

2021年08月29日

固定收益研究

研究所

证券分析师:
021-68930187
证券分析师:
021-60338175

靳毅 S0350517100001
jiny01@ghzq.com.cn
吕剑宇 S0350521040001
lvjy@ghzq.com.cn

月末资金面收紧，央行加大逆回购投放

——利率与流动性周报

投资要点:

- **本周流动性跟踪** 央行加大逆回购投放，维护市场流动性。银行间资金利率全线上行。8月27日，相较于上周五（8月20日，下同），银行间质押式回购利率方面，R001上行0.11BP，R007上行28.38BP，R014上行9.62BP。存款类质押式回购利率方面，DR001上行0.52BP，DR007上行24.42BP，DR014上行8.30BP。**SHIBOR利率全线上行**。8月27日，SHIBOR隔夜为2.0920%，上行5.00BP；SHIBOR1周为2.3290%，上行21.40BP；1月期SHIBOR为2.3150%，上行1.50BP，3月期SHIBOR为2.3540%，上行0.10BP。
- **本周一二级市场** 一级市场方面，本周利率债净融资额较上周减少。本周一二级市场共发行81支利率债，实际发行总额为4521.93亿元，较上周减少2331.32亿元；总偿还量为1420.85亿元，较上周减少14.777亿元；净融资额为3101.08亿元，净融资较上周减少2316.55亿元。**国债、国开债收益收益率上行**。1年期国债收益率为2.3235%，较上周五上行5.53BP；10年期国债收益率报2.8698%，上行1.78BP；1年期国开债收益率报2.3439%，较上周五上行1.01BP；10年期国开债收益率报3.2088%，上行2.73BP。
- **风险提示** 新冠疫情变化，货币政策超预期。

相关报告

《信用债风险周观察（20210823-20210828）：取消发行持续增加》——2021-08-28

《债市日报 20210828：理财新规冲击减弱，债市小幅走强》——2021-08-28

《债市日报 20210827：理财新规出台，债市走弱》——2021-08-27

《债市日报 20210826：央行月末逆回购放量，流动性略微宽松》——2021-08-26

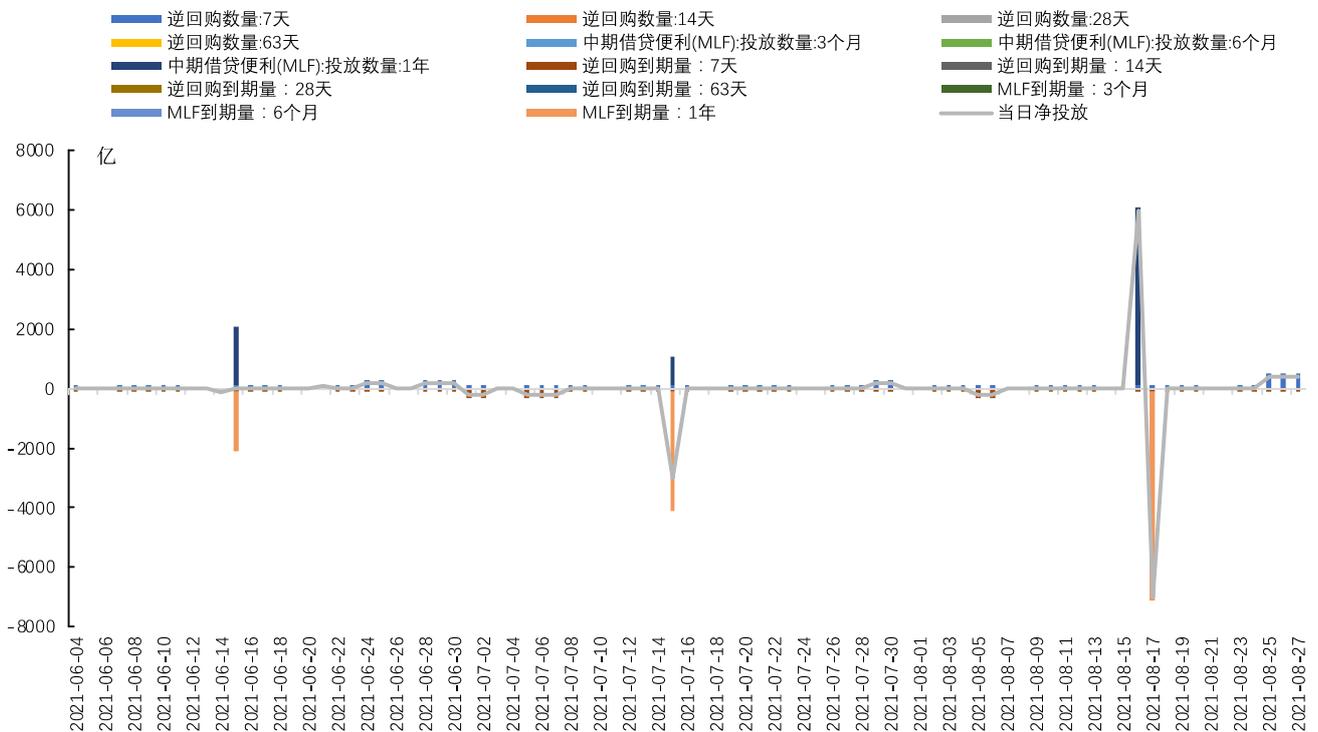
《债市日报 20210825：地方债发行放量扰动，流动性承压》——2021-08-25

