

本周货币市场利率分化，下周四千亿逆回购到期

2022年07月02日

➤ 下周（7月4日至7月8日）资金面关注因素：

- （1）逆回购到期 4000 亿元；
- （2）政府债净缴款 2591 亿元，低于本周政府债净缴款（6100 亿元）；
- （3）同业存单到期 2175 亿元，高于本周同业存单到期额（2029 亿元）。

➤ 本周（6月27日至7月1日）公开市场情况：

本周央行净投放 3000 亿元，其中，7 天期逆回购投放规模为 4000 亿，到期规模 1000 亿。下周 7 天期逆回购到期共计 4000 亿元。

➤ 本周货币市场利率变动：

本周（6月27日-7月1日）货币市场利率走势分化，DR001 利率下行 1.2bp 至 1.42%，DR007 下行 27.9bp 至 1.67%，R001 上行 0.6bp 至 1.50%，R007 下行 59.6bp 至 1.76%。1 月期 CD 利率下行 1.5bp 至 1.92%，3 月期 CD 利率上行 37.4bp 至 2.33%，6 月期 CD 利率上行 12.1bp 至 2.24%，9 月期 CD（股份行）利率上行 6bp 至 2.25%，1 年期 CD（股份行）利率下行 0.3bp 至 2.30%。

本周银行间质押式回购成交额日均为 52569 亿元，比上周减少 11203 亿元。其中，R001 日均成交额 43995 亿元，平均占比 83.7%；R007 日均成交 7779 亿元，平均占比 14.8%。

本周上交所新质押式国债回购日均成交额为 15134 亿元，比上周增加 1043 亿元，其中，GC001 日均成交额 12573 亿元，占比 83.1%，GC007 日均成交额 1694 亿元，占比 11.2%。

➤ 同业存单一级市场跟踪：

本周主要银行同业存单发行 2030 亿元，净融资 234 亿元，对比上周（主要银行同业存单发行 3863 亿元，净融资-1431 亿元），发行规模下降，净融资额上升。其中，股份行、1 年期存单发行占比最高，分别为 38%、31%；国有行、3 月期、AA 级存单的发行成功率最高，分别为 100%、79.3%、89%。

同业存单发行利率走势分化，城商行、3 月期发行利率升幅最大，分别上升 5bp、37bp。

主体发行利差方面，城商行与股份行发行利差上行 5bp 至 27bp；期限利差方面，1Y-3M 利差扩大 3bp 至 51bp。此外，股份行 1 年期存单与 R007 的利差上行 59bp 至 54bp，股份行 1 年期存单与 R001 的利差下行 0.9bp 至 80bp，“1Y CD - 1Y MLF”利差下行 2.5bp 至 -55bp。

➤ 同业存单二级市场跟踪：

同业存单收益率总体下行，1 月期、AA+ 等级、股份行同业存单的收益率降幅最大，分别下降 29bp、6bp、3bp。

主体利差方面，本周农商行与股份行利差扩大 3bp 至 6bp；期限利差方面，1Y 与 1M CD 的利差扩大 25bp 至 77bp；等级利差方面，AA（1Y）与 AAA（1Y）利差上行 3bp 至 26bp。此外，“1Y CD - 1Y MLF”利差下行 0.3bp 至 -55bp，“1Y CD - 10Y 国债”利差下行 3bp 至 -52bp。

➤ 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 20220625：本周货币市场利率走势分化，同业存单量价齐降
- 2.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
- 3.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
- 4.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
- 5.流动性跟踪周报 20220521：本周货币市场利率走势分化

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（7月4日-7月8日）资金面主要关注因素有：

- （1）逆回购到期 4000 亿元；
- （2）政府债净缴款 2591 亿元，低于本周政府债净缴款（6100 亿元）；
- （3）同业存单到期 2175 亿元，高于本周同业存单到期额（2029 亿元）。

图 1：下周资金面主要关注因素（亿元）

单位：亿元		周一 7月4日	周二 7月5日	周三 7月6日	周四 7月7日	周五 7月8日	合计	
公开市场	逆回购到期	1000	1100	1000	800	100	到期4000亿	
	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			1700		300	发行2000亿	净发行2000亿
	地方债发行			625	708	392	发行1725亿	净发行667亿
	合计发行	0	0	2325	708	692	合计发行3725亿	合计净发行2667亿
	国债缴款	500			1700		缴款2200亿	净缴款2200亿
	地方债缴款	88	5	24	625	708	缴款1449亿	净缴款391亿
	合计缴款	588	5	24	2325	708	合计缴款3649亿	合计净缴款2591亿
同业存单	存单到期	162	140	412	666	795	到期2175亿	

