来源：普兰数控中心　时间：2024-07-26 17:43:58

普兰票据周评（2024/07/22——2024/07/26）

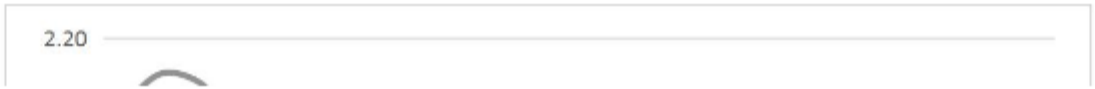
——央行降息叠加规模扰动，本周票价持续下行

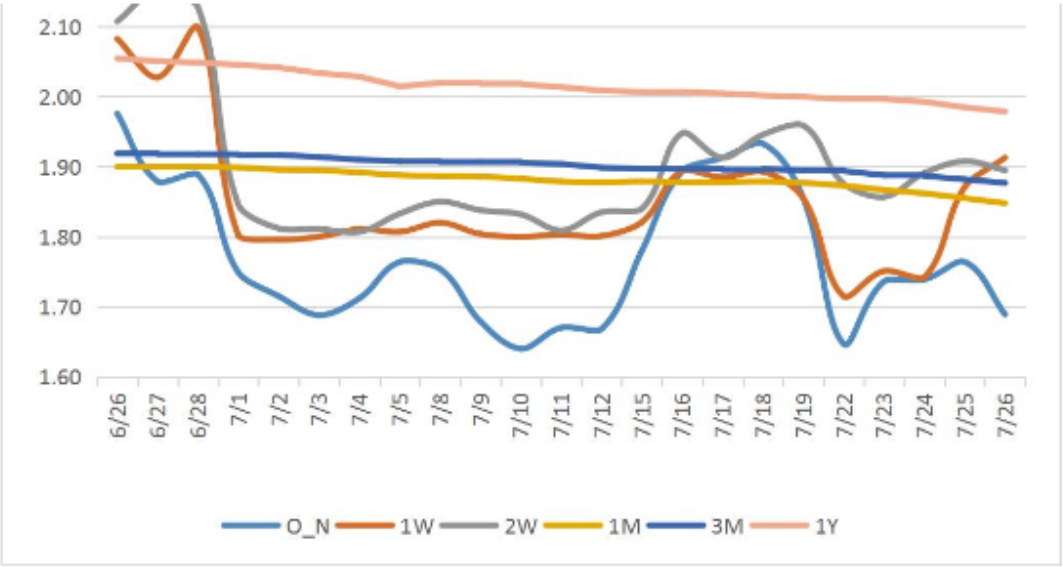
一、本周资金市场回顾

1、7 月 26 日，为维护月末银行体系流动性合理充裕，人民银行以固定利率、数量招标方式开展了 3580.5 亿元 7 天逆回购操作，操作利率为 1.70%，较之前持平。因今日有 590 亿元逆回购操作到期，当日实现净投放 2990.5 亿元。中国央行本周共开展 9847.5 亿元逆回购操作和 2000 亿元 1 年期 MLF 操作，因本周共有 11830 亿元逆回购到期和 700 亿元国库现金定存到期，本周实现净回笼 682.50 亿元。

2、本周隔夜、7 天、14 天 Shibor 分别较上周五变动-16.60BP、5.80BP、-6.40BP 至 1.6890%、1.9130%、1.8950%；DR001、DR007、DR014 加权平均利率分别较上周五变动-16.51BP、5.15BP、-3.81BP 至 1.6995%、1.9197%、1.8833%。