1、流动性跟踪

1.1、公开市场操作

央行加大逆回购投放，维护月末市场流动性。本周央行共投放 1700 亿元 7 天逆回购。其中周一（8 月 23 日）有 100 亿元 7 天逆回购，周二（8 月 24 日）有 100 亿元 7 天逆回购，周三（8 月 25 日）有 500 亿元 7 天逆回购，周四（7 月 26 日）有 500 亿元 7 天逆回购，周五（8 月 27 日）有 500 亿元 7 天逆回购。本周共有 500 亿元央行逆回购到期，全口径公开市场操作实现净投放 1200 亿元。

图 1：公开市场操作与到期（亿元）



资料来源：WIND、国海证券研究所

1.2、货币市场利率

银行间资金利率全线上行。8 月 27 日，相较于上周五（8 月 20 日，下同），银行间质押式回购利率方面，R001 上行 0.11BP，R007 上行 28.38BP，R014 上行 9.62BP。存款类质押式回购利率方面，DR001 上行 0.52BP，DR007 上行 24.42BP，DR014 上行 8.30BP。

SHIBOR 利率全线上行。8 月 27 日，SHIBOR 隔夜为 2.0920%，上行 5.00BP；SHIBOR1 周为 2.3290%，上行 21.40BP；1 月期 SHIBOR 为 2.3150%，上行 1.50BP，3 月期 SHIBOR 为 2.3540%，上行 0.10BP。

表 1: 货币市场利率

品种		2021/8/27	2021/8/20	涨跌幅 (BP)
R	1D	2.0874	2.0863	0.11
	7D	2.4193	2.1355	28.38
	14D	2.4097	2.3135	9.62
DR	1D	2.0551	2.0499	0.52
	7D	2.3299	2.0857	24.42
	14D	2.3103	2.2273	8.30
SHIBOR	ON	2.0920	2.0420	5.00
	1W	2.3290	2.1150	21.40
	1M	2.3150	2.3000	1.50
	3M	2.3540	2.3530	0.10

