

本周货币市场利率走势分化，同业存单量价齐降

2022年06月25日

➤ 下周（6月27日至7月1日）资金面关注因素：

- （1）逆回购到期 1000 亿元；
- （2）政府债净缴款 6100 亿，高于本周政府债净缴款（4513 亿）；
- （3）同业存单到期 2029 亿，低于本周同业存单到期额（5494 亿）。

➤ 本周（6月20日至6月24日）公开市场情况：

本周央行净投放 500 亿元，其中，7 天期逆回购投放规模为 1000 亿，到期规模 500 亿。下周 7 天期逆回购到期共计 1000 亿元。

➤ 本周货币市场利率变动：

本周（6月20日-6月24日）货币市场利率走势分化，DR001 利率上行 0.9bp 至 1.43%，DR007 上行 9.4bp 至 1.80%，R001 上行 1.5bp 至 1.49%，R007 上行 52.6bp 至 2.25%。1 月期 CD 利率下行 4.1bp 至 1.96%，3 月期 CD 利率下行 7.5bp 至 2.02%，6 月期 CD 利率上行 2.5bp 至 2.21%，9 月期 CD（股份行）利率下行 1.2bp 至 2.25%，1 年期 CD（股份行）利率下行 0.5bp 至 2.30%。

本周银行间质押式回购成交额日均为 63773 亿元，比上周增加 1963 亿元。其中，R001 日均成交额 56721 亿元，平均占比 88.9%；R007 日均成交 4837 亿元，平均占比 7.6%。

本周上交所新质押式国债回购日均成交额为 14091 亿元，比上周增加 267 亿元，其中，GC001 日均成交额 11766 亿元，占比 83.7%，GC007 日均成交额 1660 亿元，占比 11.6%。

➤ 同业存单一级市场跟踪：

本周主要银行同业存单发行 3863 亿元，净融资-1431 亿元，对比上周（主要银行同业存单发行 7367 亿元，净融资 3699 亿元），发行规模和净融资额较上周均有所下降。其中，城商行、1 年期存单发行占比最高，分别为 37%、33%；国有行、6 月期、AAA 级存单的发行成功率最高，分别为 100%、81%、83%。

同业存单发行利率总体小幅下行，农商行、3 月期发行利率降幅最大，分别下降 18bp、8bp。

主体发行利差方面，城商行与股份行发行利差上行 17bp 至 32bp；期限利差方面，1Y-6M 利差扩大 7bp 至 34bp。此外，股份行 1 年期存单与 R007 的利差下行 53bp 至 5bp，股份行 1 年期存单与 R001 的利差下行 2bp 至 80bp，“1Y CD - 1Y MLF”利差下行 2.5bp 至 -56bp。

➤ 同业存单二级市场跟踪：

同业存单收益率整体下行，1 月期、AA+等级、农商行同业存单的收益率降幅最大，分别下降 5.5bp、5.5bp、7bp。

主体利差方面，本周国有行与股份行利差扩大 1bp 至 -2bp；期限利差方面，1Y 与 6M CD 的利差收窄 1.5bp 至 35bp；等级利差方面，AA（1Y）与 AAA（1Y）利差上行 2bp 至 21bp。此外，“1Y CD - 1Y MLF”利差下行 0.5bp 至 -56bp，“1Y CD - 10Y 国债”利差下行 8bp 至 -50bp。

➤ 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.流动性跟踪周报 20220618：本周货币市场利率走势分化，存单收益率下行
- 2.流动性跟踪周报 20220612：本周货币市场利率走势分化，下周地方债发行放量
- 3.流动性跟踪周报 20220528：本周货币市场利率走势分化，同业存单量价齐降
- 4.流动性跟踪周报 20220521：本周货币市场利率走势分化
- 5.流动性跟踪周报 20220508：本周货币市场利率普遍下行

目 录

1 下周资金面关注因素	3
2 超储情况跟踪	4
3 本周及下周公开市场操作情况	5
4 本周货币市场利率变动	6
5 同业存单周度跟踪	8
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
6 风险提示	14
插图目录	15

1 下周资金面关注因素

下周（6月27日-7月1日）资金面主要关注因素有：

- （1）逆回购到期 1000 亿元；
- （2）政府债净缴款 6100 亿，高于本周政府债净缴款（4513 亿）；
- （3）同业存单到期 2029 亿，低于本周同业存单到期额（5494 亿）。

图 1：下周资金面主要关注因素（亿元）

单位：亿元		周一 6月27日	周二 6月28日	周三 6月29日	周四 6月30日	周五 7月1日	合计	
公开市场	逆回购到期	100	100	100	100	600	到期1000亿	
	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						发行0亿	净发行-800亿
	地方债发行	1546	1243	754	1556	59	发行5159亿	净发行4536亿
	合计发行	1546	1243	754	1556	59	合计发行5159亿	合计净发行3736亿
	国债缴款	902					缴款901.6亿	净缴款102亿
	地方债缴款	1391	1722	1222	749	1537	缴款6621亿	净缴款5999亿
合计缴款	2293	1722	1222	749	1537	合计缴款7523亿	合计净缴款6100亿	
同业存单	存单到期	544	475	274	667	70	到期2029亿	

