

| 证 券 研 究 报 告 |

票据利率持续回落

——流动性全景观察第10期

陈兴 博士
中泰宏观首席分析师
S0740521020001
研究助理：王丰
2022年11月5日

结论：票据利率持续回落

- **资金价格有所下行。**本周央行公开市场操作净回笼7370亿，回收了此前为对冲10月缴税所投放的流动性。但跨季后资金价格整体依旧呈现了回落态势。票据利率整体也持续下滑，指向了实体经济有效融资修复依旧偏弱。当前宽信用的推进仍然存在压力，货币政策依然处于宽松状态。
- **国债收益率均值多数下行。**近期国内疫情扩散速度加快，受天气影响疫情可能在冬季频发，经济好转的预期有所放缓，债市整体并未出现明显的调整，本周多数期限国债收益率呈现小幅下行。最新公布的制造业PMI和非制造业商务活动指数，也双双回落至收缩区间，主要分项指标中供需双弱，指向当前经济仍属于弱修复状态。但是整体来看，10月相对于9月而言，债市各期限收益率的均值皆有上行，经济缓慢修复的整体趋势持续。

目录

一、央行操作

政策利率：本周政策利率保持不变
公开市场：公开市场回笼资金

三、票据和存单

票据利率：票据利率全面下行
同业存单：收益率短降长升
同业存单：净融资规模持续为负

五、其他利率

利率互换：利率全面下行
国债期货：收盘价小幅上行
其他利率：理财收益率保持稳定

二、货币市场

DR利率：利率全面下行，中长期降幅较大
R利率：利率全面下行，7天降幅突出
SHIBOR：利率短降长升

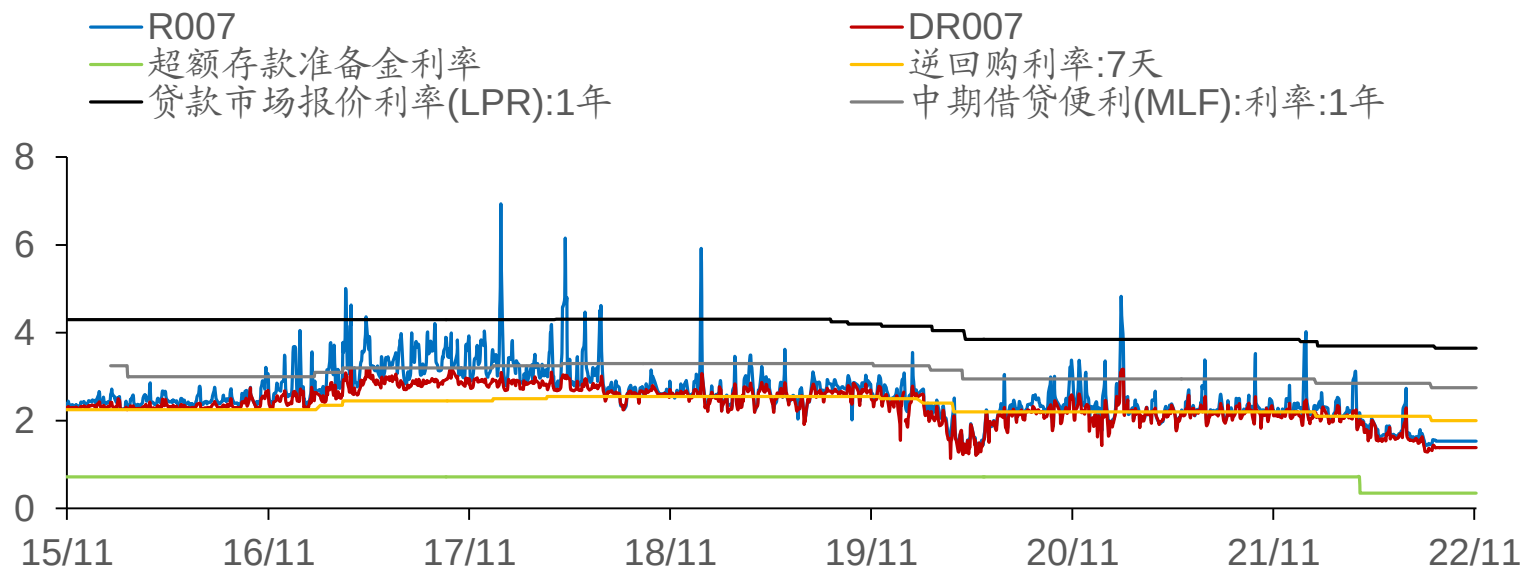
四、债券市场

国债：收益率全面下行
国开债：收益率全面下行，长期限降幅较大
债券融资：净融资规模较上周明显扩大

政策利率：本周政策利率保持不变

- 本周7天期逆回购利率录得2.0%，较上周保持不变。
- 本周央行公开市场未进行MLF操作，1年期MLF利率仍维持在2.75%。

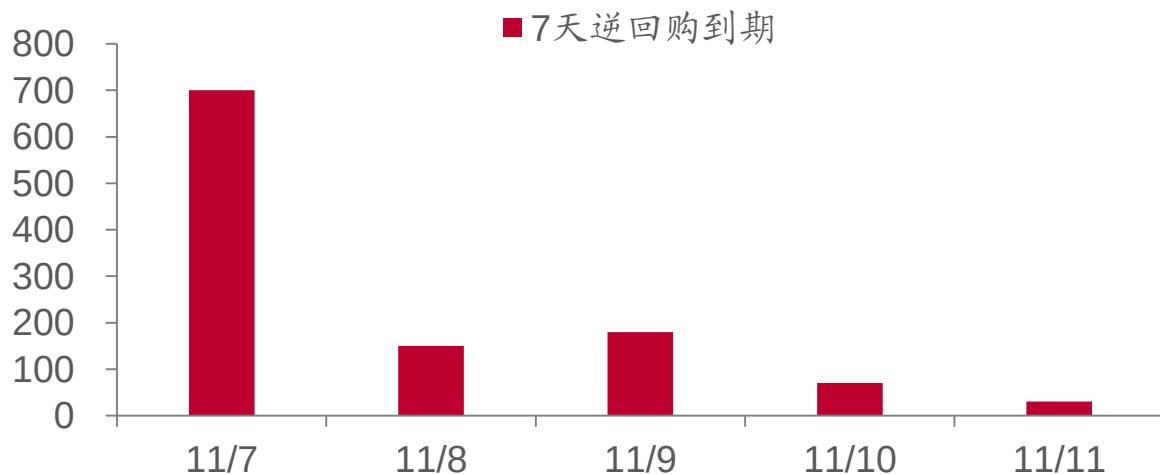
利率走廊下的市场利率变化 (%)



