

## 本周货币市场利率走势分化，存单收益率下行

2022年06月18日

### ➤ 下周（6月20日至6月24日）资金面关注因素：

- （1）逆回购到期 500 亿元；
- （2）政府债净缴款 4513 亿元，低于本周政府债净缴款（5488 亿元）；
- （3）同业存单到期 5494 亿元，高于本周同业存单到期额（3770 亿元）。

### ➤ 本周（6月13日至6月17日）公开市场情况：

本周央行实现零净投放，其中，7 天期逆回购投放规模为 500 亿元，到期规模 500 亿元；MLF 投放规模 2000 亿元，到期规模 2000 亿元。下周 7 天期逆回购到期共计 500 亿元。

### ➤ 本周货币市场利率变动：

本周（6月13日-6月17日）货币市场利率走势分化，DR001 利率上行 1bp 至 1.42%，DR007 上行 6.1bp 至 1.66%，R001 上行 1.2bp 至 1.47%，R007 上行 4.9bp 至 1.70%。1 月期 CD 利率上行 8.8bp 至 1.95%，3 月期 CD 利率下行 6.8bp 至 2.05%，6 月期 CD 利率上行 1.5bp 至 2.22%，9 月期 CD（股份行）利率上行 1.3bp 至 2.31%，1 年期 CD（股份行）利率下行 1.3bp 至 2.38%。

本周银行间质押式回购成交额日均为 61809 亿元，比上周增加 721 亿元。其中，R001 日均成交额 55315 亿元，平均占比 89.5%；R007 日均成交 5153 亿元，平均占比 8.3%。

本周上交所新质押式国债回购日均成交额为 13825 亿元，比上周减少 294 亿元，其中，GC001 日均成交额 11447 亿元，占比 83.2%，GC007 日均成交额 1807 亿元，占比 12.7%。

### ➤ 同业存单一级市场跟踪：

本周主要银行同业存单发行 7367 亿元，净融资 3699 亿元，对比上周（主要银行同业存单发行 3837 亿元，净融资-844 亿元），发行规模和净融资额较上周均有所上升。其中，股份行、1 年期存单发行占比最高，分别为 36%、47%；国有行、6 月期存单的发行成功率最高，分别为 100%、86%。

同业存单发行利率走势分化，农商行、1 月期发行利率升幅最大，分别上升 4bp、9bp。

主体发行利差方面，农商行与股份行发行利差扩大 5bp 至 23bp；期限利差方面，1Y-3M 利差扩大 12bp 至 60bp。此外，股份行 1 年期存单与 R007 的利差下行 6.2bp 至 67bp，股份行 1 年期存单与 R001 的利差下行 2.45bp 至 91bp，“1Y CD - 1Y MLF”利差上行 3bp 至 -47bp。

### ➤ 同业存单二级市场跟踪：

同业存单收益率整体下行，1 年期、AAA 等级、股份行同业存单的收益率降幅最大，分别下降 6.5bp、6.5bp、5bp。

主体利差方面，本周农商行与股份行利差扩大 2bp 至 9bp；期限利差方面，1Y 与 1M CD 的利差收窄 6bp 至 45bp；等级利差方面，AA+（1Y）、AA（1Y）与 AAA（1Y）利差均上行 2bp，分别至 8bp、21bp。此外，“1Y CD - 1Y MLF”利差下行 1bp 至 -47bp，“1Y CD - 10Y 国债”利差下行 6bp 至 -43bp。

➤ 风险提示：政策不确定性；基本面变化超预期。



分析师：谭逸鸣

执业证号：S0100522030001

电话：18673120168

邮箱：tanyiming@mszq.com

### 相关研究

1. 金融数据点评 20220611：逆周期下的社融信贷三板斧
2. 经济金融数据预测专题：经济弱复苏，5 月经济金融数据怎么看？
3. 资金面专题：技术性因素消退叠加政策发力，资金面怎么看？
4. 流动性专题 20220524：如何高频跟踪超储率？
5. 利率专题 20220521：超预期的 5 年期 LPR 单边调降

# 目录

<b>1 下周资金面关注因素</b> .....	<b>3</b>
<b>2 超储情况跟踪</b> .....	<b>4</b>
<b>3 本周及下周公开市场操作情况</b> .....	<b>5</b>
<b>4 本周货币市场利率变动</b> .....	<b>6</b>
<b>5 同业存单周度跟踪</b> .....	<b>8</b>
5.1 同业存单一级市场跟踪 .....	8
5.1.1 同业存单发行和净融资 .....	8
5.1.2 同业存单发行利率跟踪 .....	8
5.1.3 同业存单发行利差跟踪 .....	8
5.2 同业存单二级市场跟踪 .....	11
5.2.1 同业存单收益率跟踪 .....	11
5.2.2 同业存单收益率利差跟踪 .....	11
<b>6 风险提示</b> .....	<b>14</b>
<b>插图目录</b> .....	<b>15</b>