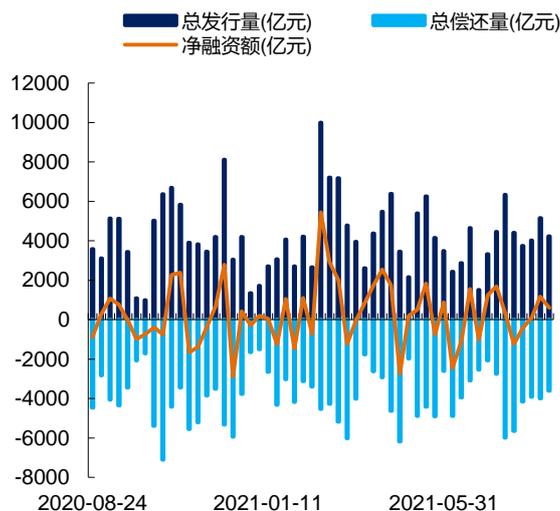
资料来源: WIND、国海证券研究所

1.3、同业存单发行

同业存单净融资额较上周减少。本周, 同业存单总发行量为 4221.80 亿元, 总偿还量为 3617.90 亿元, 净融资额为 603.90 亿元, 净融资较上周减少 556.50 亿元。

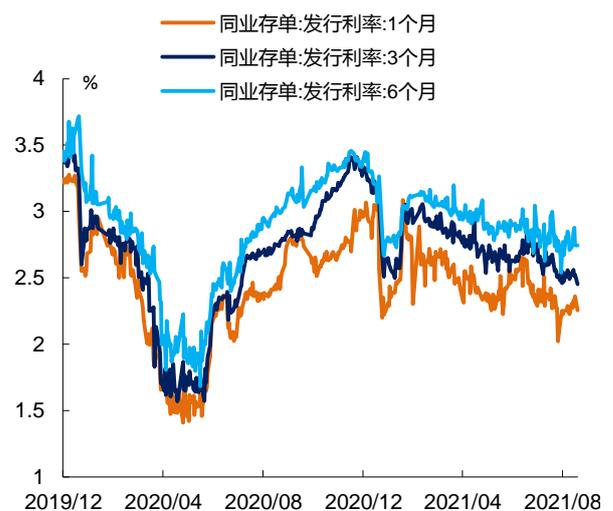
同业存单发行利率全线上行。8 月 27 日, 1 月期品种发行利率为 2.3615%, 较上周五上行 13.51BP; 3 月期品种利率为 2.5248%, 上行 3.36BP; 6 月期品种发行利率为 2.7455%, 上行 3.55BP。

图 2: 同业存单发行与到期



资料来源: WIND、国海证券研究所

图 3: 同业存单发行利率

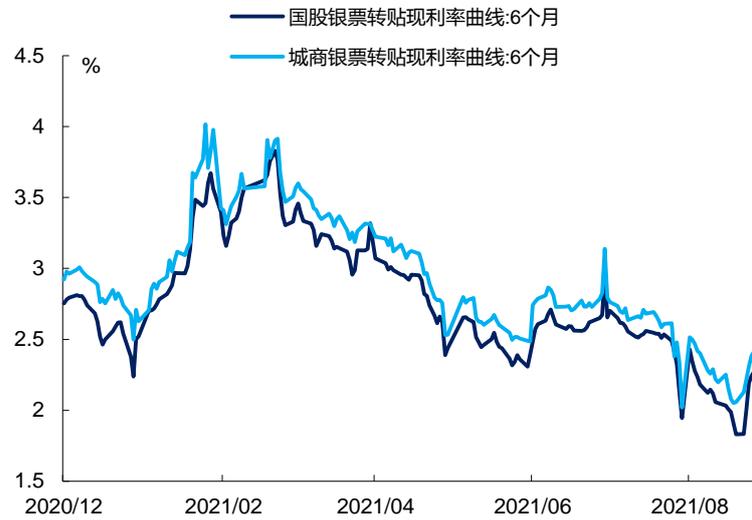


资料来源: WIND、国海证券研究所

1.4、实体经济流动性

票据转贴利率大幅上行。根据最新数据，截至8月27日，股份行6个月的票据转贴利率为2.2717%，较上周五上行44.03BP。城商行6个月的票据转贴利率2.4123%，较上周五上行35.48BP。

