

## ➤ 下周（7月11日至7月15日）资金面关注因素：

- （1）逆回购到期 150 亿元，MLF 到期 1000 亿元；
- （2）政府债净缴款-1865 亿元，低于本周政府债净缴款（2591 亿元）；
- （3）同业存单到期 4666 亿元，高于本周同业存单到期额（2175 亿元）。

## ➤ 本周（7月4日至7月8日）公开市场情况：

**本周央行净投放-3850 亿元**，其中，7 天期逆回购投放规模为 150 亿，到期规模 4000 亿。下周 7 天期逆回购到期共计 150 亿元，MLF 到期 1000 亿元，国库现金定存投放 400 亿元。

## ➤ 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 20.8bp 至 1.21% ,DR007 下行 12.1bp 至 1.55% ,R001 下行 22.2bp 至 1.28% ,R007 下行 14.7bp 至 1.62% ;（2）1 月期 CD 利率下行 17.5bp 至 1.74% ,3 月期 CD 利率下行 29.8bp 至 2.04% ,6 月期 CD 利率上行 14.4bp 至 2.28% ,9 月期 CD（股份行）利率下行 7bp 至 2.18% ,1 年期 CD（股份行）利率上行 2.4bp 至 2.33%。

**本周银行间质押式回购成交额日均为 62341 亿元，比上周增加 9772 亿元。**其中，R001 日均成交额 55958 亿元，平均占比 89.7%；R007 日均成交 5096 亿元，平均占比 8.2%。

**本周上交所新质押式国债回购日均成交额为 13665 亿元，比上周减少 1470 亿元**，其中，GC001 日均成交额 11302 亿元，占比 82.8%，GC007 日均成交额 1705 亿元，占比 12.4%。

## ➤ 同业存单一级市场跟踪：

**本周主要银行同业存单发行 1887 亿元，净融资-530 亿元，对比上周（主要银行同业存单发行 2030 亿元，净融资 234 亿元），发行规模与净融资额下降。**其中，城商行、1 年期存单发行占比最高，分别为 53%、63%；国有行、1 月期、AAA 级存单的发行成功率最高，分别为 100%、74.8%、80.6%。

**同业存单发行利率走势分化**，股份行、6 月期发行利率升幅最大，分别上升 2.4bp、14.4bp。

**主体发行利差方面**，城商行与股份行发行利差下行 10bp 至 16bp；**期限利差方面**，1Y-1M 利差扩大 21bp 至 80bp。**此外**，股份行 1 年期存单与 R007 的利差上行 17bp 至 71bp，股份行 1 年期存单与 R001 的利差上行 25bp 至 104bp，“1Y CD - 1Y MLF”利差上行 2.6bp 至-52bp。

## ➤ 同业存单二级市场跟踪：

**同业存单收益率走势分化**，1 月期、农商行同业存单的收益率升幅最大，分别上行 9.5bp、4.8bp。AA 等级同业存单的收益率降幅最大，下降 6bp。

**主体利差方面**，本周农商行与股份行利差扩大 3bp 至 9bp；**期限利差方面**，1Y 与 1M CD 的利差收窄 9.5bp 至 67.5bp；**等级利差方面**，AA（1Y）与 AAA（1Y）利差下行 6bp 至 20bp。**此外**，“1Y CD -1Y MLF”利差上行 2.4bp 至-52.4bp，“1Y CD-10Y 国债”利差上行 0.2bp 至-51.6bp。

➤ **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 20220702：本周货币市场利率分化，下周四千亿逆回购到期
- 2.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
- 3.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
- 4.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
- 5.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
- 6.流动性跟踪周报 20220521：本周货币市场利率走势分化

# 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（7月11日-7月15日）资金面主要关注因素有：

- （1）逆回购到期 150 亿元；
- （2）政府债净缴款-1865 亿元，低于本周政府债净缴款（2591 亿元）；
- （3）同业存单到期 4666 亿元，高于本周同业存单到期额（2175 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11日	周二 7月12日	周三 7月13日	周四 7月14日	周五 7月15日	合计	
公开市场	逆回购到期	30	30	30	30	30	到期150亿	
	MLF/TMLF到期					1000	到期1000亿	
	国库定存到期						到期0亿	
政府债	国债发行				1150	650	发行1800亿	净发行-1140亿
	地方债发行		183	41		346	发行569亿	净发行-929亿
	合计发行	0	183	41	1150	996	合计发行2369亿	合计净发行-2069亿
	国债缴款	807				1150	缴款1956.8亿	净缴款-983亿
	地方债缴款	380		183	53		缴款616亿	净缴款-882亿
合计缴款	1187	0	183	53	1150	合计缴款2573亿	合计净缴款-1865亿	
同业存单	存单到期	566	633	802	904	1761	到期4666亿	
其他						缴税截止日		

