

## 本周资金利率走势分化，同业存单净融资额上升

2022年09月24日

### 下周（9月26日至9月30日）资金面关注因素：

- (1) 逆回购到期 100 亿元；
- (2) 政府债净缴款 1912 亿元，高于本周政府债净缴款（1011 亿元）；
- (3) 同业存单到期 3748 亿元，高于本周同业存单到期额（2325 亿元）。

### 本周（9月19日至9月23日）公开市场情况：

本周央行公开市场净投放 520 亿元。其中，7 天期逆回购投放规模为 100 亿元，到期规模 80 亿元；14 天期逆回购投放规模为 900 亿元，国库定存 1 个月到期规模为 400 亿元。

### 本周货币市场利率变动：

本周（9月19日至9月23日）货币市场利率走势：(1) DR001 利率上行 16.1bp 至 1.5%，DR007 下行 5.4bp 至 1.6%，R001 上行 15.4bp 至 1.5%，R007 下行 0.2bp 至 1.7%；(2) 1 月期 CD 利率上行 17.8bp 至 1.8%，3 月期 CD 利率上行 16.9bp 至 1.8%，6 月期 CD 利率上行 10.7bp 至 2.2%，9 月期 CD（股份行）利率下行 2.3bp 至 2.0%，1 年期 CD（股份行）利率上行 3.7bp 至 2.0%。

本周银行间质押式回购成交额日均为 66651 亿元，比上周减少 3086 亿元。其中，R001 日均成交额 59700 亿元，平均占比 89.6%；R007 日均成交 4171 亿元，平均占比 6.3%。

本周上交所新质押式国债回购日均成交额为 14357 亿元，比上周减少 474 亿元，其中，GC001 日均成交额 12073 亿元，占比 84.2%，GC007 日均成交额 1593.34 亿元，占比 11.0%。

### 同业存单一级市场跟踪：

本周主要银行同业存单发行 5351 亿元，净融资额为 3010 亿元，对比上周（主要银行同业存单发行 4671 亿元，净融资额为 1521 亿元），发行规模上升，净融资额上升。城商行、1 年期存单发行占比最高，分别为 43%、54%；国有行、1 月期、AAA 级存单的发行成功率最高，分别为 100%、87%、88%。

同业存单发行利率走势分化，股份行、1 月期发行利率升幅最大，分别上行 3.7bp 和 17.8bp。

主体发行利差方面，农商行与股份行发行利差下行 6.7bp 至 11.6bp；期限利差方面，1Y-6M 与上周持平，为 -13.6bp。此外，股份行 1Y CD 与 R007 的利差上行 3.9bp 至 35.9bp，股份行 1Y CD 与 R001 的利差下行 11.8bp 至 48.8bp，“1Y CD-1Y MLF”利差上行 3.7bp 至 -73.0bp。

### 同业存单二级市场跟踪：

同业存单收益率普遍上行，其中 1 月期、农商行同业存单的收益率升幅最大，分别上行 17.0bp、3.3bp。各等级同业存单的收益率升幅一致，为 0.8bp。

主体利差方面，本周农商行与股份行利差上行 2.2bp 至 11.2bp；期限利差方面，1Y 与 1M CD 的利差下行 16.3bp 至 25.2bp；等级利差方面，AA（1Y）与 AAA（1Y）与上周持平，为 22.0bp。此外，“1Y CD-1Y MLF”利差上行 3.7bp 至 -73.0bp，“1Y CD-10Y 国债”利差上行 0.3bp 至 -68.3bp。

风险提示：政策不确定性；基本面变化超预期。



分析师 谭逸鸣

执业证书：S0100522030001

电话：18673120168

邮箱：tanyiming@mszq.com

### 相关研究

- 1.可转债打新系列：爱迪转债：汽车铝合金精密铸件专业供应商-2022/09/23
- 2.城投区域研究与分析系列：四个维度再审视广东-2022/09/22
- 3.可转债打新系列：天赐转债：国内主要锂离子电池电解液供应商-2022/09/22
- 4.可转债打新系列：博实转债：石化化工后处理设备领先供应商-2022/09/21
- 5.可转债打新系列：兴发转债：磷化工行业龙头企业-2022/09/21

# 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
5.2 同业存单二级市场跟踪 .....	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（9月26日至9月30日）资金面关注因素有：

