

## 银行指数小幅回落，市场流动性平稳

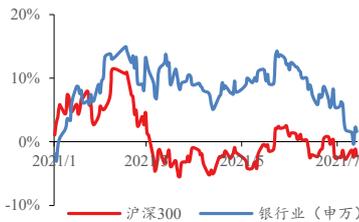
行业评级：增 持

报告日期：2020-07-19

主要观点：

● 银行股：行业指数小幅回落

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：刘超

执业证书号：S0010520090001

邮箱：liuchao@hazq.com

研究助理：戚星

执业证书号：S0010121030010

电话：18616375520

邮箱：qixing@hazq.com

从申万行业指数看，银行业指数本周、本月、年初至今的涨幅分别为-0.21%、-4.43%、1.61%，在 28 个申万一级行业中排名分别为第 20、26、16 名。

从个股看，过去一周张家港行、邮储银行、宁波银行和招商银行涨幅较大，分别为 5.7%、5.67%、5.56%和 4.8%。成都银行和杭州银行回落明显，跌幅分别为 7.93%和 5.09%。月度来看，苏农银行、张家港行和常熟银行涨幅较大，分别为 6.39%、5.26%和 3.23%。杭州银行和成都银行回落明显，跌幅分别为 10.17%和 6.25%。年初至今，江苏银行、南京银行、招商银行、成都银行和平安银行实现了 10%以上的涨幅。

● 央行操作及货币市场利率：降准落地，资金净投放为零

本周货币投放总额为 500 亿元，货币回笼总额为 500 亿元，货币净投放为零，与上周相比增加 600 亿元。月初以来，货币净回笼 350 亿元。

7 月 15 日，央行降准 0.5 个百分点，释放长期资金约 1 万亿元。本周 1Y 中期借贷便利 (MLF) 维持 2.95% 不变，7 天逆回购利率也稳定在 2.2%。

本周 DR007 略微回落，DR001 有所回升。7 月 16 日，DR007 为 2.15%，与上周五相比下降 6bps。DR001 为 2.09%，与上周五相比上升 38bps。

隔夜拆借利率有所回落，7 天拆借利率有所上升。7 月 16 日，隔夜拆借利率为 2.15%，与上周五相比下降 10bps。7 天拆借利率为 2.4%，与上周五相比上升 3bps。

● 同业存单发行利率：同业存单发行利率下降

7 月 16 日，就 3M 同业存单发行利率而言，国有行、股份行、城商行、股份行分别为 2.28%、2.31%、2.6%和 2.53%，较上周五分别下降 1bps、2bps、11bps、10bps。

就 1Y 同业存单发行利率而言，国有行、股份行、城商行、股份行分别为 2.71%、2.75%、3.09%和 2.81%，较上周五分别下降 8bps、4bps、10bps、18bps。

### ● 中美国债收益率：中债期限利差略升，美债期限利差下降

本周 1Y 和 10Y 国债收益率都有所下降，期限利差略微上升。7 月 16 日，1Y 国债收益率为 2.27%，与上周五相比下降 8bps。10Y 国债收益率为 2.94%，与上周五相比下降 7bps。期限利差为 0.67%，与上周五相比略升 1bps。

本周 1Y 美债收益率与上周五持平，10Y 美债收益率有所下降，期限利差收窄。7 月 16 日，1Y 美债收益率为 0.08%，与上周五持平。10Y 美债收益率为 1.31%，与上周五相比下降 6bps。期限利差收窄为 1.23%，与上周五相比下降 6bps。

### ● 美国流动性指标：非金融企业债利差上行

(1) 本周美国有担保隔夜融资利率与上周持平在 0.05%；(2) 3MAA 级美国非金融票据利率持平在 0.06%；(3) 美国企业债期权调整利差继续回升。7 月 15 日，利差为 3.14%，与上周五相比上升 7bps；(4) 美国通胀指数国债 (TIPS) 收益率继续下降。7 月 16 日，收益率为 -1.02%，与上周五相比下降 11bps。

### ● 投资建议

央行流动性较充裕，政策仍然导向小微企业，居民短期贷款增速反弹，我们仍然看好零售业务和小微企业业务优异的银行。

### ● 风险提示

宏观经济超预期下行。

## 正文目录

1 银行股表现：本周银行指数小幅回落 .....	5
2 监管动向及行业信息 .....	8
3 上市银行公告 .....	9
4 公开市场操作：降准落地，本周净投放为零 .....	10
5 政策及市场利率：MLF 利率不变 .....	11
6 美国市场流动性稳定 .....	19
风险提示： .....	22

## 图表目录

图表 1 沪深 300 指数与银行业指数（申万）YTD 涨跌幅 .....	5
图表 2 恒生指数、香港银行指数与恒生中国内地银行指数 YTD 涨跌幅 .....	5
图表 3 申万行业指数周涨跌幅 .....	6
图表 4 申万行业指数月涨跌幅 .....	6
图表 5 申万行业指数 YTD 涨跌幅 .....	6
图表 6 A 股上市银行表现 .....	7
图表 7 监管动向及行业信息 .....	8
图表 8 A 股上市银行公告 .....	9
图表 9 过去三个月货币周净投放 .....	10
图表 10 过去一年货币月净投放 .....	10
图表 11 2020 年以来 1Y 中期借贷便利（MLF） .....	11
图表 12 2020 年以来央行 7 天逆回购利率 .....	11
图表 13 过去三个月银行间债券质押式回购利率 .....	12
图表 14 过去三个月银行间同业拆借利率 .....	12
图表 15 过去三个月 SHIBOR .....	13
图表 16 过去两年 3M SHIBOR、3M LIBOR 及利差 .....	13
图表 17 过去三个月同业存单发行利率 .....	14
图表 18 过去三个月同业存单发行利率（分类别） .....	14
图表 19 过去三个月同业存单到期收益率、中期票据到期收益率及利差 .....	15
图表 20 过去两年国债收益率及期限利差 .....	15
图表 21 年初以来 1Y 国债收益率、1Y 企业债收益率及信用利差 .....	16
图表 22 过去两年 10Y 国债收益率及 750 天移动平均收益率 .....	16
图表 23 过去一年国开债到期收益率 .....	17
图表 24 过去两年美国国债收益率及期限利差 .....	17
图表 25 过去两年中美 10Y 国债收益率及利差 .....	18
图表 26 过去三个月美元对人民币汇率 .....	18
图表 27 过去三个月美国有担保隔夜融资利率（SOFR） .....	19
图表 28 过去三个月美国下次联邦公开市场委员会会议目标利率变动可能性 .....	19
图表 29 过去三个月美国 3M 非金融票据利率 .....	20
图表 30 过去三个月美国企业债期权调整利差 .....	20
图表 31 过去三个月 10Y 美国通胀指数国债(TIPS)收益率 .....	21

## 1 银行股表现：本周银行指数小幅回落

本周沪深 300 指数略微回升，银行业指数小幅回落。7 月 16 日，沪深 300 指数 YTD 涨幅为 -2.24%，与上周五相比上升 49bps。银行业指数继续回落，YTD 涨幅为 1.61%，与上周五相比下降 22bps。

