

2020 年 12 月 27 日

固定收益研究

研究所

证券分析师:
021-68930187
联系人:
021-60338175靳毅 S0350517100001
jinyi01@ghzq.com.cn
吕剑宇 S0350119010018
lvjy@ghzq.com.cn

跨年前流动性宽松，12 月 LPR 继续持平

——利率与流动性周报

相关报告

《固定收益转债双周报
(20201207-20201220): 转债市场震荡下
行, 成交量略有抬升》——2020-12-20

《固定收益信用周报
(20201214-20201220): 企业发行利率持续
下行, 负面事件频发》——2020-12-20

《利率与流动性周报: 债市跨年行情, 通常如
何演绎?》——2020-12-20

《利率与流动性周报: 流动性总体充裕, 债市
利率短降长升》——2020-12-13

《银行观察双周报 (20201130-20201213):
同业存单发行回升, 银行转债整体下跌》——
2020-12-13

投资要点:

- **本周流动性跟踪** 本周央行重启了 14 天逆回购, 呵护跨年资金面。12 月 LPR 报价继续与上月持平。12 月 25 日, 相较于上周五(12 月 18 日, 下同), 银行间质押式回购利率方面, R001 下行 92.27BP, R007 上行 17.62BP, R014 上行 10.59BP。存款类质押式回购利率方面, DR001 下行 95.02BP, DR007 上行 4.26BP, DR014 上行 22.86BP。SHIBOR 利率多数下行。12 月 25 日, SHIBOR 隔夜为 0.7930%, 下行 93BP; 1 月期 SHIBOR 报收 2.7020%, 下行 1.40BP, 3 月期 SHIBOR 报收 2.7660%, 下行 8.90BP。
- **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增加。本周一二级市场共发行 15 支利率债, 实际发行总额为 2315.98 亿元, 较上周减少 22.62 亿元; 总偿还量为 410.90 亿元, 较上周减少 304.5 亿元; 净融资额为 1905.08 亿元, 净融资较上周增加 281.88 亿元。近期资金面偏宽松, 国债、国开债收益收益率全线下行, 演绎跨年行情。1 年期国债收益率为 2.6096%, 较上周五下行 11.71BP; 10 年期国债收益率报 3.1878%, 下行 10.24BP; 1 年期国开债收益率报 2.7236%, 较上周五下行 11.05BP; 10 年期国开债收益率报 3.5908%, 下行 8.23BP。
- **风险提示** 新冠疫情变化, 货币政策超预期。