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

4-7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、7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	7月
季初超储	40369			
外汇环比	-176	-90	-100	-100
对其他存款性公司债权环比	-9188	-679	1197	-1256
减：M0环比	485	-80	-167	196
减：政府存款环比	1327	3084	-16400	4080
减：缴准	-1676	1978	3000	-2500
变动合计	-9500	-5752	14664	-3132
当月超储	30869	25117	39781	36649
超储基数	2373926	2400905	2442707	2440023
超储率	1.30%	1.05%	1.63%	1.50%

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《展望7月，资金面怎么看》

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	5.30-6.2	6.6-6.10	6.13-6.17	6.20-6.24	6.27-7.1
月初超储					
公开市场净投放	-100	0	0	500	3000
逆回购	-100	0	0	500	3000
MLF/TMLF	0	0	0	0	0
国库定存	0	0	0	0	0
减：财政收支差额	-932	-2325	-2325	-2325	-1860
减：政府债净缴款	2597	1370	5847	6103	4525
减：缴准	466	714	714	714	452
减：缴税	0	0	0	9132	0
变动合计	-2231	241	-4236	-13124	-118
其他因素					
留抵退税	860	1075	645		
结存利润上缴	320	400	240		
调整后变动	-1051	1716	-3351	-13124	-118

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27日-7月1日),央行净投放3000亿元,其中,7天期逆回购投放规模为4000亿元,到期规模1000亿元。

下周(7月4日至7月8日),7天期逆回购到期合计4000亿元。

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(6.13-6.17)	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	
		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			
	上周(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	
逆回购7D			2022-06-20	100	2.10	0.00	7	
到期		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					
		本周(6.27-7.1)	投放	逆回购7D	2022-06-27	1000	2.10	0.00
逆回购7D				2022-06-28	1100	2.10	0.00	7
逆回购7D				2022-06-29	1000	2.10	0.00	7
逆回购7D	2022-06-30			800	2.10	0.00	7	
逆回购7D	2022-07-01			100	2.10	0.00	7	
逆回购7D	2022-06-27			100	2.10	0.00	7	
到期	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	
	净投放		3000					
	下周(7.4-7.8)		到期	逆回购7D	2022-07-04	1000	2.10	0.00
逆回购7D				2022-07-05	1100	2.10	0.00	7
逆回购7D				2022-07-06	1000	2.10	0.00	7
逆回购7D		2022-07-07		800	2.10	0.00	7	
逆回购7D		2022-07-08		100	2.10	0.00	7	
到期合计		4000						

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（7月4日-7月8日）货币市场利率走势分化：

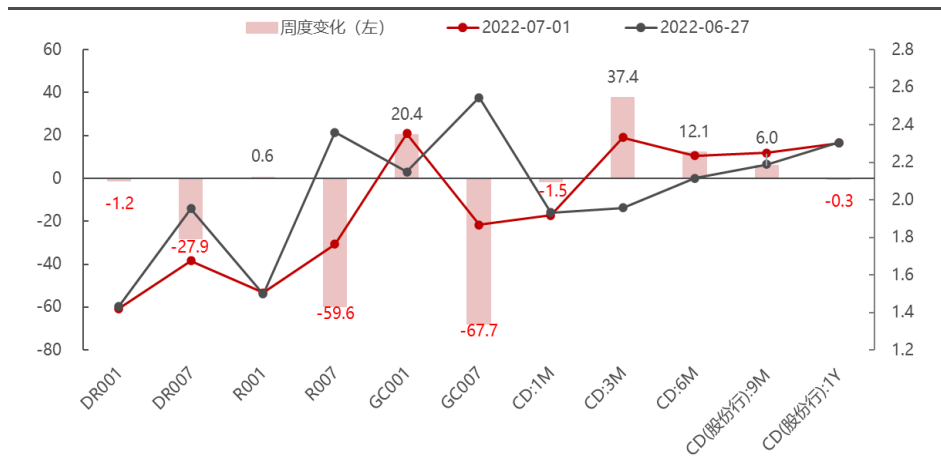
（1）DR001 利率下行 1.2bp 至 1.42%，DR007 下行 27.9bp 至 1.67%，R001 上行 0.6bp 至 1.50%，R007 下行 59.6bp 至 1.76%，GC001 上行 20.4bp 至 2.35%，GC007 下行 67.7bp 至 1.87%。

（2）同业存单发行利率走势分化 其中 1 月期 CD 利率下行 1.5bp 至 1.92%，3 月期 CD 利率上行 37.4bp 至 2.33%，6 月期 CD 利率上行 12.1bp 至 2.24%，9 月期 CD（股份行）利率上行 6bp 至 2.25%，1 年期 CD（股份行）利率下行 0.3bp 至 2.30%。