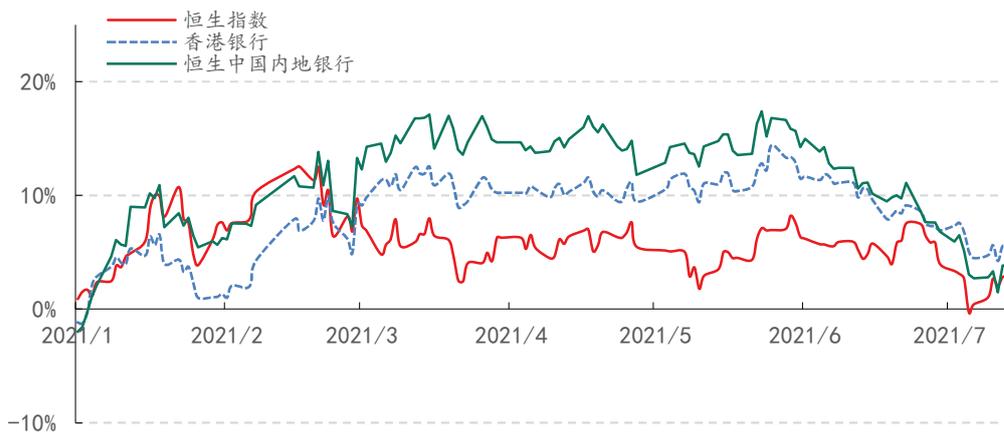
图表 1 沪深 300 指数与银行业指数（申万）YTD 涨跌幅



资料来源：Wind，华安证券研究所

港股方面，本周恒生指数、香港银行业指数和恒生中国内地银行指数均有所回升。7 月 16 日，恒生指数 YTD 涨幅为 2.84%，与上周五相比扩大 2.42%。香港银行业指数 YTD 涨幅为 5.29%，与上周五相比扩大 0.8%。恒生中国内地银行指数 YTD 涨幅为 3.84%，与上周五相比扩大 1.13%。

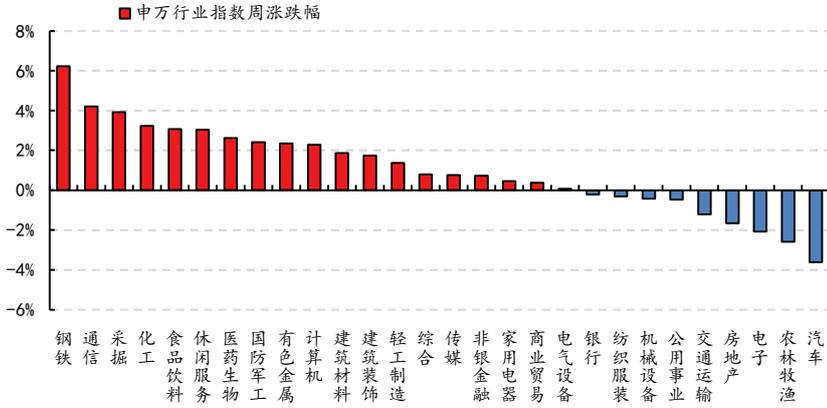
图表 2 恒生指数、香港银行指数与恒生中国内地银行指数 YTD 涨跌幅



资料来源：Wind，华安证券研究所

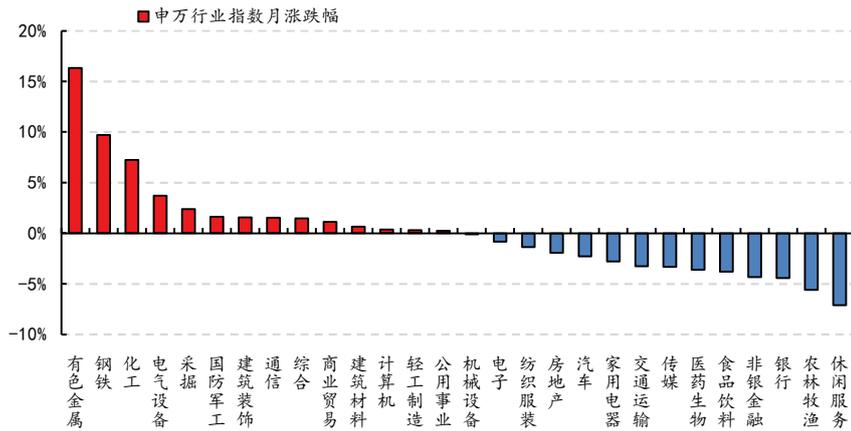
从申万行业指数看，银行业指数本周、本月、年初至今的涨幅分别为-0.21%、-4.43%、1.61%，在 28 个申万一级行业中排名分别为第 20、26、16 名。

图表 3 申万行业指数周涨跌幅



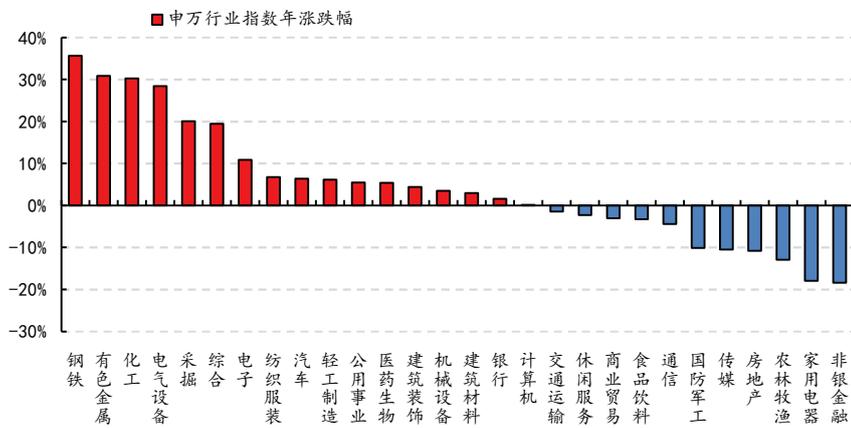
资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 4 申万行业指数月涨跌幅



资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 5 申万行业指数 YTD 涨跌幅



资料来源：Wind，华安证券研究所

周度来看, 张家港行、邮储银行、宁波银行和招商银行涨幅较大, 分别为 5.7%、5.67%、5.56%和 4.8%。成都银行和杭州银行回落明显, 跌幅分别为 7.93%和 5.09%。月度来看, 苏农银行、张家港行和常熟银行涨幅较大, 分别为 6.39%、5.26%和 3.23%。杭州银行和成都银行回落明显, 跌幅分别达 10.17%和 6.25%。年初至今, 江苏银行、南京银行、招商银行、成都银行和平安银行实现了 10%以上的涨幅。