## 1 下周资金面关注因素

下周（6月20日-6月24日）资金面主要关注因素有：

- （1）逆回购到期 500 亿元；
- （2）政府债净缴款 4513 亿元，低于本周政府债净缴款（5488 亿元）；
- （3）同业存单到期 5494 亿元，高于本周同业存单到期额（3770 亿元）。

图 1：下周资金面主要关注因素（亿元）

单位：亿元		周一 6月20日	周二 6月21日	周三 6月22日	周四 6月23日	周五 6月24日	合计	
公开市场	逆回购到期	100	100	100	100	100	到期500亿	
	MLF/TMLF到期						到期0亿	
	国库定存到期						到期0亿	
政府债	国债发行			1200		600	发行1800亿	净发行1400亿
	地方债发行	1652	596	181	1370	931	发行4731亿	净发行3685亿
	合计发行	1652	596	1381	1370	1531	合计发行6531亿	合计净发行5085亿
	国债缴款	401			1200		缴款1600.6亿	净缴款1201亿
	地方债缴款	743	1667	584		1363	缴款4358亿	净缴款3313亿
合计缴款	1144	1667	584	1200	1363	合计缴款5958亿	合计净缴款4513亿	
同业存单	存单到期	567	1116	1130	1427	1255	到期5494亿	
其他	纳税申报截止日							

资料来源：wind，民生证券研究院

注：本表为下周发行计划；下周到期规模含本周末（除调休日）到期数据；统计剔除储蓄国债；6月20日为缴税截止日。

## 2 超储情况跟踪

4-6 月的月度超储率预测如下。其中季初超储率、4 月各科目数据均采用央行公布值，5 月、6 月各科目为预测值。

图 2：月度超储预测（亿元，%）

单位：亿元	4月	5月	6月
季初超储	40369		
外汇环比	-176	-100	-100
对其他存款性公司债权环比	-9188	4546	1197
减：M0环比	485	-1466	-167
减：政府存款环比	1327	-4273	-16400
减：缴准	-1676	564	3000
变动合计	-9500	9621	14664
当月超储	30869	40490	55154
超储基数	2373926	2389211	2430809
超储率	1.30%	1.69%	2.27%

测算考虑降准和结存利润上缴，详见《技术性因素消存量加政策发力，6月资金面怎么看》

资料来源：wind，民生证券研究院预测，测算方法详见专题《如何高频跟踪超储率》

5-6 月周度超储影响因素变动预测如下。

图 3：周度超储跟踪（亿元）

周度超储预测					
单位：亿元	5.16-5.20	5.23-5.27	5.30-6.2	6.6-6.10	6.13-6.17
月初超储					
公开市场净投放	-100	0	-100	0	0
逆回购	-100	0	-100	0	0
MLF/TMLF	0	0	0	0	0
国库定存	0	0	0	0	0
减：财政收支差额	-6	-6	-932	-2325	-2325
减：政府债净缴款	2789	1985	2597	575	5914
减：缴准	128	128	337	714	714
减：缴税	5194	0	0	0	0
变动合计	-8205	-2107	-2102	1036	-4303
其他因素					
留抵退税	1101.2	1075	860	1075	645
结存利润上缴	400	400	320	400	240
调整后变动	-6704	-632	-922	2511	-3418

注：留抵退税5.17日及之后为215亿元/天，结存利润上缴5.11日及之后为80亿元/天，均于6.15日前后结束。详见《技术性因素消存量加政策发力，6月资金面怎么看》