- (1) 逆回购到期 100 亿元；
- (2) 政府债净缴款 1912 亿元，高于本周政府债净缴款（1011 亿元）；
- (3) 同业存单到期 3748 亿元，高于本周同业存单到期额（2325 亿元）。

图1：下周资金面主要关注因素（亿元）

单位：亿元		周一 9月26日	周二 9月27日	周三 9月28日	周四 9月29日	周五 9月30日	合计	
公开市场	逆回购到期	20	20	20	20	20	到期100亿	
	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			630			发行630亿	净发行-34亿
	地方债发行	157	67	13	112	106	发行455亿	净发行165亿
	合计发行	157	67	643	112	106	合计发行1085亿	合计净发行1311亿
	国债缴款	1704			630		缴款2334.3亿	净缴款1670亿
	地方债缴款	128	157	67	68	112	缴款532亿	净缴款242亿
合计缴款	1832	157	67	698	112	合计缴款2866亿	合计净缴款1912亿	
同业存单	存单到期	943	570	495	957	783	到期3748亿	

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

7-9月的月度超储率预测如下。其中7月数据采用央行公布值，8、9月各科目为预测值。

图2：月度超储预测（亿元，%）

单位：亿元	7月	8月	9月
季初超储	36658		
外汇环比	-8	-22	-60
对其他存款性公司债权环比	-7170	-1945	6339
减：M0环比	498	722	2000
减：政府存款环比	4375	-3076	-10710
减：缴准	-10298	-175	6500
变动合计	-1753	561	8489
当月超储	30281	30843	39331
超储基数	2443893	2459288	2474358
超储率	1.24%	1.25%	1.59%

资料来源：wind，民生证券研究院预测，预测方法详见专题《如何高频跟踪超储率》与《9月资金面会生变吗？》

8月、9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	8.29-9.2	9.5-9.9	9.13-9.16	9.19-9.23
公开市场净投放	0	0	-2020	520
逆回购	0	0	-20	920
MLF/TMLF	0	0	-2000	0
国库定存	0	0	0	-400
减：财政收支差额	-1444	-2225	-2225	-2225
减：政府债净缴款	600	1597	1238	551
减：缴准	568	1477	1477	1477
减：缴税	0	0	0	11423
变动合计	275	-849	-2511	-10707

资料来源：wind，民生证券研究院预测，预测方法详见专题《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(9月19日至9月23日),公开市场净投放520亿元。其中,7天期逆回购投放规模为100亿元,到期规模80亿元;14天期逆回购投放规模为900亿元;国库定存1个月到期规模为400亿元。

下周(9月26日至9月30日),7天期逆回购到期合计100亿元。

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	规模(亿元)	利率(%)	利率变动(bp)	期限(天)
上上周(9.5-9.9)	投放	逆回购7D	2022-09-05	20	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2022-09-06	20	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2022-09-07	20	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2022-09-08	20	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2022-09-09	20	2.00	0.00	7
	到期	逆回购7D	2022-09-05	20	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2022-09-06	20	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2022-09-07	20	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2022-09-08	20	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2022-09-09	20	2.00	0.00	7
<b>净投放</b>				<b>0</b>			
上周(9.13-9.16)	投放	逆回购7D	2022-09-13	20	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2022-09-14	20	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2022-09-15	20	2.00	0.00	7
		MLF(投放)365D	2022-09-15	4000	2.75	0.00	365
		逆回购7D	2022-09-16	20	2.00	0.00	7
	到期	逆回购7D	2022-09-13	20	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2022-09-13	20	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2022-09-14	20	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2022-09-15	20	2.00	0.00	7
		MLF(回笼)365D	2022-09-15	6000	2.95	0.00	365
逆回购7D	2022-09-16	20	2.00	0.00	7		
<b>净投放</b>				<b>-2020</b>			
本周(9.19-9.23)	投放	逆回购7D	2022-09-19	20	2.00	0.00	7
		逆回购14D	2022-09-19	100	2.15	-10.00	14
		逆回购14D	2022-09-20	240	2.15	0.00	14
		逆回购7D	2022-09-20	20	2.00	0.00	7
		逆回购14D	2022-09-21	190	2.15	0.00	14
		逆回购7D	2022-09-21	20	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2022-09-22	20	2.00	0.00	7
		逆回购14D	2022-09-22	160	2.15	0.00	14
		逆回购7D	2022-09-23	20	2.00	0.00	7
		逆回购14D	2022-09-23	210	2.15	0.00	14
	到期	逆回购7D	2022-09-20	20	2.00	0.00	7
		国库定存1个月	2022-09-21	400	2.70	-35.00	28
		逆回购7D	2022-09-21	20	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2022-09-22	20	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2022-09-23	20	2.00	0.00	7
<b>净投放</b>				<b>520</b>			
下周(9.26-9.30)	到期	逆回购7D	2022-09-26	20	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2022-09-27	20	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2022-09-28	20	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2022-09-29	20	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2022-09-30	20	2.00	0.00	7
<b>到期合计</b>				<b>100</b>			