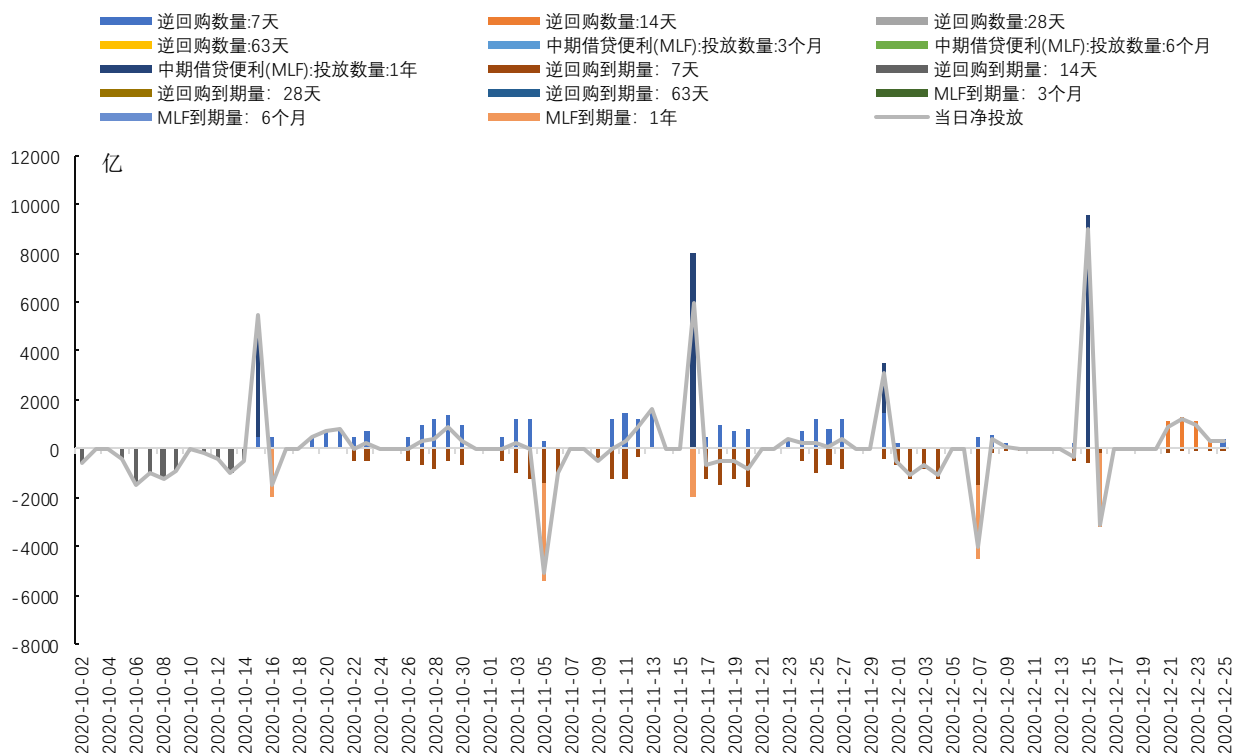
1、流动性跟踪

1.1、公开市场操作

本周央行重启了 14 天逆回购，呵护跨年资金面。本周央行共投放 800 亿元 7 天逆回购，3500 亿元 14 天逆回购。其中周一（12 月 21 日）有 100 亿元 7 天逆回购和 1000 亿元 14 天逆回购，周二（12 月 22 日）有 100 亿元 7 天逆回购和 1200 亿元 14 天逆回购，周三（12 月 23 日）有 100 亿元 7 天逆回购和 1000 亿元 14 天逆回购，周四（12 月 24 日）有 100 亿元 7 天逆回购和 300 亿元 14 天逆回购，周五（12 月 25 日）有 400 亿元 7 天逆回购。本周共有 600 亿元央行逆回购到期，另外有 500 亿元国库现金定存到期，全口径公开市场操作实现净投放 3200 亿元。下周央行公开市场将有 800 亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期 100 亿元、100 亿元、100 亿元、100 亿元、400 亿元。

12 月 LPR 利率与上月持平。2020 年 12 月 21 日，央行公布 LPR 利率，1 年期 LPR 为 3.85%，5 年期以上 LPR 为 4.65%，与上月持平。

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

银行间资金利率短端下行，长短上行。12 月 25 日，相较于上周五(12 月 18 日，下同)，银行间质押式回购利率方面，R001 下行 92.27BP，R007 上行 17.62BP，

R014 上行 10.59BP。存款类质押式回购利率方面, DR001 下行 95.02BP, DR007 上行 4.26BP, DR014 上行 22.86BP。

SHIBOR 利率多数下行。12 月 25 日, SHIBOR 隔夜为 0.7930%, 下行 93BP; SHIBOR1 周为 2.1510%, 上行 0.3BP; 1 月期 SHIBOR 报收 2.7020%, 下行 1.40BP, 3 月期 SHIBOR 报收 2.7660%, 下行 8.90BP。

表 1: 货币市场利率

品种		2020/12/25	2020/12/18	涨跌幅 (BP)
R	1D	0.8606	1.7833	-92.27
	7D	2.4668	2.2906	17.62
	14D	3.1588	3.0529	10.59
DR	1D	0.7609	1.7111	-95.02
	7D	2.1563	2.1137	4.26
	14D	2.8069	2.5783	22.86
SHIBOR	ON	0.7930	1.7230	-93.00
	1W	2.1510	2.1480	0.30
	1M	2.7020	2.7160	-1.40
	3M	2.7660	2.8550	-8.90