资料来源：wind，民生证券研究院预测，测算方法详见专题《如何高频跟踪超储率》

### 3 本周及下周公开市场操作情况

本周(6月13日-6月17日),央行实现零净投放,其中,7天期逆回购投放规模为500亿元,到期规模500亿元;MLF投放规模2000亿元,到期规模2000亿元。

下周(6月20日至6月24日),7天期逆回购到期合计500亿元。

图4:近一个月公开市场情况

时间段	发行/到期	名称	发生日期	发行量(亿元)	利率(%)	利率变动(bp)	期限(天)
上上周 (5.30-6.2)	投放	逆回购7D	2022-05-30	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-05-31	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-06-01	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-06-02	100	2.10	0.00	7
	到期	逆回购7D	2022-05-30	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-05-31	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-06-01	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-06-02	100	2.10	0.00	7
净投放				0			
上周 (6.6-6.10)	投放	逆回购7D	2022-06-06	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-06-07	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-06-08	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-06-09	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-06-10	100	2.10	0.00	7
	到期	逆回购7D	2022-06-06	200	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-06-07	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-06-08	100	2.10	0.00	7
净投放				0			
本周 (6.13-6.17)	投放	逆回购7D	2022-06-13	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-06-14	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-06-15	100	2.10	0.00	7
		MLF(投放)365D	2022-06-15	2000	2.85	0.00	365
		逆回购7D	2022-06-16	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-06-17	100	2.10	0.00	7
	到期	逆回购7D	2022-06-13	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-06-14	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-06-15	100	2.10	0.00	7
		MLF(回笼)365D	2022-06-15	2000	2.95	0.00	365
净投放				0			
下周 (6.20-6.24)	到期	逆回购7D	2022-06-20	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-06-21	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-06-22	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-06-23	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-06-24	100	2.10	0.00	7
		到期合计				500	

资料来源:wind,民生证券研究院

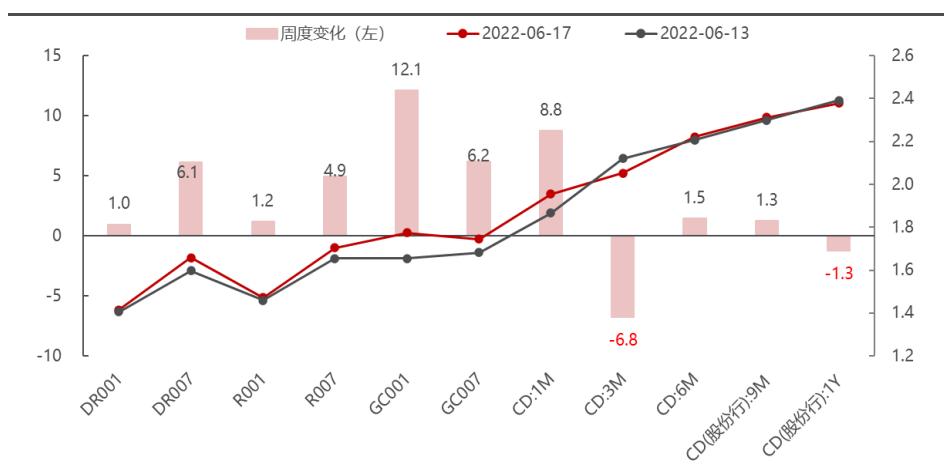
## 4 本周货币市场利率变动

本周（6月13日-6月17日）货币市场利率走势分化：（1）DR001 利率上行 1bp 至 1.42%，DR007 上行 6.1bp 至 1.66%，R001 上行 1.2bp 至 1.47%，R007 上行 4.9bp 至 1.70%，GC001 上行 12.1bp 至 1.78%，GC007 上行 6.2bp 至 1.75%。（2）同业存单发行利率整体上行：1 月期 CD 利率上行 8.8bp 至 1.95%，3 月期 CD 利率下行 6.8bp 至 2.05%，6 月期 CD 利率上行 1.5bp 至 2.22%，9 月期 CD（股份行）利率上行 1.3bp 至 2.31%，1 年期 CD（股份行）利率下行 1.3bp 至 2.38%。

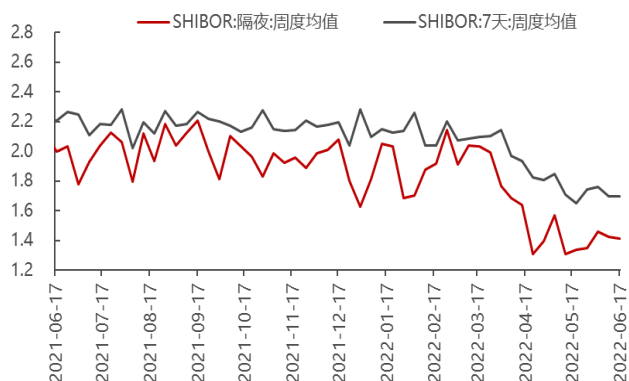
本周（6.13-6.17）银行间质押式回购成交额日均为 61809 亿元，比上周增加 721 亿元。其中，R001 日均成交额 55315 亿元，平均占比 89.5%；R007 日均成交 5153 亿元，平均占比 8.3%。

本周上交所新质押式国债回购日均成交额为 13825 亿元，比上周减少 294 亿元，其中，GC001 日均成交额 11447 亿元，占比 83.2%，GC007 日均成交额 1807 亿元，占比 12.7%。