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。

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、5 月各科目数据均采用央行公布值，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	-90	-100
对其他存款性公司债权环比	-9188	-679	1197
减：MO环比	485	-80	-167
减：政府存款环比	1327	3084	-16400
减：缴准	-1676	1895	3000
变动合计	-9500	-5668	14664
当月超储	30869	25201	39865
超储基数	2373926	2400905	2442707
超储率	1.30%	1.05%	1.63%

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）

单位：亿元	5.23-5.27	5.30-6.2	6.6-6.10	6.13-6.17	6.20-6.24
月初超储					
公开市场净投放	0	-100	0	0	500
逆回购	0	-100	0	0	500
MLF/TMLF	0	0	0	0	0
国库定存	0	0	0	0	0
减：财政收支差额	-6	-932	-2325	-2325	-2325
减：政府债净缴款	1985	2597	575	5914	4,764
减：缴准	431	458	714	714	714
减：缴税	0	0	0	0	9132
变动合计	-2410	-2223	1036	-4303	-11785
其他因素					
留抵退税	1075	860	1075	645	
结存利润上缴	400	320	400	240	
调整后变动	-935	-1043	2511	-3418	-11785

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》与《技术性因素消退叠加政策发力，6 月资金面怎么看？》

3 本周及下周公开市场操作情况

本周(6月20日-6月24日), 央行净投放500亿元, 其中, 7天期逆回购投放规模为1000亿元, 到期规模500亿元。

下周(6月27日至7月1日), 7天期逆回购到期合计1000亿元。

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 (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
		逆回购7D	2022-06-09	100	2.10	0.00	7
		净投放		0			
上周 (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
	到期	逆回购7D	2022-06-17	100	2.10	0.00	7
		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
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		
净投放		0					
本周 (6.20-6.24)	投放	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	600	2.10	0.00	7
	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
净投放		500					
下周 (6.27-7.1)	到期	逆回购7D	2022-06-27	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-06-28	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-06-29	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-06-30	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-01	600	2.10	0.00	7
到期合计		1000					

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20日-6月24日）货币市场利率走势分化：

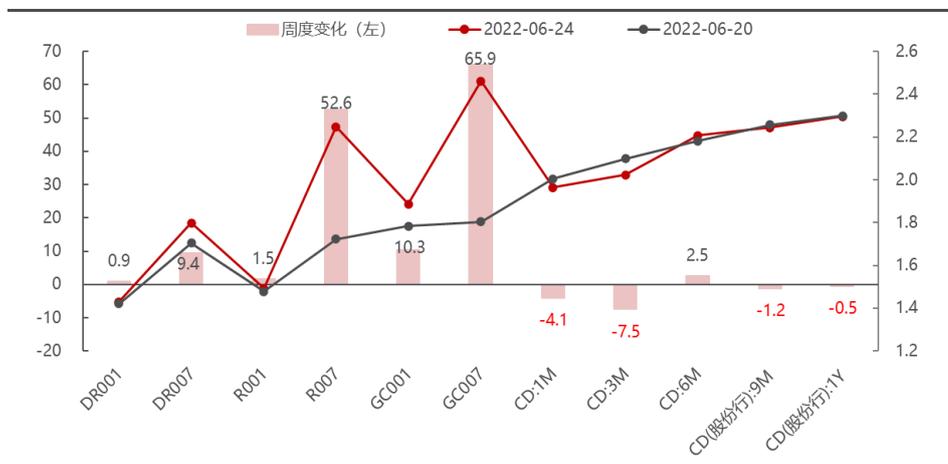
（1）DR001 利率上行 0.9bp 至 1.43% ,DR007 上行 9.4bp 至 1.80% ,R001 上行 1.5bp 至 1.49% , R007 上行 52.6bp 至 2.25% , GC001 上行 10.3bp 至 1.89% , GC007 上行 65.9bp 至 2.46%。

（2）同业存单发行利率总体小幅下行，其中 1 月期 CD 利率下行 4.1bp 至 1.96% , 3 月期 CD 利率下行 7.5bp 至 2.02% , 6 月期 CD 利率上行 2.5bp 至 2.21% , 9 月期 CD（股份行）利率下行 1.2bp 至 2.25% , 1 年期 CD（股份行）利率下行 0.5bp 至 2.30%。。