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（9月19日至9月23日）货币市场利率走势：

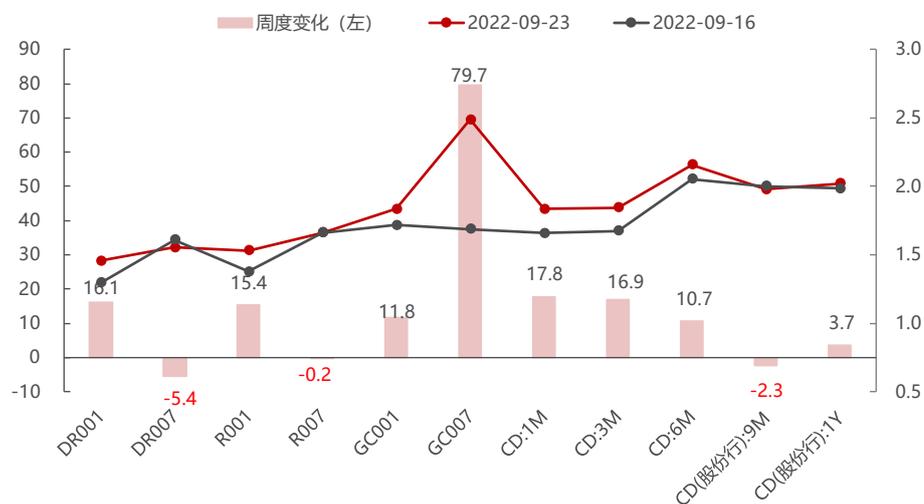
(1) 资金利率走势分化：DR001 利率上行 16.1bp 至 1.5%，DR007 下行 5.4bp 至 1.6%，R001 上行 15.4bp 至 1.5%，R007 下行 0.2bp 至 1.7%，GC001 上行 11.8bp 至 1.8%，GC007 上行 79.7bp 至 2.5%。

(2) 同业存单发行利率走势分化：1 月期 CD 利率上行 17.8bp 至 1.8%，3 月期 CD 利率上行 16.9bp 至 1.8%，6 月期 CD 利率上行 10.7bp 至 2.2%，9 月期 CD（股份行）利率下行 2.3bp 至 2.0%，1 年期 CD（股份行）利率上行 3.7bp 至 2.0%。

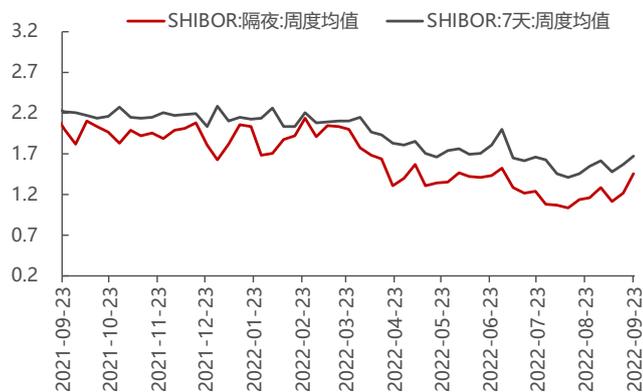
本周银行间质押式回购日均成交额为 66651 亿元，比上周减少 3086 亿元。其中，R001 日均成交额 59700 亿元，平均占比 89.6%；R007 日均成交 4171 亿元，平均占比 6.3%。

本周上交所新质押式国债回购日均成交额为 14357 亿元，比上周减少 474 亿元，其中，GC001 日均成交额 12073 亿元，占比 84.2%，GC007 日均成交额 1593.34 亿元，占比 11.0%。