**图表 6A 股上市银行表现**

证券代码	证券简称	元		%			EPS			PB			ROA			
		P	流通市值	总市值	周涨幅	月涨幅	年涨幅	20/12/31	21/12/31	22/12/31	20/12/31	21/12/31	22/12/31	18/12/31	19/12/31	20/12/31
600919.SH	江苏银行	6.83	760	1,009	(0.15)	(3.80)	30.60	1.04	1.21	1.39	0.75	0.75	0.61	0.72	0.75	0.71
601009.SH	南京银行	10.22	511	1,023	(0.39)	(2.85)	31.37	1.34	1.45	1.64	1.05	1.05	0.86	0.94	0.97	0.92
600036.SH	招商银行	51.00	6,332	12,999	4.80	(3.49)	18.99	3.79	4.39	4.99	2.01	2.01	1.59	1.24	1.32	1.24
601838.SH	成都银行	11.85	239	428	(7.93)	(6.25)	14.98	1.67	1.93	2.28	1.07	1.07	0.82	1.00	1.06	1.00
000001.SZ	平安银行	21.34	1,835	4,141	0.33	(5.66)	11.21	1.40	1.73	2.00	1.41	1.37	1.15	0.74	0.77	0.69
002142.SZ	宁波银行	37.05	1,149	2,226	5.56	(3.58)	6.32	2.43	2.95	3.42	2.15	2.11	1.67	1.04	1.13	1.03
601658.SH	邮储银行	5.03	522	4,480	5.67	0.20	5.23	0.71	0.77	0.85	0.80	0.79	0.68	0.57	0.62	0.60
601328.SH	交通银行	4.45	1,160	3,106	(1.72)	(2.73)	6.39	0.99	1.13	1.22	0.45	0.40	0.39	0.80	0.80	0.77
601939.SH	建设银行	6.06	539	11,756	(1.31)	(3.83)	1.83	1.06	1.16	1.24	0.67	0.66	0.56	1.13	1.11	1.02
002966.SZ	苏州银行	7.56	123	252	(1.18)	2.86	1.51	0.77	0.91	1.07	0.85	0.84	0.72	0.78	0.80	0.75
601288.SH	农业银行	2.99	1,507	10,229	(1.32)	(1.32)	1.10	0.59	0.65	0.69	0.56	0.56	0.47	0.93	0.90	0.83
601229.SH	上海银行	7.49	651	1,064	(0.93)	(3.95)	0.46	1.40	1.62	1.77	0.62	0.63	0.52	0.94	0.95	0.89
600000.SH	浦发银行	9.98	1,531	2,929	0.71	(0.20)	3.10	1.73	2.12	2.34	0.56	0.54	0.47	0.91	0.90	0.79
601398.SH	工商银行	4.74	1,607	16,019	(2.27)	(3.30)	0.19	0.86	0.94	0.99	0.63	0.64	0.53	1.11	1.08	1.00
601166.SH	兴业银行	20.45	3,086	4,248	0.69	(0.49)	2.02	3.08	3.64	4.10	0.80	0.79	0.65	0.93	0.96	0.90
601988.SH	中国银行	3.05	625	8,351	(0.65)	(0.97)	2.00	0.61	0.69	0.73	0.51	0.51	0.44	0.94	0.92	0.87
600926.SH	杭州银行	13.25	372	786	(5.09)	(10.17)	(9.13)	1.17	1.37	1.63	1.23	1.19	1.02	0.62	0.68	0.65
601998.SH	中信银行	5.03	257	2,169	(0.40)	(1.37)	(1.57)	0.86	1.08	1.16	0.53	0.51	0.45	0.77	0.76	0.69
601169.SH	北京银行	4.55	671	962	0.03	(0.38)	0.23	0.98	1.07	1.13	0.48	0.48	0.41	0.82	0.81	0.77
600015.SH	华夏银行	5.78	295	889	(0.69)	(1.84)	(2.78)	1.20	1.38	1.52	0.40	0.40	0.35	0.81	0.78	0.67
601577.SH	长沙银行	8.51	83	342	(0.93)	(1.26)	(7.28)	1.47	1.47	1.67	0.76	0.77	0.68	0.92	0.93	0.85
601916.SH	浙商银行	3.98	279	817	0.76	0.25	(2.45)	0.53	0.72	0.70	0.73	0.71	0.59	0.73	0.76	0.65
600908.SH	无锡银行	5.49	78	102	0.92	(2.27)	(6.77)	0.61	0.76	0.86	0.86	0.85	0.71	0.74	0.79	0.77
601997.SH	贵阳银行	7.10	155	260	(0.70)	(0.84)	(7.01)	1.76	1.75	1.92	0.60	0.61	0.52	1.08	1.13	1.07
002807.SZ	江阴银行	3.89	84	84	(1.02)	(1.27)	(5.08)	0.44	0.00	0.00	0.72	0.73		0.70	0.84	0.80
601818.SH	光大银行	3.65	1,452	1,811	0.83	(3.44)	(8.52)	0.61	0.77	0.87	0.57	0.56	0.48	0.80	0.82	0.75
601077.SH	渝农商行	3.93	231	411	0.00	(1.50)	(7.93)	0.74	0.80	0.89	0.48	0.47	0.41	0.99	1.01	0.79
601128.SH	常熟银行	6.40	151	175	(0.78)	3.23	(10.83)	0.00	0.74	0.86	0.98	0.95	0.82	1.01	1.08	0.98
601860.SH	紫金银行	3.53	62	129	(0.28)	(2.75)	(13.92)	0.37	0.41	0.47	0.90	0.90	0.76	0.69	0.72	0.69
002839.SZ	张家港行	5.56	70	101	5.70	5.26	(6.13)	0.48	0.65	0.74	0.93	0.89	0.79	0.76	0.79	0.75
603323.SH	苏农银行	4.66	58	84	0.65	6.39	(2.85)	0.49	0.59	0.67	0.71	0.70	0.60	0.76	0.75	0.72
600016.SH	民生银行	4.24	1,449	1,763	(2.30)	(3.85)	(14.59)	0.71	0.00	0.00	0.40	0.40	0.42	0.85	0.87	0.52
600928.SH	西安银行	4.62	53	205	0.00	(0.86)	(13.61)	0.62	0.72	0.84	0.80	0.81	0.66	0.99	1.03	0.94
002948.SZ	青岛银行	4.88	30	200	(1.41)	(1.81)	(14.80)	0.42	0.55	0.58	0.98	0.98	0.85	0.66	0.68	0.59
002958.SZ	青农商行	4.08	110	227	(0.24)	(1.21)	(16.93)	0.51	0.59	0.70	0.86	0.92	0.71	0.90	0.90	0.80
601187.SH	厦门银行	8.92	24	235	0.00	(5.91)	(32.42)	0.75	0.00	0.00	1.28	1.25		0.64	0.72	0.70
601963.SH	重庆银行	9.90	34	254	(2.56)	(5.66)	(34.27)	1.32	1.37	1.58	0.88	0.79	0.71	0.88	0.91	0.86

资料来源: Wind, 华安证券研究所

## 2 监管动向及行业信息

本周行业监管动向及行业信息：

图表 7 监管动向及行业信息

央行	7月16日	中国数字人民币的研发进展白皮书	<a href="http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4293590/">http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4293590/</a>
证监会	7月15日	证监会发布《证券期货违法行为行政处罚办法》	<a href="http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/zjhxwfb/xwdd/202107/t202">http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/zjhxwfb/xwdd/202107/t202</a>
	7月16日	证监会依法决定延长新时代证券股份有限公司、国盛证券有限责任公司和国盛期货有限责任公司接管期限	<a href="http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/zjhxwfb/xwdd/202107/t202">http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/zjhxwfb/xwdd/202107/t202</a>
	7月16日	证监会集中部署专项执法行动依法严厉打击证券违法活动	<a href="http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/zjhxwfb/xwdd/202107/t202">http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/zjhxwfb/xwdd/202107/t202</a>
银保监会	7月12日	中国银保监会消费者权益保护局发布《关于2021年第一季度银行业消费投诉情况的通报》	<a href="http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=9">http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=9</a>
	7月13日	中国银保监会发布《关于银行业保险业常态化开展扫黑除恶斗争有关工作的通知》	<a href="http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=9">http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=9</a>
	7月16日	中国银保监会发布《银行保险机构消费者权益保护监管评价办法》	<a href="http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=9">http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=9</a>
	7月16日	中国银保监会依法延长天安财产保险股份有限公司等六家机构接管期限	<a href="http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=9">http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=9</a>
行业数据	7月13日	截至今年五月末 普惠型小微贷款余额超十七万亿元	<a href="http://www.gov.cn/xinwen/2021-07/13/content_5624501.htm">http://www.gov.cn/xinwen/2021-07/13/content_5624501.htm</a>
	7月15日	上半年普惠型小微企业贷款增速保持30%以上	<a href="http://www.gov.cn/xinwen/2021-07/15/content_5625013.htm">http://www.gov.cn/xinwen/2021-07/15/content_5625013.htm</a>