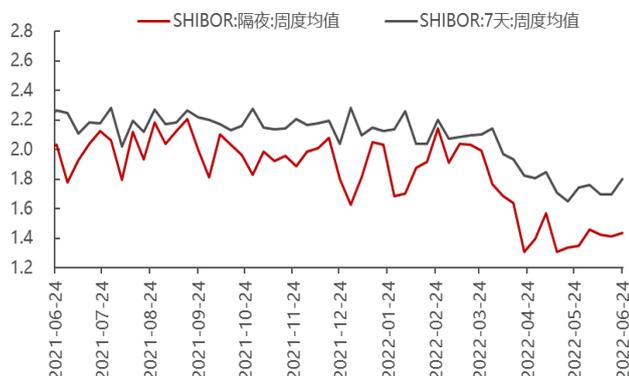
本周（6.20-6.24）银行间质押式回购成交额日均为 63773 亿元，比上周增加 1963 亿元。其中，R001 日均成交额 56721 亿元，平均占比 88.9%；R007 日均成交 4837 亿元，平均占比 7.6%。

本周上交所新质押式国债回购日均成交额为 14091 亿元，比上周增加 267 亿元，其中，GC001 日均成交额 11766 亿元，占比 83.7% ,GC007 日均成交额 1660 亿元，占比 11.6%。

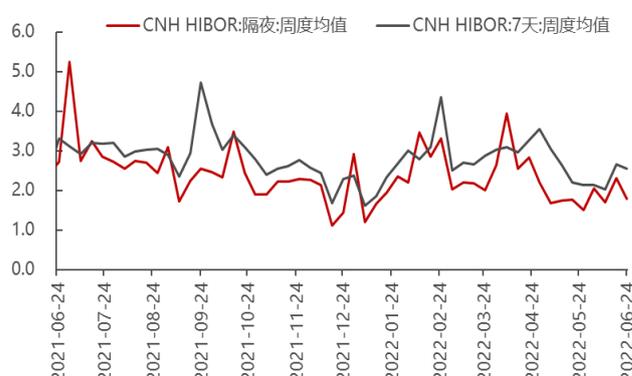
图 5：本周货币市场利率变动情况（BP，%）



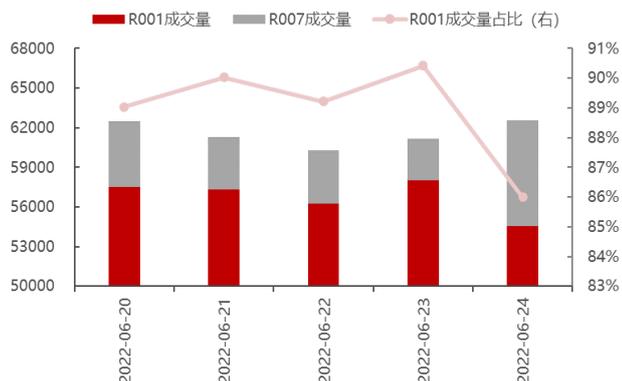
资料来源：wind，民生证券研究院

图 6：SHIBOR 隔夜及 7 天（周度均值）（%）


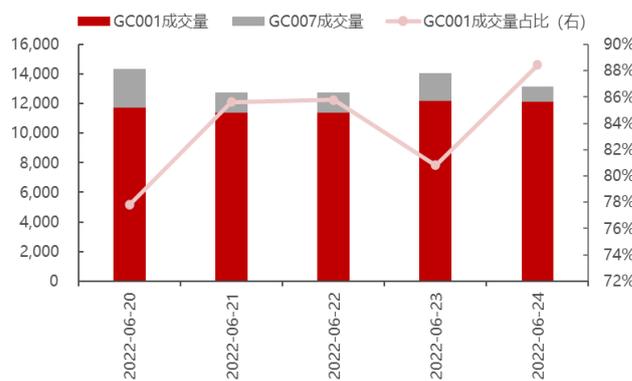
资料来源：wind，民生证券研究院

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 3836 亿元，净融资-1431 亿元，对比上周（主要银行同业存单发行 7367 亿元，净融资 3699 亿元），**发行规模和净融资额较上周均有所下降。**

分主体来看，本周城商行的发行规模最大，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 630 亿元、1329 亿元、1437 亿元、468 亿元，占比分别为 16%、34%、37%、12%，净融资额分别为 534 亿元、-1948 亿元、-10 亿元、-7 亿元。

分期限看，本周 1 年期存单的发行规模最大，9 月期的净融资额最高。1M、3M、6M、9M、1Y 期限发行规模分别为 384 亿元、832 亿元、496 亿元、950 亿元、1314 亿元，占比分别为 10%、21%、12%、24%、33%；净融资额分别为 9 亿元、-1346 亿元、-979 亿元、873 亿元、13 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 87%、65%、92%；期限方面，**6 月期发行成功率最高为 81%**，1 月期、3 月期、9 月期、1 年期存单发行成功率分别为 75%、80%、66%、72%；**AAA 级存单发行成功率最高为 83%**，AA 级和 AA+ 级存单发行成功率分别为 64%、67%。

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总体下行。股份行、国有行、农商行本周利率分别下行 0.5bp、2bp、18bp 至 2.30%、2.27%、2.38%，城商行上行 17bp 至 2.62%。

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_43302