图4：票据利率



资料来源：WIND、国海证券研究所

1.5、一周监管动态

表 2: 一周监管动态

监管部门	日期	文件/事件	核心内容
国家外汇管理局	2021/8/23	关于《中国人民银行国家市场监督管理总局国家外汇管理局公告(人民币买卖及相关管理规定)(征求意见稿)》公开征求意见的通知	为规范人民币纸、硬币及相关商品买卖行为,保护消费者合法权益,推动货币文化传播,我行组织对规范性文件《中国人民银行 国家工商行政管理局关于贯彻落实〈国务院办公厅关于禁止非法买卖人民币的通知〉的通知》(银发〔1997〕399号)进行修订,并以人民银行、市场监管总局、外汇局联合公告形式公布,现向社会公开征求意见。
中华人民共和国财政部	2021/8/25	关于2021年记账式贴现(四十一期)国债发行工作有关事宜的通知	2021-2023年记账式国债承销团成员,中央国债登记结算有限责任公司、中国证券登记结算有限责任公司、中国外汇交易中心、上海证券交易所、深圳证券交易所:为筹集财政资金,支持国民经济和社会事业发展,财政部决定发行2021年记账式贴现(四十一期)国债。现就本次发行工作有关事宜通知如下。
中华人民共和国中央人民政府	2021/8/26	我国市场主体登记管理基础性制度确立	《市场主体登记管理条例》(以下简称《条例》)于近日向社会公布,这是我国制定出台的第一部统一规范各类市场主体登记管理的行政法规,对各单行法律法规中关于市场主体登记管理的相关制度进行了优化和统一,确立了我国市场主体登记管理的基础性制度。

资料来源: WIND、国海证券研究所

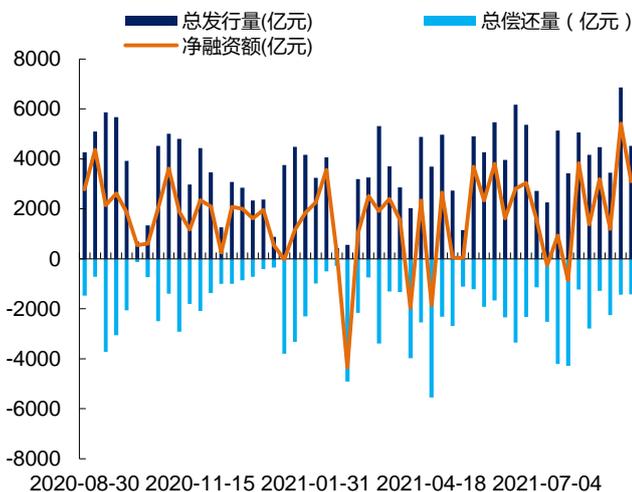
2、利率债

2.1、一级市场发行及中标

本周利率债净融资额较上周减少。本周一级市场共发行 81 支利率债，实际发行总额为 4521.93 亿元，较上周减少 2331.32 亿元；总偿还量为 1420.85 亿元，较上周减少 14.77 亿元；净融资额为 3101.08 亿元，净融资较上周减少 2316.55 亿元。

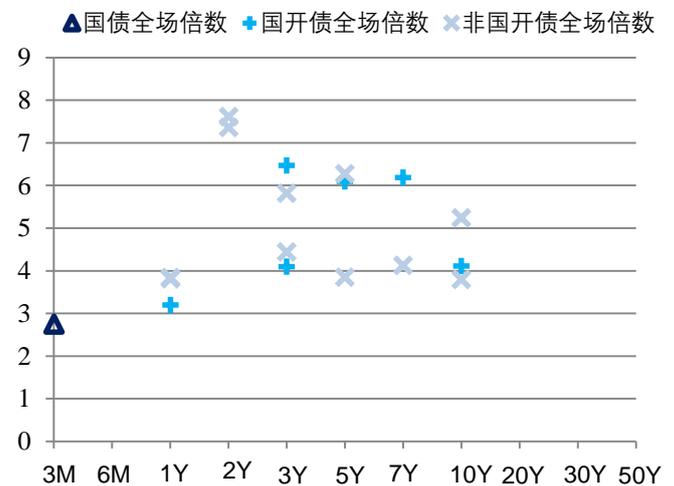
本周重庆、青岛、贵州、广西、河北、安徽、黑龙江、山东、江西、陕西及西藏十一地开展地方债发行工作。重庆发行 3 支地方债，发行总额为 303.33 亿元；青岛发行 11 支地方债，发行总额为 273.82 亿元；贵州发行 2 支地方债，发行总额为 179.81 亿元；广西发行 8 支地方债，发行总额为 455.05 亿元；河北发行 8 支地方债，发行总额为 203.06 亿元；安徽发行 6 支地方债，发行总额为 209.99 亿元；黑龙江发行 1 支地方债，发行总额为 7.00 亿元；山东发行 10 支地方债，发行总额为 1079.57 亿元；江西发行 3 支地方债，发行总额为 212.04 亿元；陕西发行 10 支地方债，发行总额为 263.87 亿元；西藏发行 1 支地方债，发行总额为 23.59 亿元。