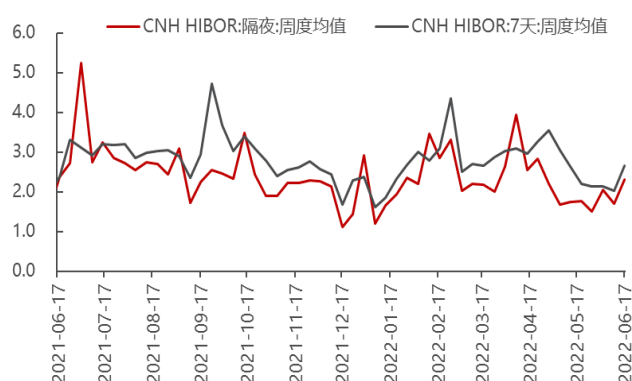
图 5：本周货币市场利率变动情况（BP，%）



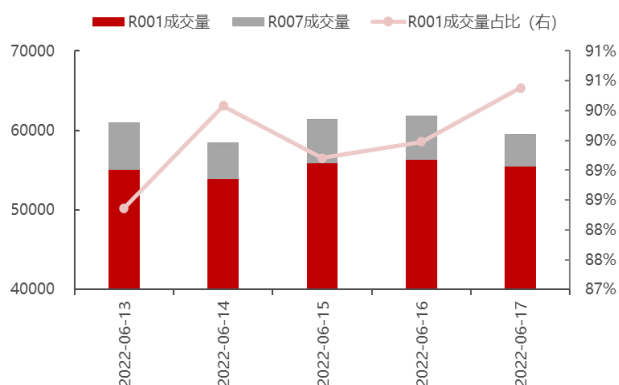
资料来源：wind，民生证券研究院

**图 6：SHIBOR 隔夜及 7 天（周度均值）（%）**


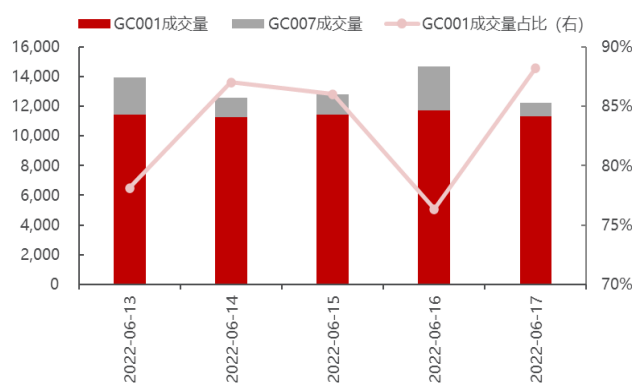
资料来源：wind，民生证券研究院

**图 7：CNH HIBOR 隔夜及 7 天（周度均值）（%）**


资料来源：wind，民生证券研究院

**图 8：本周银行间质押式回购成交情况（亿元，%）**


资料来源：wind，民生证券研究院

**图 9：本周上交所新质押式回购成交情况（亿元，%）**


资料来源：wind，民生证券研究院



## 5 同业存单周度跟踪

### 5.1 同业存单一级市场跟踪

#### 5.1.1 同业存单发行和净融资

本周主要银行同业存单发行 7367 亿元，净融资 3699 亿元，对比上周（主要银行同业存单发行 3837 亿元，净融资-844 亿元），**发行规模和净融资额较上周均有所上升。**

**分主体来看**，本周股份行的发行规模最大，国有行的净融资额最高。国有行、股份行、城商行、农商行分别发行 1680 亿元、2682 亿元、2376 亿元、629 亿元，占比分别为 23%、36%、32%、9%，净融资额分别为 1583 亿元、1321 亿元、712 亿元、83 亿元。

**分期限看**，本周 1 年期存单的发行规模和净融资额最高。1M、3M、6M、9M、1Y 期限发行规模分别为 563 亿元、1213 亿元、997 亿元、1208 亿元、3507 亿元，占比分别为 8%、16%、13%、16%、47%；净融资额分别为-43 亿元、-82 亿元、-147 亿元、1103 亿元、2868 亿元。

**从发行成功率来看**，本周国有行发行成功率最高，为 100%，股份行、城商行、农商行发行成功率分别为 94%、73%、92%；期限方面，**6 月期发行成功率最高为 86%**，1 月期、3 月期、9 月期、1 年期存单发行成功率分别为 82%、83%、78%、80%；**AAA 级存单发行成功率最高为 88%**，AA 级和 AA+ 级存单发行成功率分别为 82%、71%。

#### 5.1.2 同业存单发行利率跟踪

**从不同银行发行利率来看**，本周各主体的发行利率走势分化。股份行、国有行本周利率分别下行 1bp、3bp 至 2.38%、2.36%，城商行、农商行分别上行 2bp、4bp 至 2.63%、2.61%。

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\\_43130](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_43130)