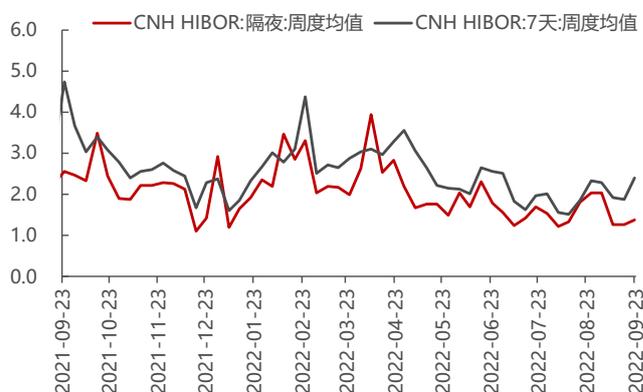
图5：本周货币市场利率变动情况（BP，%）



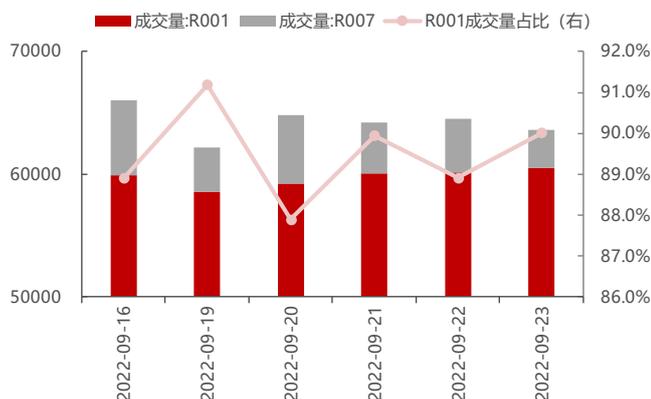
资料来源：wind，民生证券研究院

**图6: SHIBOR 隔夜及 7 天 (周度均值) (%)**


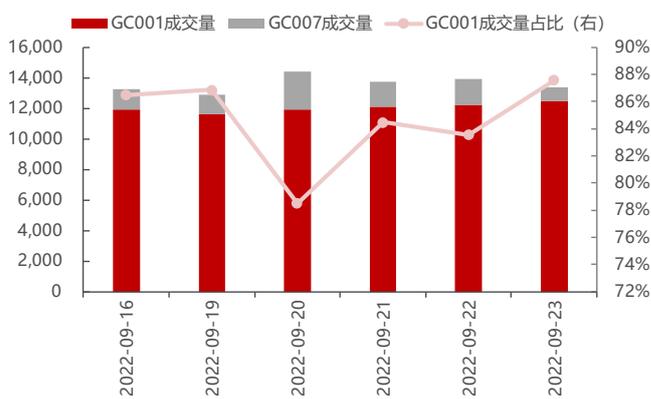
资料来源: wind, 民生证券研究院

**图7: CNHHIBOR 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 5351 亿元，净融资额为 3010 亿元，对比上周（主要银行同业存单发行 4671 亿元，净融资额为 1521 亿元），**发行规模上升，净融资额上升。**

**分主体来看**，本周城商行的发行规模最大，股份行的净融资额最高。国有行、股份行、城商行、农商行分别发行 689 亿元、1947 亿元、2318 亿元、398 亿元，占比分别为 13%、36%、43%、7%，净融资额分别为 604 亿元、1323 亿元、1048 亿元、35 亿元。

**分期限看**，本周 1 年期存单的发行规模最大与净融资额最高。1M、3M、6M、9M、1Y 期限发行规模分别为 380 亿元、405 亿元、1438 亿元、252 亿元、2937 亿元，占比分别为 7%、7%、27%、5%、54%；净融资额分别为-112 亿元、-370 亿元、544 亿元、163 亿元、2786 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 92%、80%、92%；期限方面，**1 月期发行成功率最高为 87%**，3 月期、6 月期、9 月期、1 年期存单发行成功率分别为 81%、84%、84%、85%；**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 68%、77%。

#### 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。股份行本周利率上行 3.7bp 至 2.0%。国有行、城商行、农商行本周利率分别下行 1.0bp、2.4bp、3.0bp 至 1.9%、2.2%、2.1%。

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\\_46413](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_46413)