图 5：利率债发行及净融资



资料来源：WIND、国海证券研究所

图 6：本周利率债发行招标倍数



资料来源：WIND、国海证券研究所

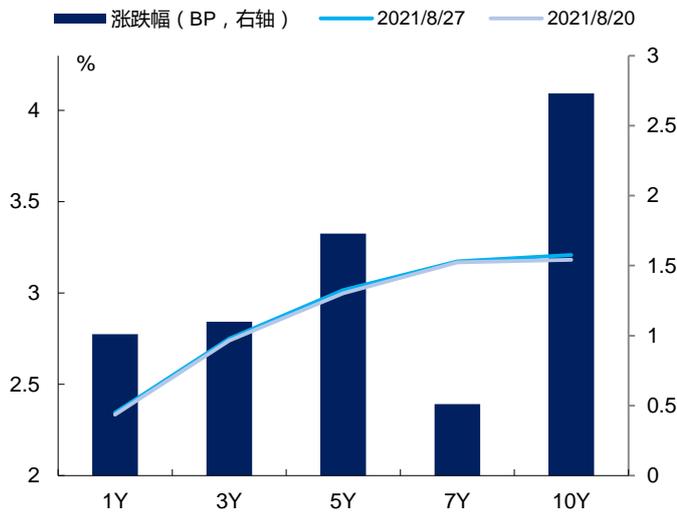
2.2、利率债到期收益率

国债收益率多数上行。8 月 27 日，1 年期国债收益率为 2.3235%，较上周五上行 5.53BP；3 年期国债收益率为 2.5635%，下行 0.76BP；5 年期国债收益率报 2.7132%，上行 0.66BP；7 年期国债收益率报 2.8797%，上行 2.24BP；10 年

期国债收益率报 2.8698%，上行 1.78BP。

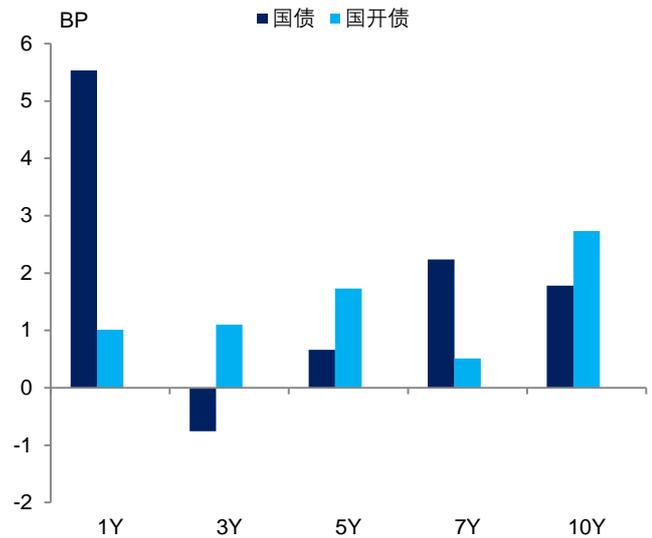
国开债收益全线上行。8月27日，1年期国开债收益率报 2.3439%，较上周五上行 1.01BP；3年期国开债收益率报 2.7510%，上行 1.10BP；5年期国开债收益率报 3.0158%，上行 1.73BP；7年期国开债收益率报 3.1732%，上行 0.51BP；10年期国开债收益率报 3.2088%，上行 2.73BP。