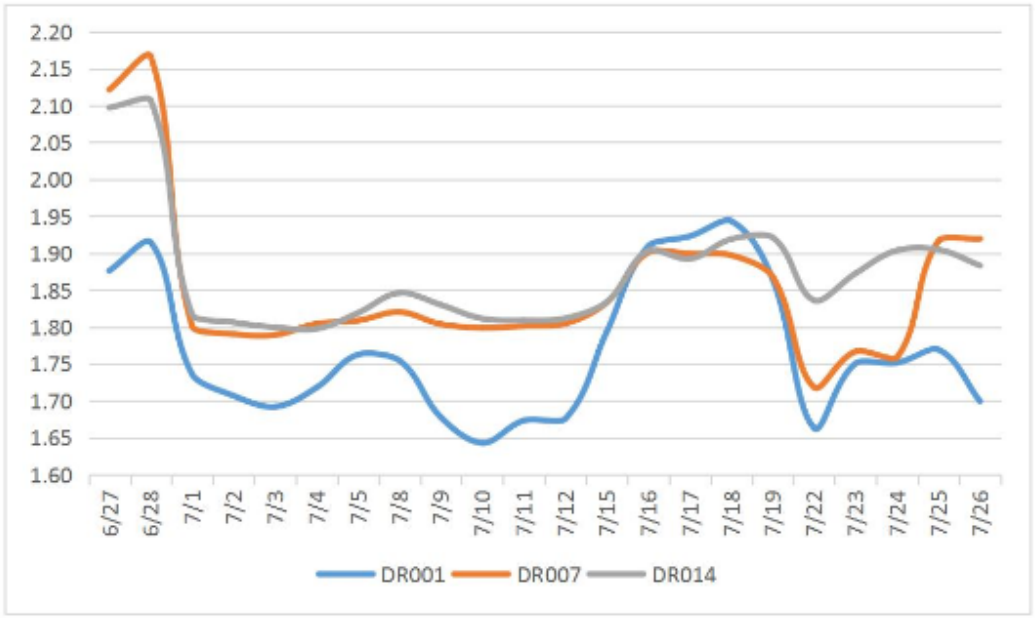
图表 1 上海银行间同业拆放利率走势图





数据来源：全国银行间同业拆借中心　　数据整理：普兰数据中心

图表 2 存款类机构间质押式回购利率走势图



数据来源：外汇交易中心　　数据整理：普兰数据中心

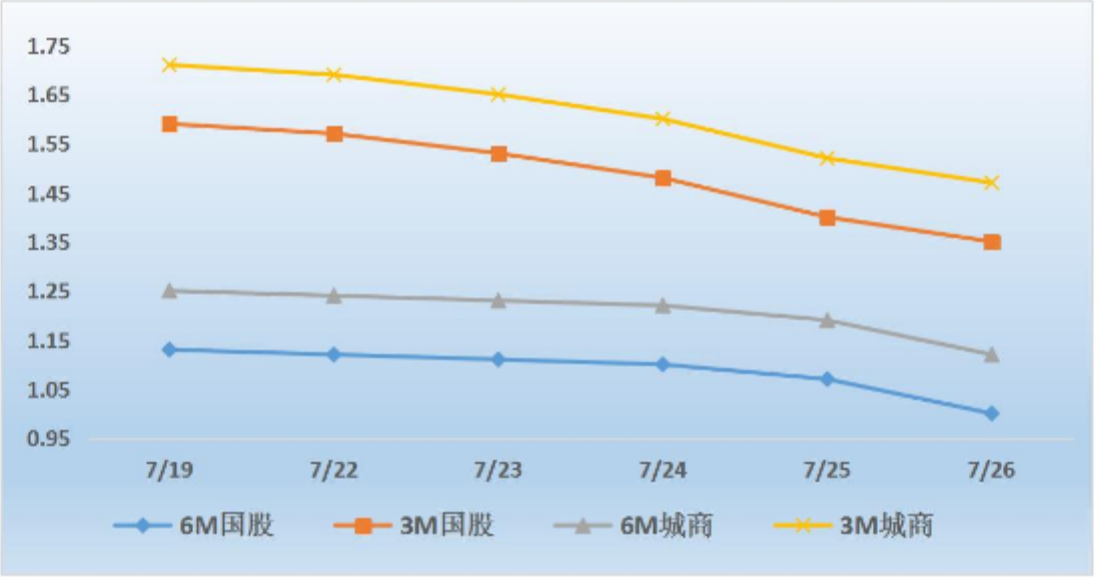
二、本周票据市场回顾

转贴市场上，需求方面，本周央行连续打出降息“组合拳”，叠加月内二次 MLF 发行，缓解银行资金紧张局面，机构资金成本有所下行，月末规模因素逐步占据主导，大行陆续降价进场收票跨年 1 月，中小行跟随买进，降价势能也由长期票传导至短期票，短期收口同样旺盛。供给方面，票源供给增幅放缓，企业融资贴现需求平稳，卖盘供给平稳，下跌行情下，卖盘惜售，压价出票。综合来看，市场总体供不应求，票价持续下滑。本周国股 6M 票据利率较上周下跌 13BP，收盘 1.0%，国股 3M 票据利率较上周下跌 24BP，收盘 1.35%。截止周五收盘，各期限国股报价：托收 8 月 0.90-0.95%，9 月 1.05%，10 月 1.34-1.36%，11 月 1.35%，12 月 1.35%，1 月 1.00-1.01%。

