

长城财富流动性周报

2021 年第 46 周 11 月 15 日星期一

【摘要和投资建议】

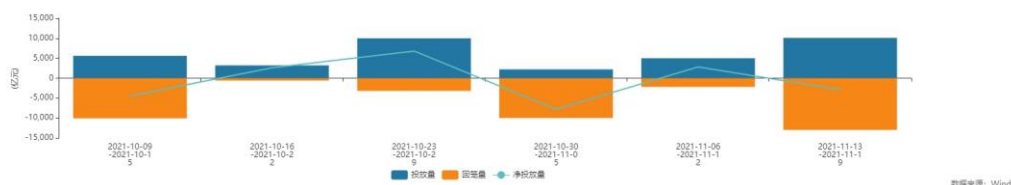
1、下一阶段货币政策仍将维持稳健中性，MLF 利率较难出现变化，资金市场利率也仍将继续以政策利率为中枢波动，政策对经济的托底作用也将逐渐显现，对于后续债券投资，维持 10 年期国债收益率在区间震荡难以形成趋势性机会的观点，亦建议投资者对基本面和宏观政策保持理性预期。

2、11月资金缺口压力不小，主要集中于公开市场到期，地方债发行高峰或带来一定程度的资金压力，但财政支出规模也相对较大，央行明确四季度降准概率不高，主要以逆回购投放对冲资金波动，央行当前对流动性整体或仍为维护的态度。

【主要内容】

公开市场操作

央行 11 月 12 日开展 1000 亿元 7 天期逆回购操作，完全对冲到期量，上周央行公开市场共有 2200 亿元逆回购到期，累计进行 5000 亿元逆回购操作，因此上周净投放 2800 亿元。本周央行公开市场将有 5000 亿元逆回购到期，其中周一至周五均到期 1000 亿元，此外本周二还有 8000 亿元 MLF 到期。



资金面分析

上周逆回购到期压力较小，但央行连续五天开展千亿规模逆回购，资金供给情况稳定，DR001回购利率基本维持1.83%~1.90%，仅周二上升至2.12%，全周持稳偏松的情况下度过。

上周DR007在2.09%-2.18%之间波动，是上周资金面偏松之势的表征，银行早盘供给情况均较好，市场隔夜在加权+10内成交，午盘后均有减点机会；7D资金的融出较为旺盛，融出报价在2.15-2.25%之间居多；更长端的14D-1M融入需求弱，月内长端稳定在2.30%附近，跨月价格2.40%，成交鲜有。

相对上周变动幅度 BP	隔夜	1W	2W	1M	3M
SHIBOR	-3.1	-0.5	-12	-1.6	0.3

GC	5.5	7	2.5	7	16
R	-4.5	-0.48	0.74	6.62	160.37

同业存单市场分析

本周存单到期规模3291.4亿元，比上周有所减少。从发行端近期表现来看，压力较小。预计期限偏好延续，3M期限已跨春节假期，积极性回归。而长期1Y期依旧发行主力。综合考虑下，预计本周各期限利率波动不一。国股3M仍然会维持在2.55%附近或有所突破，6M达到2.65%~2.70%的吸引力价位，1Y期需求依旧旺盛，有可能在2.74%~2.78%区间吸引资方关注。AAA城商积极性延续，全期限均会参与发行，3M保持在2.55%~2.60%附近，6M可能达到2.7%，1Y期报价预测区间2.75%~2.85%。

利率债变动分析

上周银行间国债收益率不同期限多数上涨，国债 1 年期品种下跌 0.93bp，10 年期品种上涨 4.8bp。国开债收益率不同期限多数上涨，1 年期品种上涨 0.35bp，3 年期品种上涨 5.39bp，10 年期品种上涨 2.8bp。

相对上周变动 BP	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
国债	-0.93	2.62	4.06	3.5	4.8
国开	0.35	5.39	2.36	-0.42	2.8



口行	0.29	-0.85	2.58	0.9	1.74
农发	0.62	3.02	2.58	0.46	2.25