资料来源：各部门网站，华安证券研究所

### 3 上市银行公告

本周 A 股上市银行公告如下：

**图表 8 A 股上市银行公告**

本周上市银行公告一览（7.12-7.16）

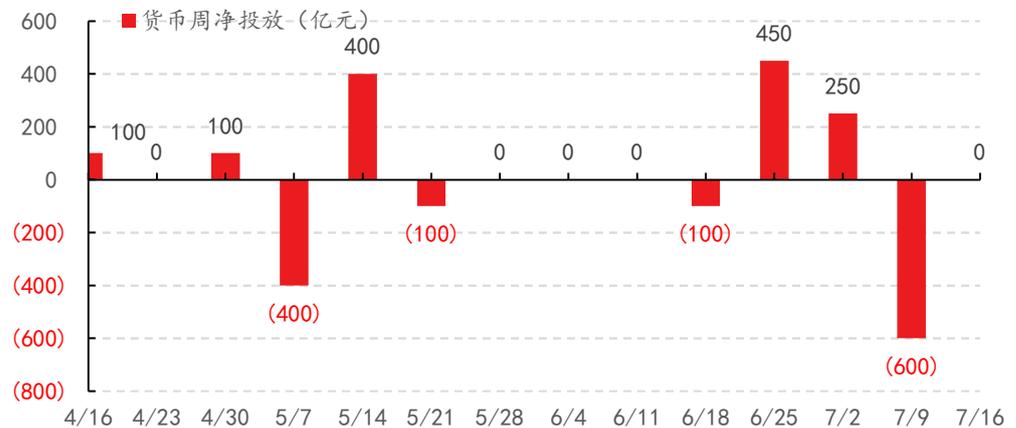
成都银行	四川银保监局已核准陈存泰先生公司独立董事的任职资格。
贵阳银行	关联交易：贵阳银行股份有限公司拟授予贵州轮胎股份有限公司票据池业务授信125,000万元，授信到期日为本议案通过之日起满3年，授信业务品种为开立银行承兑汇票。
杭州银行	国银保监会浙江监管局已核准沈明先生的公司董事任职资格。  关联交易：经杭州银行股份有限公司第七届董事会第九次会议审议通过，同意给予上海润达医疗科技股份有限公司授信额度人民币6,000万元，授信类型为债券投资，授信期限1年。
宁波银行	宁波银行2021年第二期二级资本债券发行完毕，实际发行规模为35亿元人民币，品种为10年期固定利率债券，票面利率为3.68%，在第5年末附有前提条件的发行人赎回权。
浦发银行	2020年度权益分派：A股每股现金红利人民币0.48元（含税）。  调整A股可转换公司债券转股价格：人民币13.97元/股（人民币14.45元/股）。
青岛银行	监事会同意选举杨峰江先生为本行第八届监事会监事长。  董事会同意选举郭少泉先生为本行第八届董事会董事长。
无锡银行	无锡银保监分局核准了胥焱冰先生的副行长任职资格。
张家港行	公司近日经省国资委同意将持有的公司136,962,673股无偿划转给江苏国泰南园宾馆有限公司（国有全资子公司）持有。  业绩快报：与年初相比，总资产增长8.41%；各项存款增长11.02%；各项贷款增长10.24%；每股净资产增长3.23%；不良贷款率下降0.19个百分点；拨备覆盖率提高109.16个百分点。与上年同期相比，净利润上升19.68%；基本每股收益上升22.22%。
浙商银行	监事会选举郭定方为本公司第六届监事会监事长。  2021年度第二次临时股东大会选举沈仁康、张荣森、马红为本行执行董事；选举陈海强、侯兴钊、等为股东董事；选举郑金都、周志方等为独立董事；选举潘建华为股东监事；选举程惠芳、张范全等为外部监事。
郑州银行	稳定股价：本行A股股票收盘价格已连续20个交易日低于4.88元，达到触发稳定股价措施启动条件。根据《稳定A股股价预案》，本行董事会将在触发前述义务之日起10个交易日内，即2021年7月30日前召开董事会，制定并公告稳定A股股价的具体方案。
光大银行	公司以内保外贷方式向工行上海市分行营业部申请为全资子公司光大证券金融控股有限公司获取境外银行借款开具保函/备用信用证，提供金额为1亿美元的担保，担保期限自保函开立之日起24个月。
民生银行	公司股东中国泛海控股集团有限公司持有的本公司388,800,000股A股无限售流通股将被司法拍卖，股份占公司总股本0.89%。本次拍卖不会导致本公司第一大股东及其一致行动人发生变更。该事项不会对本公司的日常经营、公司治理产生重大影响。
中信银行	2020年度权益分派：向A股股东和H股股东每10股派发现金股息2.54元人民币（税前）。
厦门银行	2020年度权益分派：A股每股现金红利0.18元（含税）。  银保监会厦门监管局核准陈欣独立董事的任职资格。

资料来源：Wind，华安证券研究所

## 4 公开市场操作：降准落地，本周净投放为零

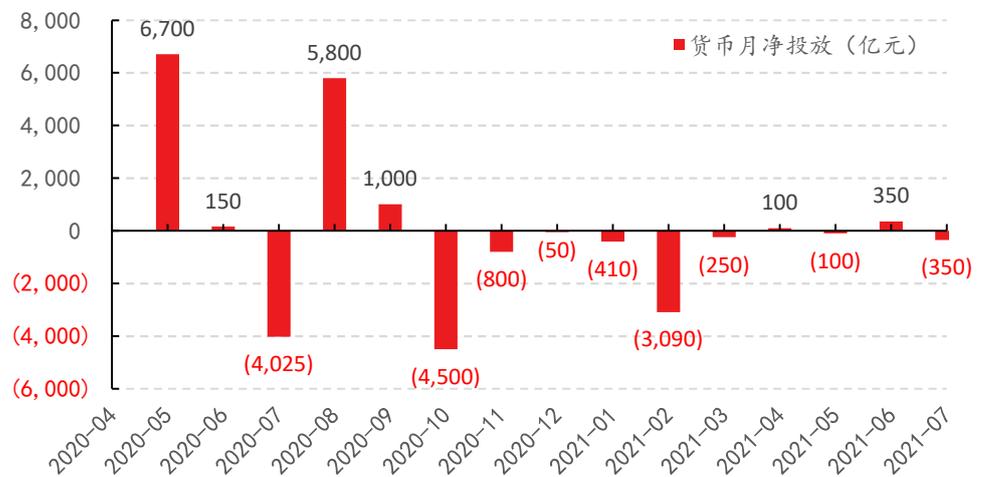
本周货币投放总额为 500 亿元，货币回笼总额为 500 亿元，货币净投放为零。月初以来，货币净回笼 350 亿元。