公开市场：公开市场回笼资金

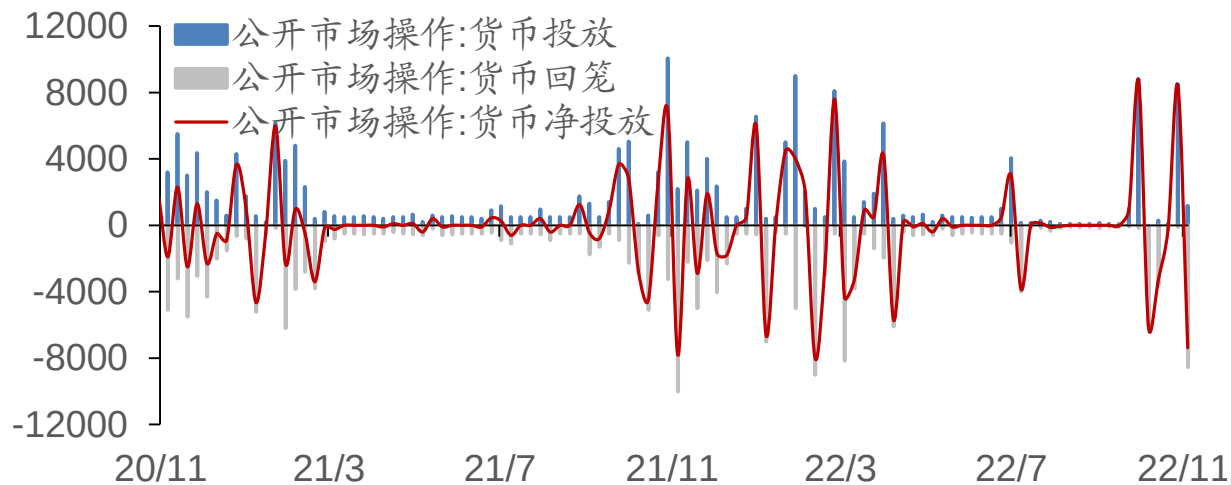
- 本周央行公开市场操作净回笼7370亿元。本周央行公开市场共进行了1130亿元7天期逆回购和50亿元CBS投放，同时累计有8500亿元7天期逆回购和50亿元CBS到期，因此本周央行公开市场操作净回笼7370亿元。
- 下周央行公开市场共有1130亿元7天期逆回购到期。

下周央行公开市场到期情况（亿元）



来源：WIND，中泰证券研究所

公开市场操作与净投放（亿元）



来源：WIND，中泰证券研究所

DR利率：利率全面下行，中长期降幅较大

- 本周DR001周度均值下行0.1BP，DR007周度均值下行20.2BP，DR014周度均值下行35.5BP，DR021周度均值下行33.6BP，DR1M周度均值下行42.2BP。
- 10月DR001，DR007与DR1M利率的均值较9月有所上升，DR014与DR021利率的均值则较9月回落。

DR系列

回购	本周均值（%）	上周均值（%）	增减（BP）	年初以来走势
DR001	1.606	1.607	-0.1	
DR007	1.73	1.93	-20.2	
DR014	1.65	2.01	-35.5	
DR021	1.65	1.98	-33.6	
DR1M	1.59	2.01	-42.2	

R利率：利率全面下行，7天降幅突出

- 本周R001周度均值下行3.9BP，R007周度均值下行39.2BP，R014周度均值下行31.0BP，R021周度均值下行22.4BP，R1M周度均值下行10.2BP。
- 10月R001，R007利率的均值较9月有所上升，10月R014，R021与R1M利率均值较9月有所回落。

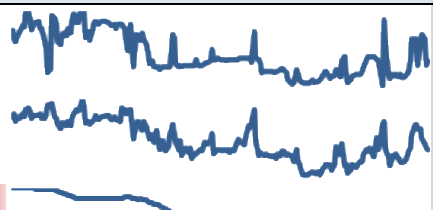
R系列

回购	本周均值 (%)	上周均值 (%)	增减 (BP)	年初以来走势
R001	1.75	1.79	-3.9	
R007	1.81	2.20	-39.2	
R014	1.80	2.11	-31.0	
R021	1.79	2.02	-22.4	
R1M	1.96	2.06	-10.2	

SHIBOR: 利率短降长升

- 本周隔夜Shibor利率周度均值环比上行0.5BP，7天期限利率周度均值环比下行12.0BP，1个月期限利率周度均值环比上行2.5BP，3个月期限利率均值环比上行2.0BP，6个月期限利率周度均值环比上行1.9BP。
- 10月Shibor各期限利率的均值，皆较9月有所上升。

SHIBOR关键期限走势

期限	本周均值（%）	上周均值（%）	增减（BP）	年初以来走势
1天	1.61	1.60	0.5	
7天	1.79	1.91	-12.0	
1个月	1.84	1.82	2.5	

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_48318

