

本周货币市场利率下行，同业存单净融资额下降

2022年07月23日

➤ 下周（7月25日至7月29日）资金面关注因素：

- (1) 逆回购到期 280 亿元；
- (2) 政府债净缴款 351 亿元，低于本周政府债净缴款（445 亿元）；
- (3) 同业存单到期 4505 亿元，低于本周同业存单到期额（6141 亿元）。

➤ 本周（7月18日至7月22日）公开市场情况：

本周央行净投放 130 亿元，其中，7 天期逆回购投放规模为 280 亿，到期规模 150 亿。下周 7 天期逆回购到期共计 280 亿元。

➤ 本周货币市场利率变动：

本周（7月18日-7月22日）货币市场利率普遍下行：(1) DR001 利率下行 2.5bp 至 1.19%，DR007 下行 7.8bp 至 1.5%，R001 下行 1.4bp 至 1.27%，R007 下行 2bp 至 1.57%；(2) 1 月期 CD 利率下行 12.2bp 至 1.7%，3 月期 CD 利率下行 3.4bp 至 1.93%，6 月期 CD 利率上行 8bp 至 2.3%，9 月期 CD（股份行）利率下行 9.2bp 至 2.1%，1 年期 CD（股份行）利率下行 11.5bp 至 2.2%。

本周银行间质押式回购成交额日均为 66101 亿元，比上周增加 2182 亿元。其中，R001 日均成交额 59874 亿元，平均占比 90.6%；R007 日均成交 5012 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 13381 亿元，比上周增加 223 亿元，其中，GC001 日均成交额 11167 亿元，占比 83.6%，GC007 日均成交额 1603 亿元，占比 11.9%。

➤ 同业存单一级市场跟踪：

本周主要银行同业存单发行 4124 亿元，净融资-2165 亿元，对比上周（主要银行同业存单发行 3812 亿元，净融资-652 亿元），发行规模上升，净融资额下降。其中，股份行、1 年期存单发行占比最高，分别为 45%、51%；国有行、1 月期、AAA 级存单的发行成功率最高，分别为 100%、85%、83%。

同业存单发行利率普遍下行，股份行、1 月期发行利率降幅最大，分别下行 11bp、12bp。

主体发行利差方面，农商行与股份行发行利差上行 35bp 至 47bp；期限利差方面，1Y-1M 利差收窄 15bp 至 63bp。此外，股份行 1 年期存单与 R007 的利差下行 9bp 至 59bp，股份行 1 年期存单与 R001 的利差下行 10bp 至 89bp，“1Y CD - 1Y MLF”利差下行 11bp 至 -69bp。

➤ 同业存单二级市场跟踪：

同业存单收益率普遍下行，6 月期、农商行、AA+ 等级同业存单的收益率降幅最大，分别下行 6bp、11bp、6bp。

主体利差方面，本周农商行与股份行利差收窄 3.2bp 至 8.4bp；期限利差方面，1Y 与 3M CD 的利差收窄 4.5bp 至 43.9bp；等级利差方面，AA+（1Y）与 AAA（1Y）利差收窄 2bp 至 6bp。此外，“1Y CD - 1Y MLF”利差下行 11.5bp 至 -69.1bp，“1Y CD - 10Y 国债”利差下行 7.9bp 至 -63bp。

➤ 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. 2022 年 6 月中债登和上清所托管数据点评：资金稳定之下继续加杠杆，广义基金增持信用-2022/07/23
2. 可转债周报 20220723：权益市场盘整，转股溢价率震荡下行-2022/07/23
3. 利率专题：下半年的社融，有哪些期待？-2022/07/23
4. 城投区域研究与分析系列：四个维度再审视广西-2022/07/22
5. 可转债打新系列：伟 22 转债：国内生活垃圾焚烧处理领先企业-2022/07/21

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
5.2 同业存单二级市场跟踪	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25日-7月29日）资金面主要关注因素有：

- (1) 逆回购到期 280 亿元；
- (2) 政府债净缴款 351 亿元，低于本周政府债净缴款（445 亿元）；
- (3) 同业存单到期 4505 亿元，低于本周同业存单到期额（6141 亿元）。

图1：下周资金面主要关注因素（亿元）

单位：亿元		周一	周二	周三	周四	周五	合计	
		7月25日	7月26日	7月27日	7月28日	7月29日		
公开市场	逆回购到期	120	70	30	30	30	到期280亿	
	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					650	发行650亿	净发行-153亿
	地方债发行		97	254	202	214	发行767亿	净发行-29亿
	合计发行	0	97	254	202	864	合计发行1417亿	合计净发行-182亿
	国债缴款	1401					缴款1400.6亿	净缴款597亿
	地方债缴款			97	254	199	缴款550亿	净缴款-246亿
合计缴款	1401	0	97	254	199	合计缴款1951亿	合计净缴款351亿	
同业存单	存单到期	793	675	1426	875	735	到期4505亿	