图 7：国开债收益率曲线变化



资料来源：WIND、国海证券研究所

图 8：周内利率债收益率涨跌幅 (BP)



资料来源：WIND、国海证券研究所

2.3、利率债利差

各期限利差涨跌不一。8月27日，与上周五相比，10Y-1Y 利差下行 3.75BP，10Y-5Y 利差上行 1.12BP，10Y-7Y 利差下行 0.46BP。

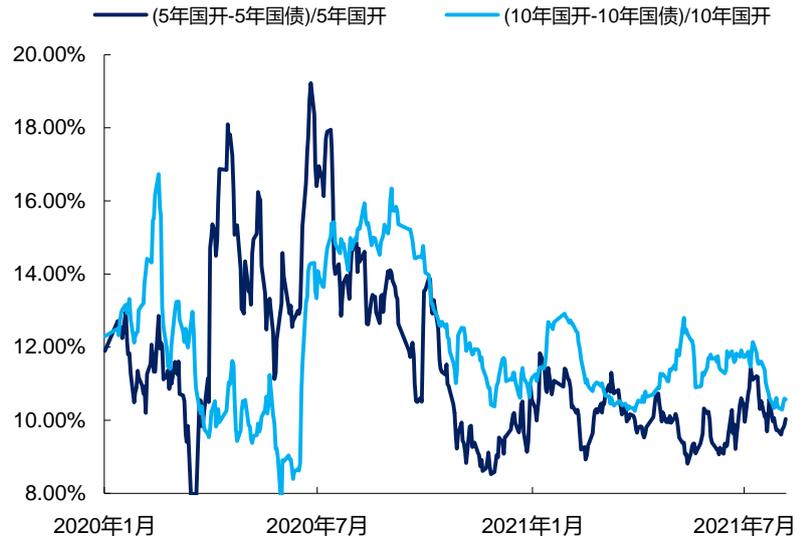
表 3：本周国债期限利差变动

品种	2021/8/27	2021/8/20	涨跌幅 (BP)
10Y-1Y	54.63	58.38	-3.75
10Y-5Y	15.66	14.54	1.12
10Y-7Y	-0.99	-0.53	-0.46

资料来源：WIND、国海证券研究所

国开债 5 年期和 10 年期隐含税率上涨。8月27日，5 年期国债、国开债利差为 30.26BP，5 年期国开债隐含税率走阔 0.30 个百分点。10 年期国债、国开债利差为 33.90BP，10 年期国开债隐含税率走阔 0.21 个百分点。

图 9：国开债隐含税率



资料来源: WIND、国海证券研究所

3、海外债市跟踪

美国 2 年期国债收益率下行, 10 年期国债收益率上行。本周五 (8 月 27 日), 2 年期美债收益率为 0.22%, 较上周五收窄 1BP; 10 年期美债收益率为 1.31%, 较上周五走阔 5BP; 10 年期美债与 2 年期美债利差为 109BP, 较上周五走阔 6BP。

德国、日本 10 年期国债收益率上行。本周四 (8 月 26 日), 德国 10 年期国债收益率为-0.440%, 较上周四上行 10.00BP。日本 10 年期国债收益率为 0.024%, 较上周四上行 0.60BP。

图 10: 美国国债收益率及期限利差

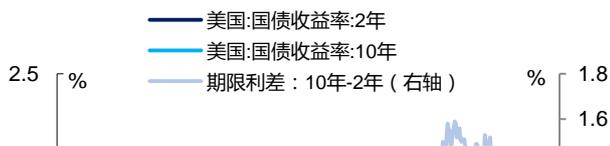


图 11: 日德 10 年国债收益率



预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_25783



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>