图表 9 过去三个月货币周净投放



资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 10 过去一年货币月净投放

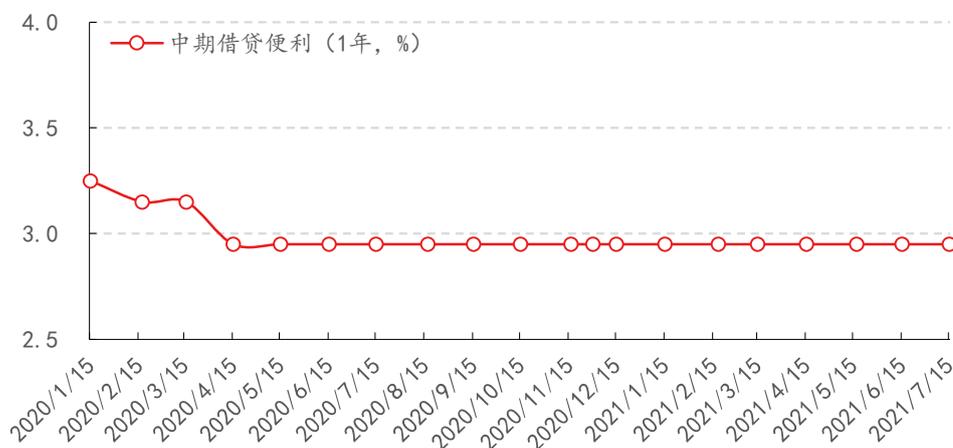


资料来源：Wind，华安证券研究所

## 5 政策及市场利率：MLF 利率不变

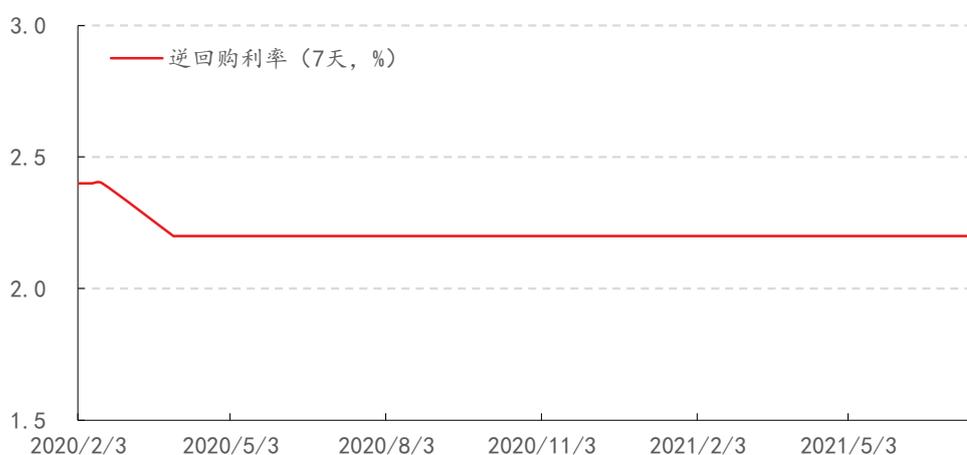
本周 1Y 中期借贷便利 (MLF) 维持 2.95% 不变, 7 天逆回购利率也稳定在 2.2%。

图表 11 2020 年以来 1Y 中期借贷便利 (MLF)



资料来源: Wind, 华安证券研究所

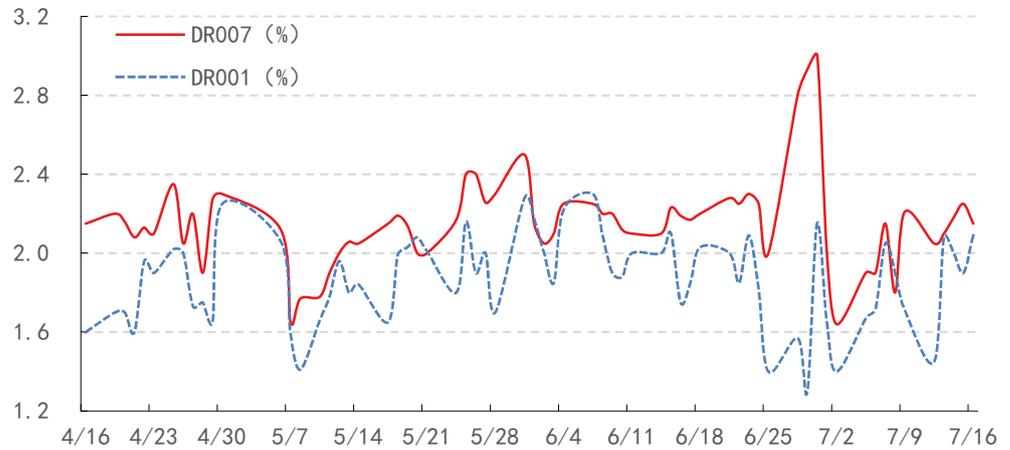
图表 12 2020 年以来央行 7 天逆回购利率



资料来源: Wind, 华安证券研究所

本周 DR007 略微回落，DR001 有所回升。7 月 16 日，DR007 为 2.15%，与上周五相比下降 6bps。DR001 为 2.09%，与上周五相比上升 38bps。

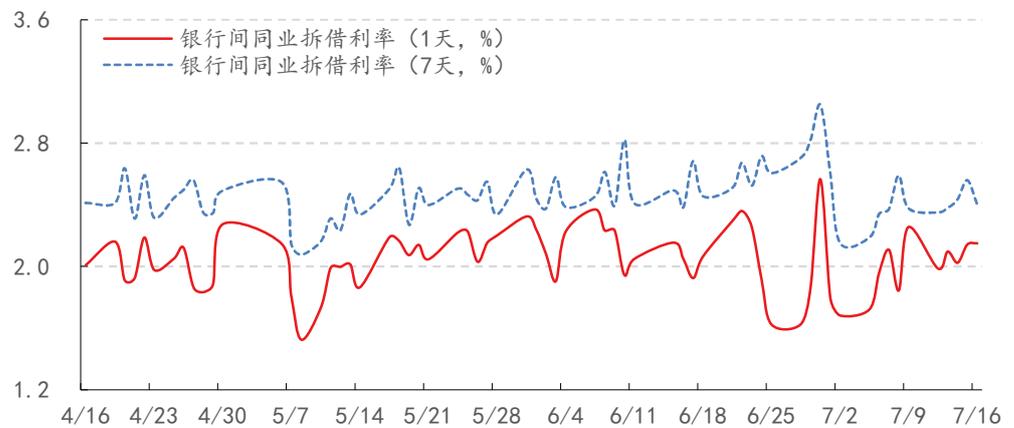
图表 13 过去三个月银行间债券质押式回购利率



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周隔夜拆借利率有所回落，7 天拆借利率有所上升。7 月 16 日，隔夜拆借利率为 2.15%，与上周五相比下降 10bps。7 天拆借利率为 2.4%，与上周五相比上升 3bps。

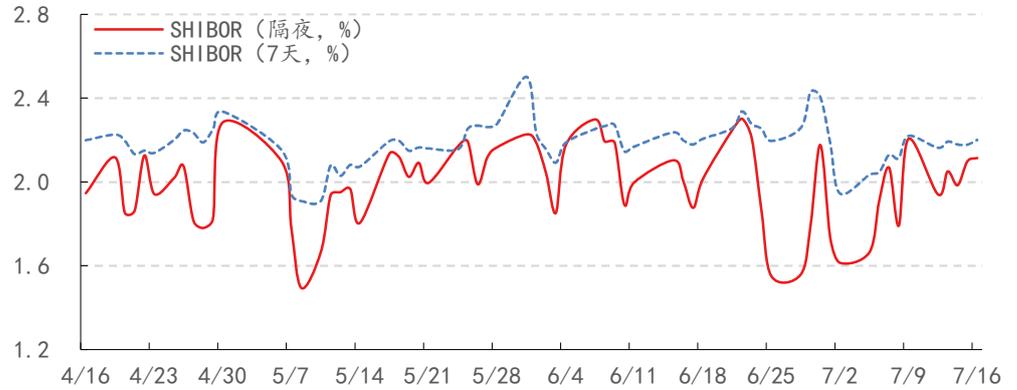
图表 14 过去三个月银行间同业拆借利率



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 SHIBOR 有所回落。7 月 16 日，隔夜 SHIBOR 为 2.11%，与上周五相比下降 9bps。7 天 SHIBOR 为 2.2%，与上周五相比下降 2bps。