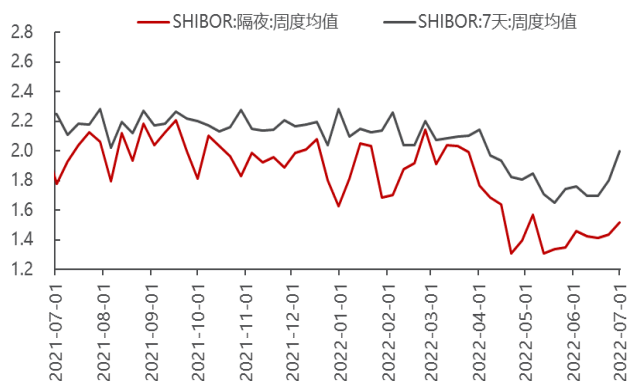
本周（6.27-7.1）银行间质押式回购成交额日均为 52569 亿元，比上周减少 11203 亿元。其中，R001 日均成交额 43995 亿元，平均占比 83.7%；R007 日均成交 7779 亿元，平均占比 14.8%。

本周上交所新质押式国债回购日均成交额为 15134 亿元，比上周增加 1043 亿元，其中，GC001 日均成交额 12573 亿元，占比 83.1%，GC007 日均成交额 1694 亿元，占比 11.2%。

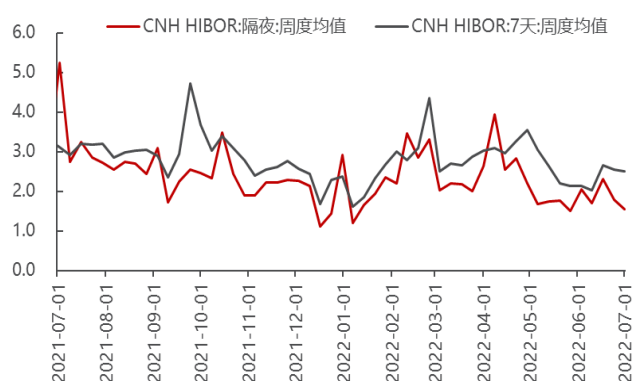
图 5：本周货币市场利率变动情况（BP，%）



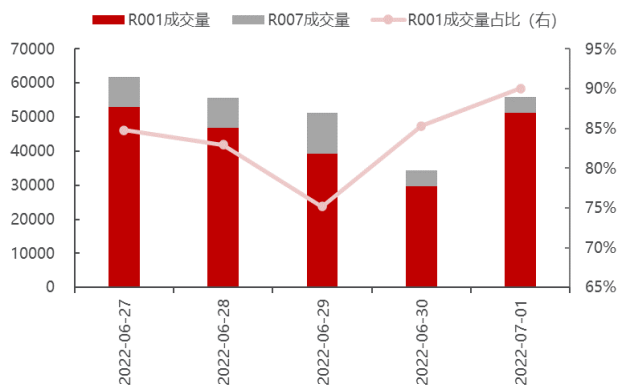
资料来源：wind，民生证券研究院

图 6：SHIBOR 隔夜及 7 天（周度均值）（%）


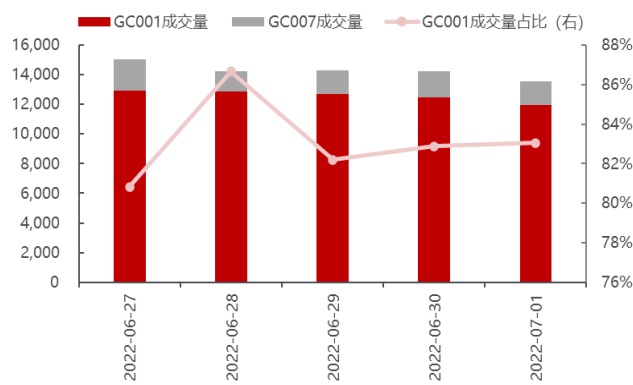
资料来源：wind，民生证券研究院

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 2030 亿元，净融资 234 亿元，对比上周（主要银行同业存单发行 3863 亿元，净融资-1431 亿元），**发行规模下降，净融资额上升。**

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 341 亿元、778 亿元、563 亿元、348 亿元，占比分别为 17%、38%、28%、17%，净融资额分别为 198 亿元、74 亿元、-189 亿元、151 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 452 亿元、511 亿元、187 亿元、297 亿元、635 亿元，占比分别为 22%、25%、9%、14%、31%；净融资额分别为 186 亿元、-235 亿元、-252 亿元、273 亿元、262 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 89%、61%、93%；期限方面，**3 月期发行成功率最高为 79.3%**，1 月期、6 月期、9 月期、1 年期存单发行成功率分别为 73%、77%、78.9%、74%；**AA 级存单发行成功率最高为 89%**，AA+级和 AAA 级存单发行成功率分别为 70%、78%。

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、农商行本周利率分别下行 0.3bp、17bp 至 2.30%、2.46%，国有行利率保持不变，城商行上行 5bp 至 2.57%。

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_43517