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、6 月各科目数据均采用央行公布值，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	-41	-100
对其他存款性公司债权环比	-9188	-679	7324	-1256
减：M0环比	485	-80	464	200
减：政府存款环比	1327	3084	-666	4080
减：缴准	-1676	1978	3000	-2500
变动合计	-9500	-5752	4485	-3136
当月超储	30869	25117	29602	26465
超储基数	2373926	2400905	2442707	2446434
超储率	1.30%	1.05%	1.21%	1.08%

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	6.20-6.24	6.27-7.1	7.4-7.8	7.11-7.15	7.18-7.22
公开市场净投放	500	3000	-3850	400	130
逆回购	500	3000	-3850	0	130
MLF/TMLF	0	0	0	0	0
国库定存	0	0	0	400	0
减：财政收支差额	-2325	-1860	700	700	700
减：政府债净缴款	4764	6389	1458	-1038	647
减：缴准	714	452	-595	-595	-595
减：缴税	9132	0	0	9987	0
变动合计	-11786	-1981	-5412	-8653	-622

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》

3 本周及下周公开市场操作情况

本周 (7月18日-7月22日), 央行净投放 130 亿元, 其中, 7 天期逆回购投放规模为 280 亿, 到期规模 150 亿。

下周 (7月25日至7月29日), 7 天期逆回购到期合计 280 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 (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			
上周 (7.11-7.15)	投放	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
		国库定存1个月	2022-07-12	400	3.05	-36.00	28
		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	7
		逆回购7D	2022-07-15	30	2.10	0.00	7
	MLF(投放)365D	2022-07-15	1000	2.85	0.00	365	
	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	7	
逆回购7D		2022-07-15	30	2.10	0.00	7	
MLF(回笼)365D	2022-07-15	1000	2.95	0.00	365		
净投放				400			
本周 (7.18-7.22)	投放	逆回购7D	2022-07-18	120	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-19	70	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-20	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-21	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-22	30	2.10	0.00	7
	到期	逆回购7D	2022-07-18	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-19	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-20	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-21	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-22	30	2.10	0.00	7
净投放				130			
下周 (7.25-7.29)	到期	逆回购7D	2022-07-25	120	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-26	70	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-27	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-28	30	2.10	0.00	7
		逆回购7D	2022-07-29	30	2.10	0.00	7
到期合计				280			

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18日-7月22日）货币市场利率普遍下行：

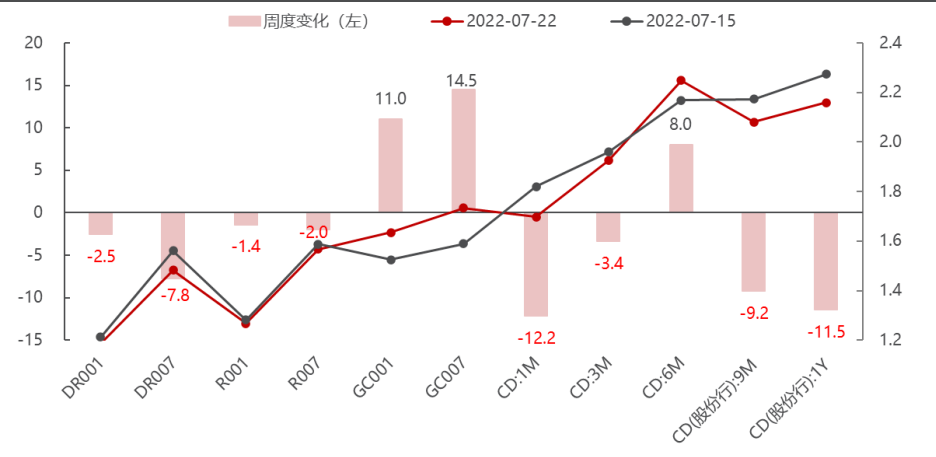
(1) DR001 利率下行 2.5bp 至 1.19%，DR007 下行 7.8bp 至 1.5%，R001 下行 1.4bp 至 1.27%，R007 下行 2bp 至 1.57%，GC001 上行 11bp 至 1.6%，GC007 上行 15bp 至 1.7%。

(2) 同业存单发行利率普遍下行，其中 1 月期 CD 利率下行 12bp 至 1.7%，3 月期 CD 利率下行 3.4bp 至 1.93%，9 月期 CD（股份行）利率下行 9.2bp 至 2.1%，1 年期 CD（股份行）利率下行 11.5bp 至 2.2%，但 6 月期 CD 利率则上行 8bp 至 2.2%。