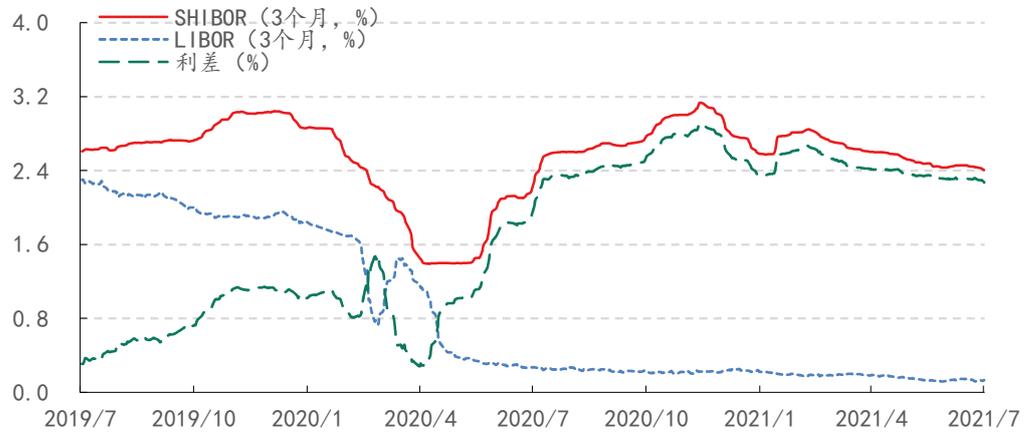
图表 15 过去三个月 SHIBOR



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 3M SHIBOR 略微下降，3M LIBOR 略微上升，利差收窄。7 月 15 日，3M SHIBOR 为 2.41%，与上周五相比下降 3bps。3M LIBOR 为 0.13%，与上周五相比略升 0.5bps。两者利差收窄为 2.27，与上周五相比略降 4bps。

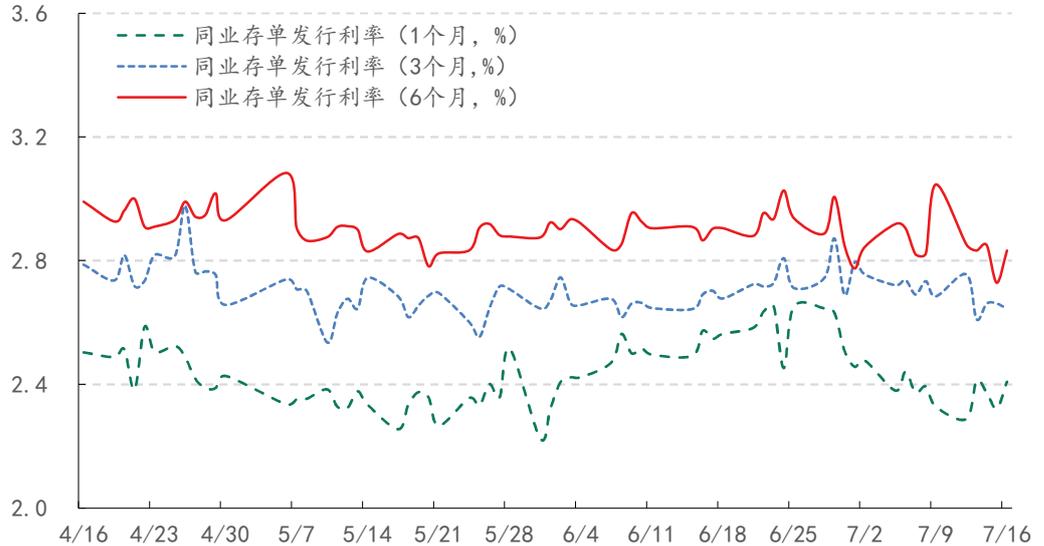
图表 16 过去两年 3M SHIBOR、3M LIBOR 及利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 1M 同业存单发行利率有所上升, 3M、6M 存单发行利率有所下降。7 月 16 日, 1M、3M、6M 同业存单发行利率分别为 2.41%、2.64%、2.83%, 与上周五相比变化分别是+8bps、-4bps、-21bps。

图表 17 过去三个月同业存单发行利率

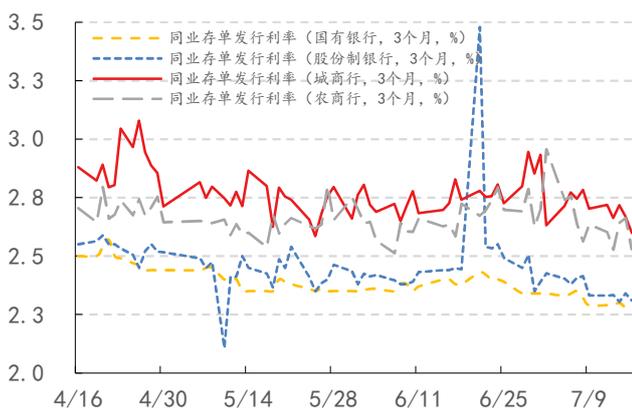


资料来源: Wind, 华安证券研究所

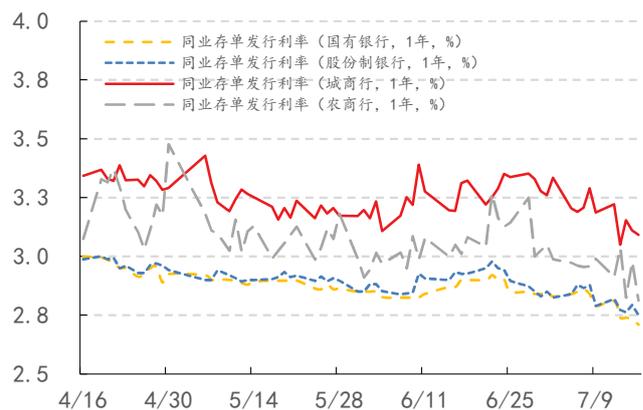
7 月 16 日, 就 3M 同业存单发行利率而言, 国有行、股份行、城商行、股份行分别为 2.28%、2.31%、2.6%和 2.53%, 较上周五分别下降 1bps、2bps、11bps、10bps。

就 1Y 同业存单发行利率而言, 国有行、股份行、城商行、股份行分别为 2.71%、2.75%、3.09%和 2.81%, 较上周五分别下降 8bps、4bps、10bps、18bps。

图表 18 过去三个月同业存单发行利率 (分类别)