资料来源: WIND、国海证券研究所

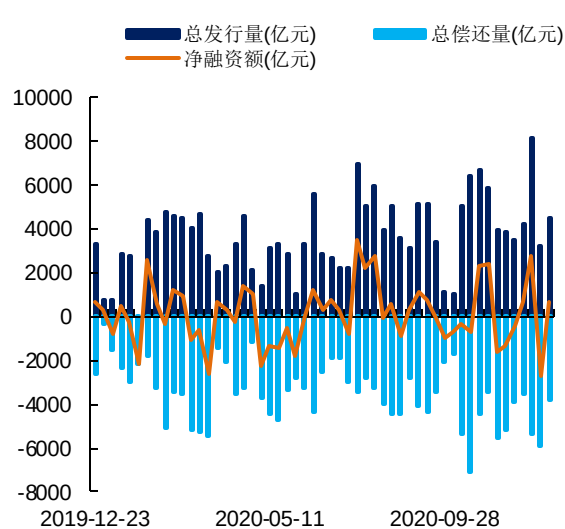
1.3、同业存单发行

同业存单净融资额较上周增加。本周, 同业存单总发行量为 4470 亿元, 总偿还量为 3772.10 亿元, 净融资较上周增加 3411.80 亿元。

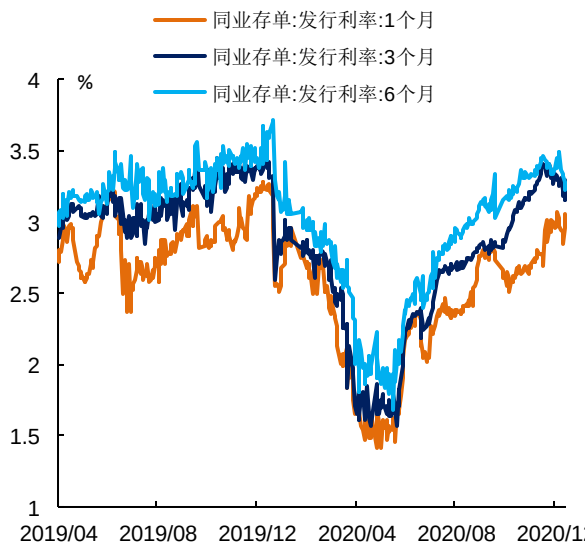
同业存单发行利率短端上, 长端下。12 月 25 日, 1 月期品种发行利率为 3.0596%, 较上周五上行 11.37BP; 3 月期品种利率为 3.2987%, 下跌 0.41BP; 6 月期品种发行利率为 3.2260%, 下行 13.31BP。

图 2: 同业存单发行与到期

图 3: 同业存单发行利率



资料来源：WIND、国海证券研究所

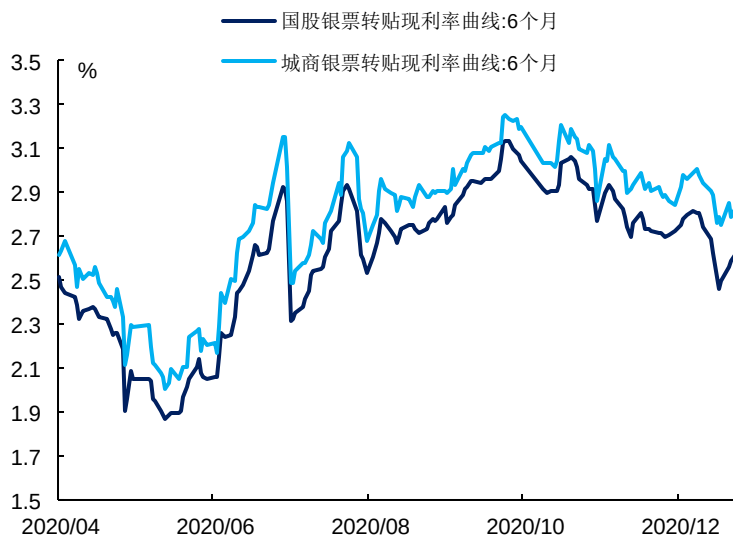


资料来源：WIND、国海证券研究所

1.4、实体经济流动性

票据转贴利率基本平稳。根据最新数据，截至12月25日，股份行6个月的票据转贴利率为2.5409%，较上周五上行4.17BP。城商行6个月的票据转贴利率2.7398%，较上周五下行1.41BP。

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
大连商品交易所	12月20日	发文《铁矿石新的贸易价格形成机制需要多方共同努力》	一是铁矿石期货市场运行中发挥了积极功能，反映了现货市场供求关系；二是交易所持续强化市场监管、优化合约规则，目的在于更好地贴近和服务现货市场，而不是影响价格变动；三是市场对今年以来铁矿石价格波动根源在于基本面因素及失衡的产业格局已有共识，新的贸易价格形成机制需要多方共同努力。
财政部	12月21日	发布关于《政府采购框架协议管理办法(征求意见稿)》向社会公开征求意见的通知	为贯彻落实《深化政府采购制度改革方案》有关要求，丰富政府采购方式，增加有效制度供给，加强对政府采购活动的监督管理，财政部研究起草了《政府采购框架协议管理办法(征求意见稿)》，现向社会公开征求意见。
全国银行同业拆借中心	12月21日	2020年12月21日全国银行间同业拆借中心授权公布贷款市场报价利率(LPR)公告	中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2020年12月21日贷款市场报价利率(LPR)为：1年期LPR为3.85%，5年期以上LPR为4.65%。以上LPR在下次发布LPR之前有效。

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增加。本周一级市场共发行 15 支利率债，实际发行总额为 2315.98 亿元，较上周减少 22.62 亿元；总偿还量为 410.90 亿元，较上周减少 304.5 亿元；净融资额为 1905.08 亿元，净融资较上周增加 281.88 亿元。