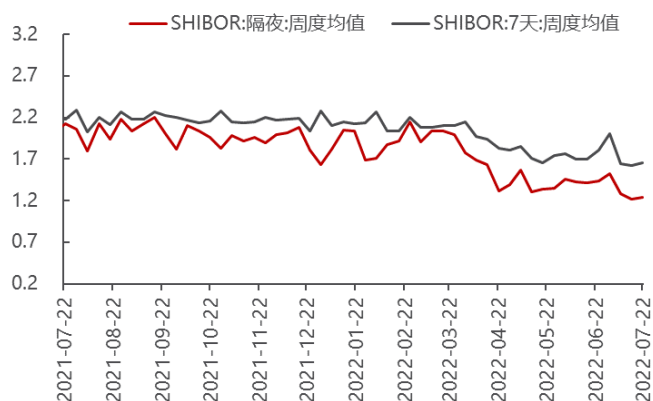
本周银行间质押式回购成交额日均为 66101 亿元，比上周增加 2182 亿元。其中，R001 日均成交额 59874 亿元，平均占比 90.6%；R007 日均成交 5012 亿元，平均占比 7.6%。

本周上交所新质押式国债回购日均成交额为 13381 亿元，比上周增加 223 亿元，其中，GC001 日均成交额 11167 亿元，占比 83.6%，GC007 日均成交额 1603 亿元，占比 11.9%。

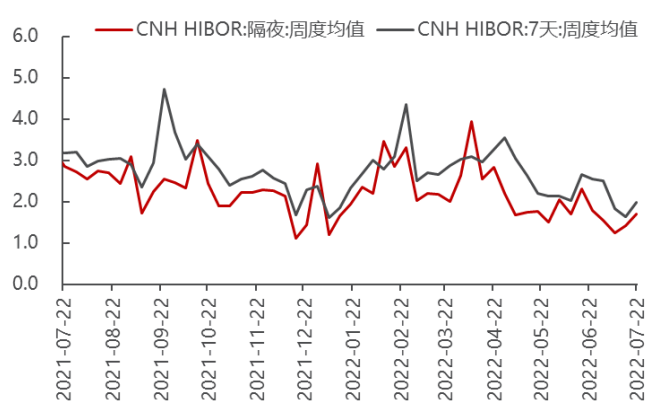
图5：本周货币市场利率变动情况（BP，%）



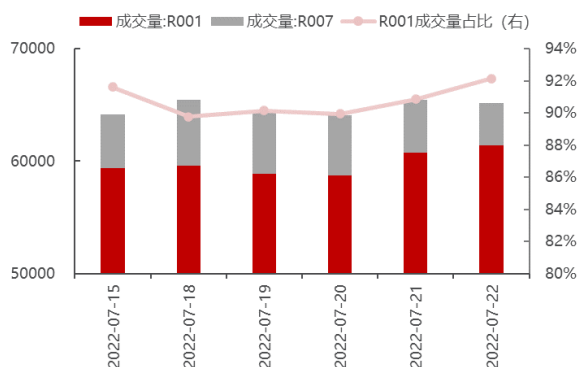
资料来源：wind，民生证券研究院

图6: SHIBOR 隔夜及 7 天 (周度均值) (%)


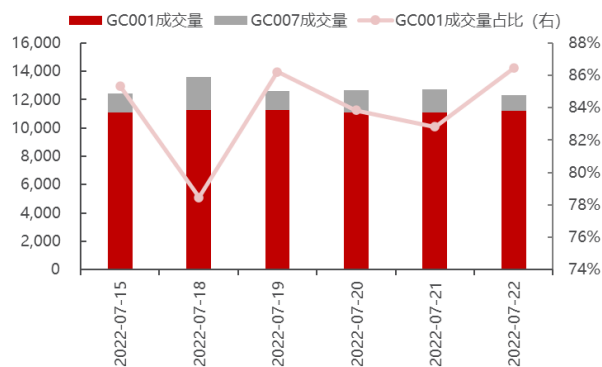
资料来源: wind, 民生证券研究院

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 4124 亿元，净融资-2165 亿元，对比上周（主要银行同业存单发行 3812 亿元，净融资-652 亿元），**发行规模上升，净融资额下降。**

分主体来看，本周股份行的发行规模最大，农商行净融资额最高。国有行、股份行、城商行、农商行分别发行 246 亿元、1850 亿元、1708 亿元、321 亿元，占比分别为 6%、45%、41%、8%，净融资额分别为-1121 亿元、-752 亿元、-252 亿元、-39 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 589 亿元、299 亿元、402 亿元、772 亿元、2158 亿元，占比分别为 14%、7%、10%、18%、51%；净融资额分别为 161 亿元、-1462 亿元、-110 亿元、593 亿元、-1346 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 90%、71%、89%；期限方面，**1 月期发行成功率最高为 85%**，3 月期、6 月期、9 月期、1 年期存单发行成功率分别为 76%、76%、79%、78%；**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 69%、66%。

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 11.5bp、10.5bp 至 2.2%、2.1%，城商行、农商行分别上行 2.4bp、23.5bp 至 2.5%、2.6%。

从不同期限的发行利率来看，本周各期限的发行利率普遍下行，1 月期、3 月

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_44382