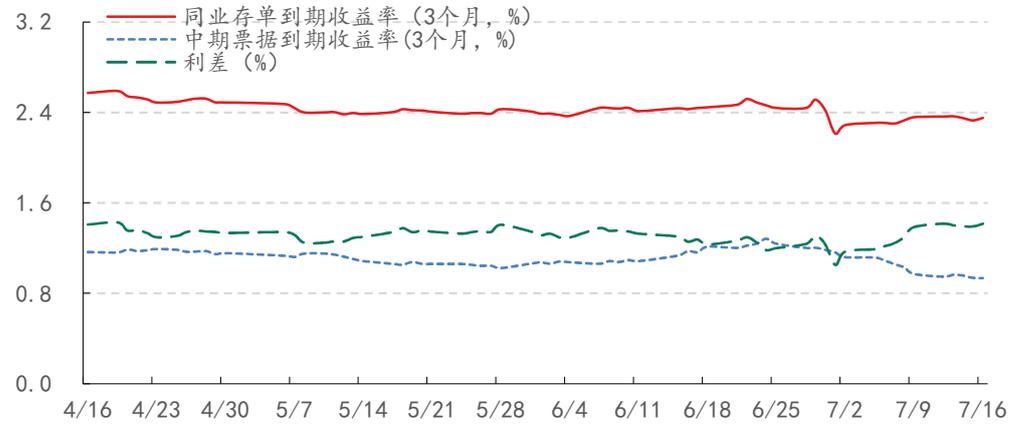
资料来源: Wind, 华安证券研究所



资料来源: Wind, 华安证券研究所

本周 3M 中期票据到期收益率继续下降。7 月 16 日，3M 中期票据到期收益率为 0.94%，与上周五相比下降 4bps。两者的利差为 1.42%，与上周五相比上升 3bps。

图表 19 过去三个月同业存单到期收益率、中期票据到期收益率及利差



资料来源: Wind, 华安证券研究所

本周 1Y 和 10Y 国债收益率都有所下降, 期限利差略微上升。7 月 16 日, 1Y 和 10Y 国债收益率分别为 2.27% 和 2.94%, 与上周五相比分别是下降 8bps 和 7bps。期限利差为 0.67%, 与上周五相比略升 1bp。

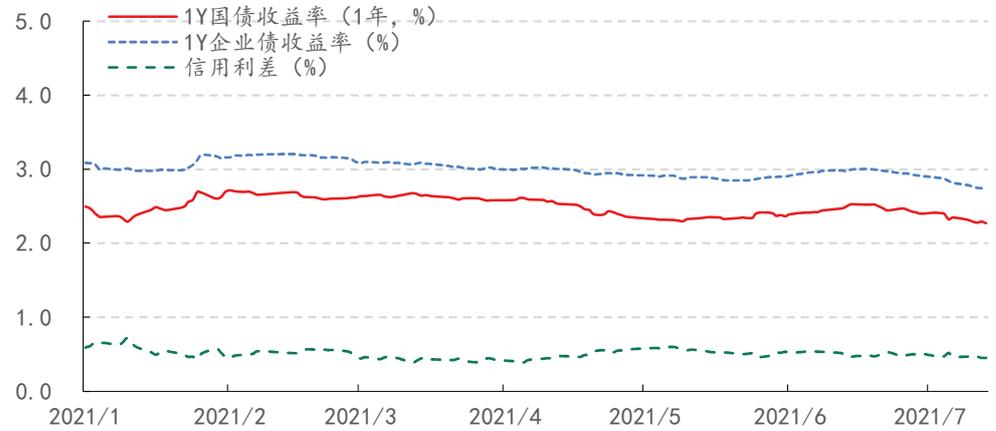
图表 20 过去两年国债收益率及期限利差



资料来源: Wind, 华安证券研究所

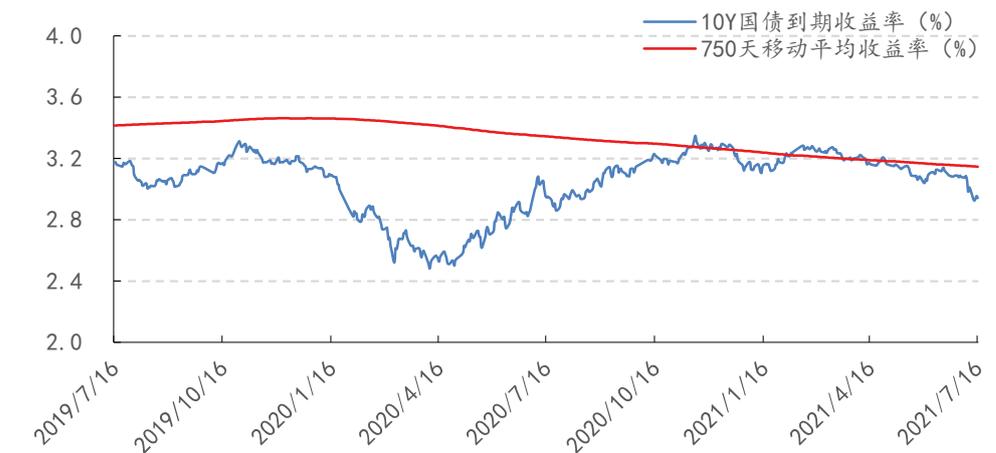
本周信用利差收窄。7月16日，1Y企业债收益率为2.72%，与上周五相比下降9bps。1Y企业债与1Y国债的信用利差有所收窄，信用利差为0.45%，与上周五相比下降2bps。

图表 21 年初以来 1Y 国债收益率、1Y 企业债收益率及信用利差



资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 22 过去两年 10Y 国债收益率及 750 天移动平均收益率



资料来源: Wind, 华安证券研究所

本周 10Y 国开债到期收益率继续下降。7 月 16 日,10Y 国开债到期收益率为 3.33%,与上周五相比下降 7bps。

图表 23 过去一年国开债到期收益率



资料来源: Wind, 华安证券研究所

本周 1Y 美债收益率与上周五持平, 10Y 美债收益率有所下降, 期限利差收窄。7 月 16 日, 1Y 美债收益率为 0.08%, 与上周五持平。10Y 美债收益率为 1.31%, 与上周五相比下降 6bps。期限利差收窄为 1.23%, 与上周五相比下降 6bps。