本周广西、浙江、山西三地开展地方债发行工作。广西发行 5 支地方债，发行总额为 148 亿元；浙江发行 1 支地方债，发行总额为 50 亿元；山西发行 2 支地方债，发行总额为 160.28 亿元。

图 5：利率债发行及净融资

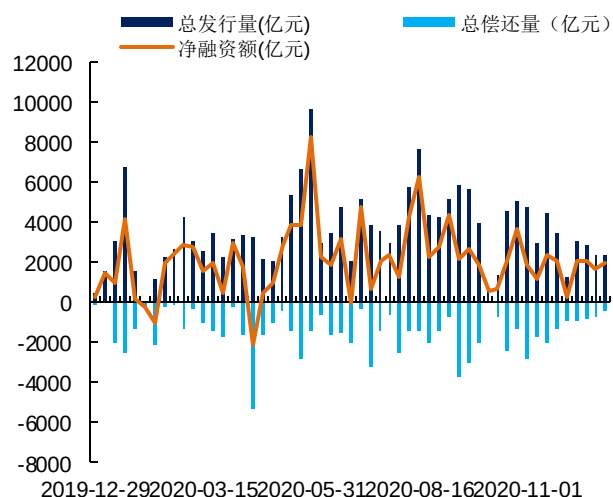
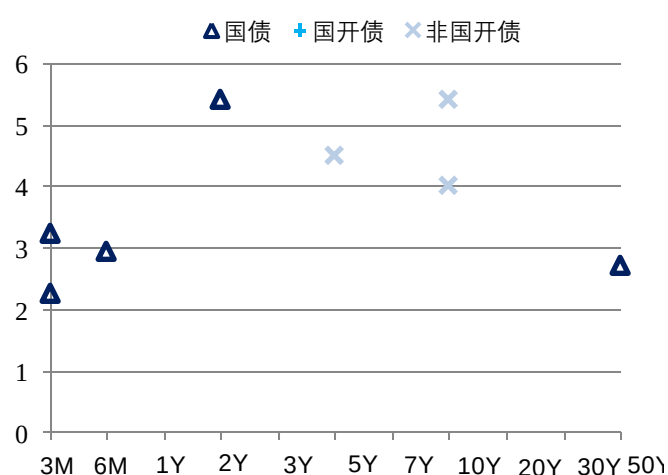


图 6：本周利率债发行招标倍数



资料来源：WIND、国海证券研究所

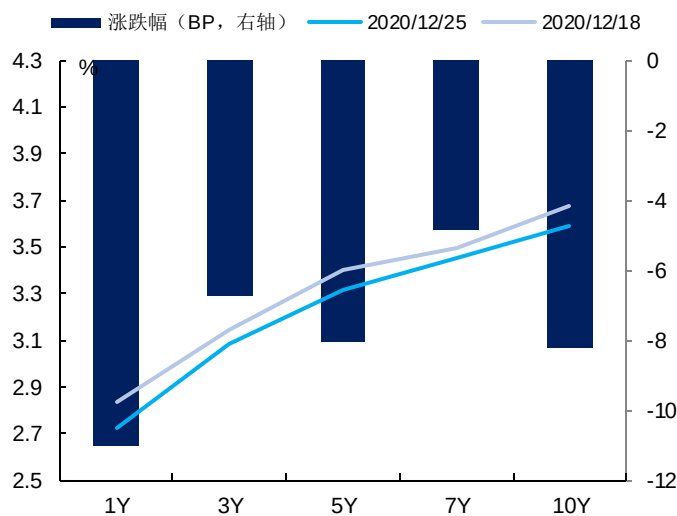
资料来源：WIND、国海证券研究所

2.2、利率债到期收益率

国债收益率全线下行。12 月 25 日，1 年期国债收益率为 2.6096%，较上周五下行 11.71BP；3 年期国债收益率为 2.8856%，下行 7.86BP；5 年期国债收益率报 3.0030%，下行 10.7BP；7 年期国债收益率报 3.1950%，下行 8.54BP；10 年期国债收益率报 3.1878%，下行 10.24BP。