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；7月15日是缴税截止日。

## 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》

6-7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	周度超储预测				
	6.6-6.10	6.13-6.17	6.20-6.24	6.27-7.1	7.4-7.8
月初超储					
公开市场净投放	0	0	500	3000	-3850
逆回购	0	0	500	3000	-3850
MLF/TMLF	0	0	0	0	0
国库定存	0	0	0	0	0
减：财政收支差额	-2325	-2325	-2325	-1860	700
减：政府债净缴款	1370	5847	6086	4525	2041
减：缴准	714	714	714	452	-595
减：缴税	0	0	9132	0	0
变动合计	241	-4236	-13107	-118	-5995
其他因素					
留抵退税	1075	645			
结存利润上缴	400	240			
调整后变动	1716	-3351	-13107	-118	-5995

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《技术性因素消退叠加政策发力，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》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(7月4日-7月8日),央行净投放-3850亿元,其中,7天期逆回购投放规模为150亿元,到期规模4000亿元。

下周(7月11日至7月15日),7天期逆回购到期合计150亿元,MLF到期1000亿元,国库现金定存投放400亿元。

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 (6.20-6.24)	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			
上周 (6.27-7.1)	投放	逆回购7D	2022-06-27	1000	2.10	0.00	7
		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
	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
净投放				3000			
本周 (7.4-7.8)	投放	逆回购7D	2022-07-04	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-05	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-06	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-07	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-08	30	2.10	0.00	7
	到期	逆回购7D	2022-07-04	1000	2.10	0.00	7
		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
净投放				-3850			
下周 (7.11-7.15)	投放	国库定存1个月	2022-07-12	400			28
	到期	逆回购7D	2022-07-11	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-12	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-13	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-14	30	2.10	0.00	365
		MLF(回笼)365D	2022-07-15	1000	2.95	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-15	30	2.10	0.00	7
到期合计				1150			

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：

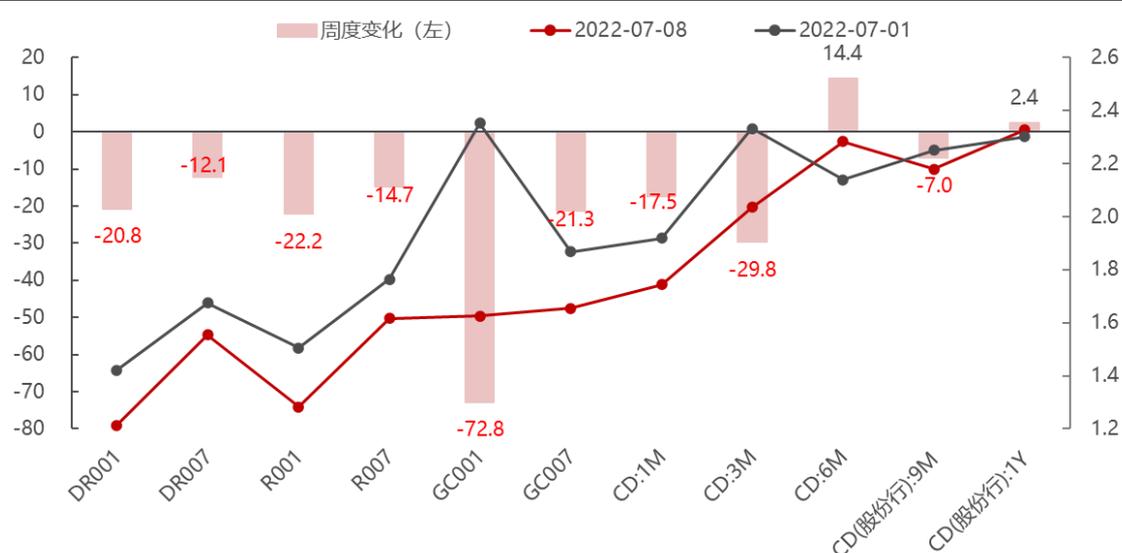
（1）DR001 利率下行 20.8bp 至 1.21%，DR007 下行 12.1bp 至 1.55%，R001 下行 22.2bp 至 1.28%，R007 下行 14.7bp 至 1.62%，GC001 下行 72.8bp 至 1.63%，GC007 下行 21.3bp 至 1.65%。