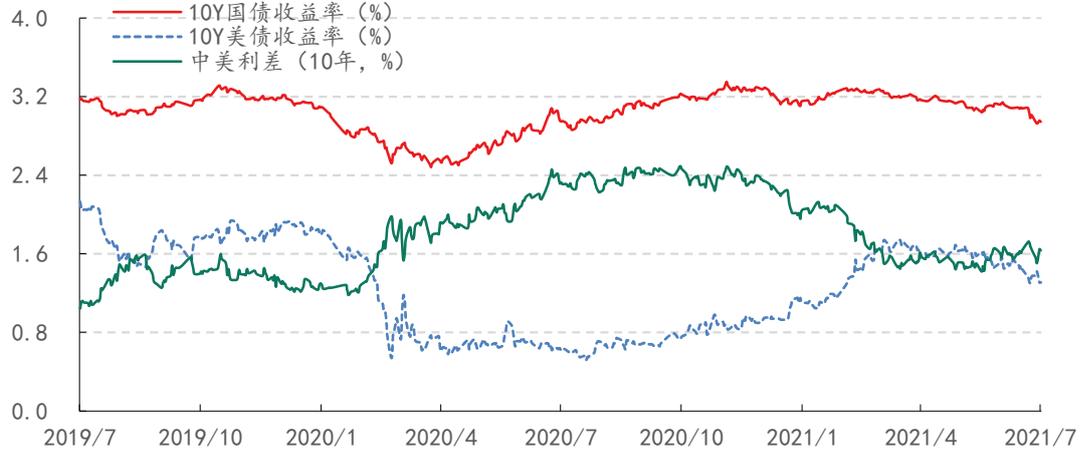
图表 24 过去两年美国国债收益率及期限利差



资料来源: Wind, 华安证券研究所

本周中美 10Y 国债利差略微下降。7 月 16 日，中美利差为 1.63%，与上周五相比下降 1bp。

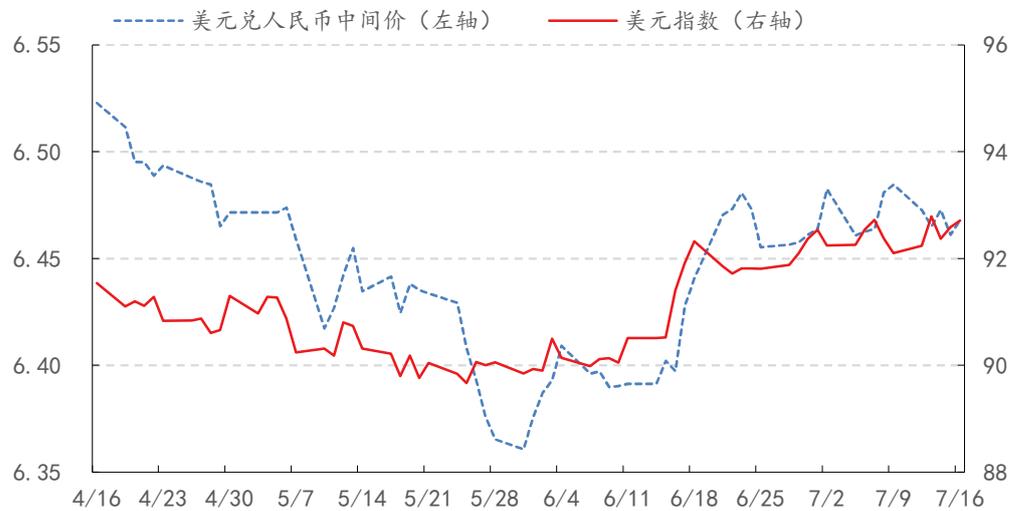
图表 25 过去两年中美 10Y 国债收益率及利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

7 月 16 日，美元兑人民币汇率为 6.4678，与上周五相比略降 2bps。

图表 26 过去三个月美元对人民币汇率

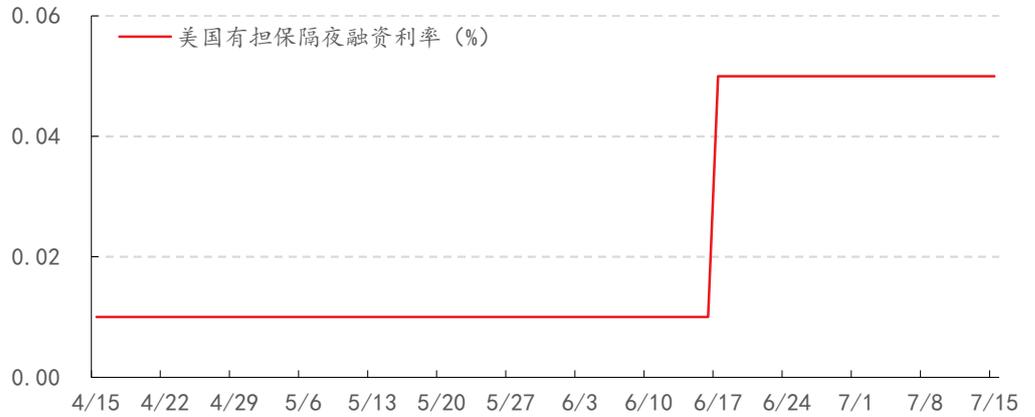


资料来源：Wind，华安证券研究所

## 6 美国市场流动性稳定

本周美国有担保隔夜融资利率与上周持平，稳定在 0.05%。

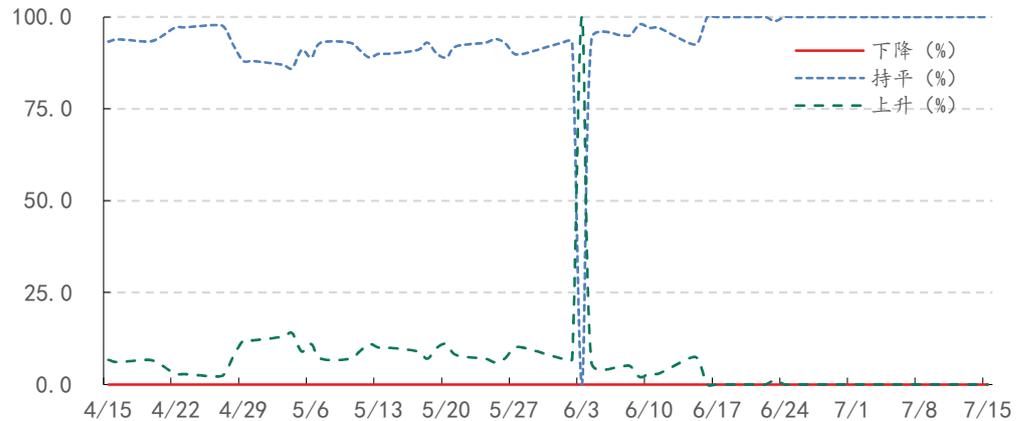
图表 27 过去三个月美国有担保隔夜融资利率 (SOFR)



资料来源: Wind, 华安证券研究所

本周关于美国下次联邦公开市场委员会会议目标利率变动方向, 大概率仍然是持平。

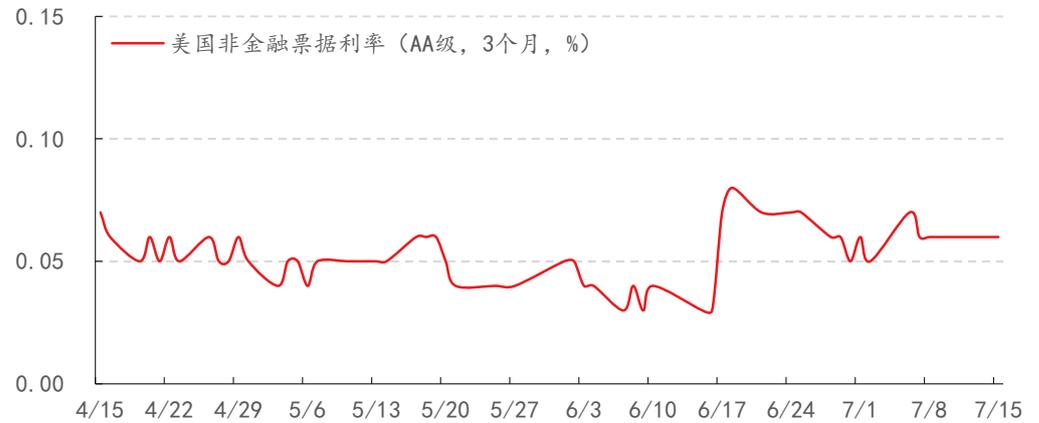
图表 28 过去三个月美国下次联邦公开市场委员会会议目标利率变动可能性



资料来源: Wind, 华安证券研究所

本周 3M AA 级美国非金融票据利率与上周五持平，稳定在 0.06%。

图表 29 过去三个月美国 3M 非金融票据利率



资料来源: Wind, 华安证券研究所

本周美国企业债期权调整利差继续回升。7月15日，利差为 3.14%，与上周五相比上升 7bps。

图表 30 过去三个月美国企业债期权调整利差



资料来源: Wind, 华安证券研究所

本周美国通胀指数国债 (TIPS) 收益率继续下降。7 月 16 日, 收益率为-1.02%, 与上周五相比下降 11bps。

**图表 31 过去三个月 10Y 美国通胀指数国债(TIPS)收益率**



资料来源: Wind, 华安证券研究所

## 风险提示：

宏观经济超预期下行。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。