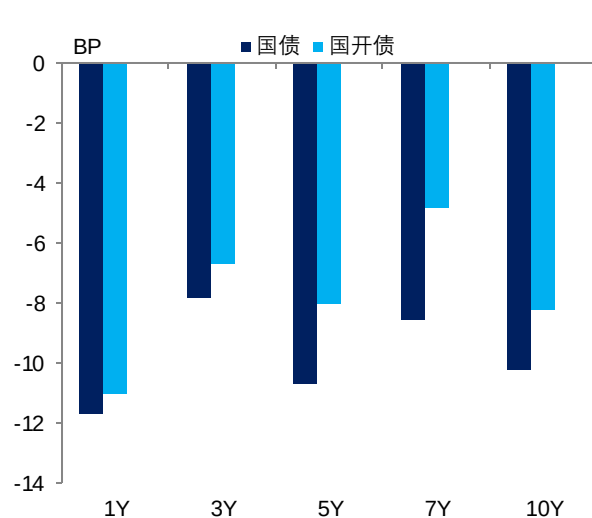
国开债收益全线下行。12 月 25 日，1 年期国开债收益率报 2.7236%，较上周五下行 11.05BP；3 年期国开债收益率报 3.0793%，下行 6.73BP；5 年期国开债收益率报 3.3191%，下行 8.06BP；7 年期国开债收益率报 3.4486%，下行 4.84BP；10 年期国开债收益率报 3.5908%，下行 8.23BP。

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。12 月 25 日，与上周五相比，10Y-1Y 利差走阔 1.47BP，10Y-5Y 利差走阔 0.46BP，10Y-7Y 利差下行 1.70BP。

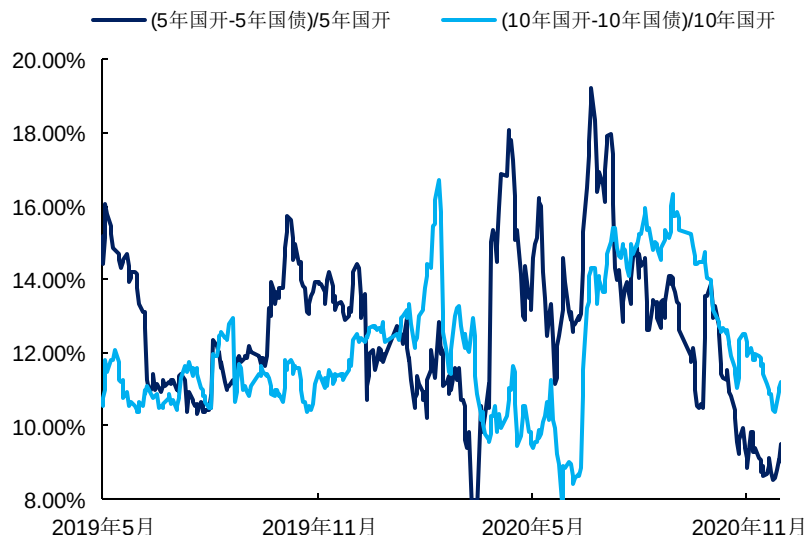
表 3：本周国债期限利差变动

品种	2020/12/25	2020/12/18	涨跌幅 (BP)
10Y-1Y	57.82	56.35	1.47
10Y-5Y	18.48	18.02	0.46
10Y-7Y	-0.72	0.98	-1.70

资料来源：WIND、国海证券研究所

国开债 5 年期和 10 年期隐含税率走阔。12 月 25 日，5 年期国债、国开债利差为 31.61BP，5 年期国开债隐含税率走阔 1 个百分点。10 年期国债、国开债利差为 40.30BP，10 年期国开债隐含税率走阔 0.80 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 年期国债收益率与上周持平, 10 年期国债收益率下行。本周四 (12 月 24 日), 2 年期美债收益率为 0.13%, 与上周五持平; 10 年期美债收益率为 0.94%, 较上周五下行 1BP; 10 年期美债与 2 年期美债利差为 81BP, 较上周五收窄 1BP。

德国 10 年期国债收益率、日本 10 年期国债收益率变化方向不一。本周三 (12 月 23 日), 德国 10 年期国债收益率为 -0.62%, 较上周五下行 6.00BP; 本周四 (12 月 24 日), 日本 10 年期国债收益率为 0.028%, 较上周五上行 1.1BP。

图 10: 美国国债收益率及期限利差

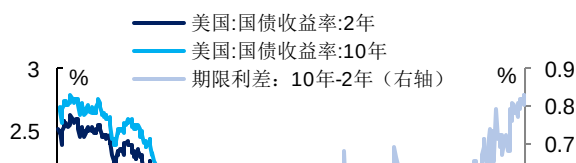
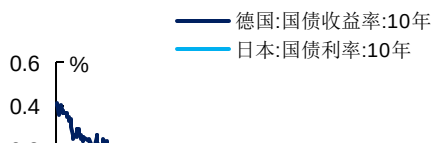


图 11: 日德 10 年国债收益率



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_604