（2）同业存单发行利率走势分化，其中 1 月期 CD 利率下行 17.5bp 至 1.74%，3 月期 CD 利率下行 29.8bp 至 2.04%，6 月期 CD 利率上行 14.4bp 至 2.28%，9 月期 CD（股份行）利率下行 7bp 至 2.18%，1 年期 CD（股份行）利率上行 2.4bp 至 2.33%。

本周（7.4-7.8）银行间质押式回购成交额日均为 62341 亿元，比上周增加 9772 亿元。其中，R001 日均成交额 55958 亿元，平均占比 89.7%；R007 日均成交 5096 亿元，平均占比 8.2%。

本周上交所新质押式国债回购日均成交额为 13665 亿元，比上周减少 1470 亿元，其中，GC001 日均成交额 11302 亿元，占比 82.8%，GC007 日均成交额 1705 亿元，占比 12.4%。

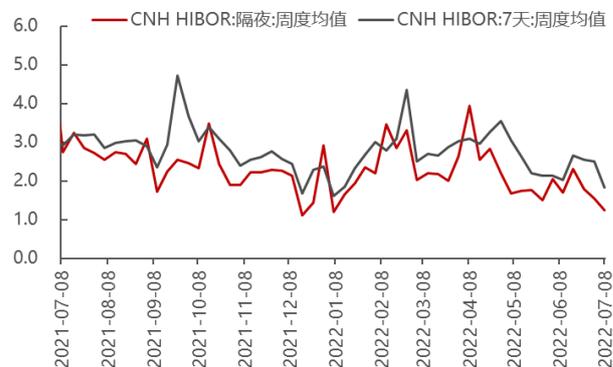
图 5：本周货币市场利率变动情况（BP，%）



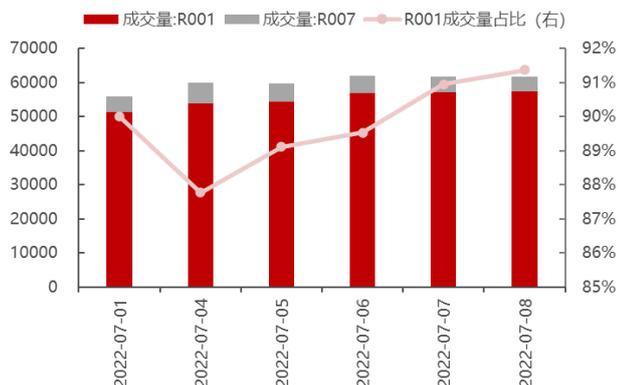
资料来源：wind，民生证券研究院

**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 1887 亿元，净融资-530 亿元，对比上周（主要银行同业存单发行 2030 亿元，净融资 233.8 亿元），**发行规模与净融资额下降。**

**分主体来看**，本周城商行的发行规模及净融资额最高。国有行、股份行、城商行、农商行分别发行 8 亿元、687 亿元、997 亿元、196 亿元，占比分别为 0%、36%、53%、10%，净融资额分别为-544 亿元、12 亿元、103 亿元、-101 亿元。

**分期限看**，本周 1 年期存单的发行规模最高，1 月期的净融资额最高。1M、3M、6M、9M、1Y 期限发行规模分别为 473 亿元、124 亿元、72 亿元、47 亿元、1244 亿元，占比分别为 24%、6%、4%、2%、63%；净融资额分别为 168 亿元、-83 亿元、-244 亿元、30 亿元、-400 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 88%、60%、95%；期限方面，**1 月期发行成功率最高为 73.8%**，3 月期、6 月期、9 月期、1 年期存单发行成功率分别为 70.6%、63.6%、56.5%、73.6%；**AAA 级存单发行成功率最高为 81%**，AA+级和 AA 级存单发行成功率分别为 56%、65%。

#### 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上行 2.4bp、2bp 至 2.33%、2.30% 城商行、农商行分别下行 7.6bp、9.5bp 至 2.49%、2.36%。

**从不同期限的发行利率来看**，本周各期限的发行利率走势分化，1 月期、3 月期、9 月期 CD( 股份行 )利率分别下行 17.5bp、29.8bp、7bp 至 1.74%、2.04%、

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\\_43707](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_43707)