图表 3 普兰金融村转贴撮合利率情况

转贴价格				
票据品种	转贴价格（国股贴）	涨跌幅度（BP）	转贴价格（城农贴）	涨跌幅度（BP）
6M国股	1.00%	-7	1.05%	-7
3M国股	1.35%	-5	1.40%	-5
6M城商	1.12%	-7	1.17%	-7
3M城商	1.47%	-5	1.52%	-5
6M三农	1.30%	-7	1.45%	-7
3M三农	1.65%	-5	1.80%	-5

图表 4 票据转贴利率（无三农机构贴现）走势情况



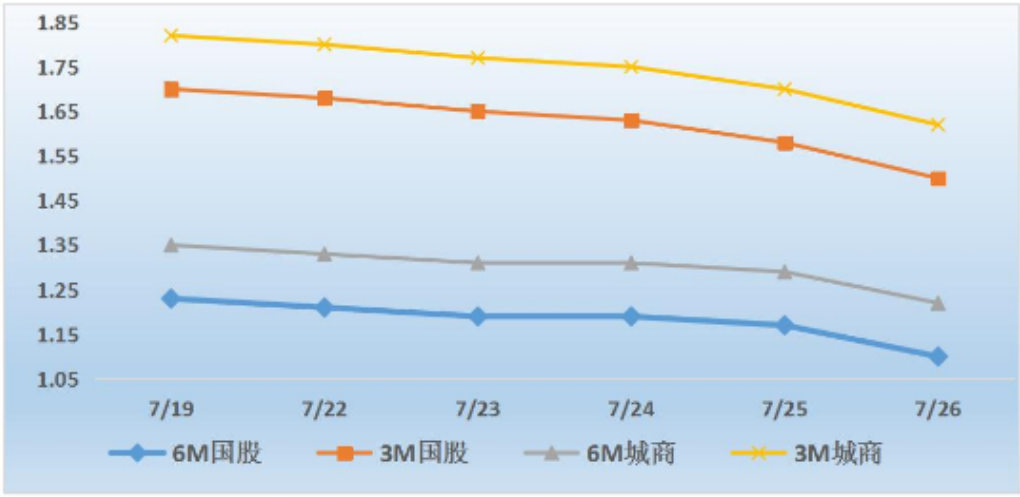
直贴市场上，供给方面，一级市场票源供给有所增加，企业融资贴现需求则较为平稳，卖盘供给增速平缓。需求方面，临近月末，银行因规模调整需要，持续调降直贴指导价，买盘配置热情较高。供需博弈下，本周票价整体逐步走低。

图表 5 普兰金融村直贴撮合利率情况

直贴价格						
票据品种	国股贴	涨跌(BP)	城商贴	涨跌(BP)	三农贴	涨跌(BP)
6M国股	1.10%	-7	1.12%	-7	1.14%	-7
3M国股	1.50%	-8	1.52%	-8	1.54%	-8
6M城商	1.22%	-7	1.24%	-7	1.26%	-7
3M城商	1.62%	-8	1.64%	-8	1.66%	-8

6M三农	1.40%	-10	1.47%	-10	1.55%	-10
3M三农	1.80%	-10	1.87%	-10	1.95%	-10

图表 6 票据直贴利率（无三农机构贴现）走势情况



数据来源：上海票据交易所　　数据整理：普兰数据中心

三、下周展望

（1）资金市场

展望下周 7.29-8.2，公开市场累计有 9847.5 亿元逆回购到期。下周国债、地方债预计发行 2010 亿元，到期约 1284 亿元，净融资约 729.48 亿元，对资金扰动有限。下周月末时点，央行保持流动性合理充裕的态度并未改变，预计央行或仍将采取措施对冲，资金利率中枢明显抬升的概率相对有限。

（2）票据市场

展望下周，月末规模因素或继续发酵，部分银行仍有规模调整需求，但当月贴现到期已超额补足，在当前监管约束冲贷的情况下，月末需求或将转弱。月底票源供给预计有所增加，卖盘出票力量预计提振。下月初，由于 8 月同期新增贷款基数相对较高，部分机构或将提前进场配置供需博弈下。供需博弈下，下周票价预计呈现月末翘尾，月初小幅下行的走势。