

政治局会议再提助力中小企业和困难行业

行业评级：增 持

报告日期：2021-08-01

主要观点：

● 银行股：行业指数继续回落

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-6.83%、-12.86%、-7.35%，在28个申万一级行业中排名分别为第24、25、18名。

周度来看，A股上市银行普遍回落。其中，江苏银行、南京银行、平安银行和兴业银行回落明显，跌幅均超过10%。月度来看，苏农银行、无锡银行和张家港行实现正的涨幅，分别为4.34%、2.36%和1.48%。年初至今，江苏银行和南京银行实现了10%以上的涨幅。

● 央行操作及货币市场利率：资金净投放应对月末，银行间市场利率回升

本周货币投放总额为950亿元，货币回笼总额为550亿元，货币净投放为400亿元，与上周相比增加400亿元。月初以来，货币实现净投放50亿元。

本周银行间质押式回购利率和同业拆借利率均有所回升。

7月30日，DR007为2.2%，与上周五相比上升13bps。DR001为2.15%，与上周五相比上升25bps。

隔夜拆借利率为2.2%，与上周五相比上升10bps。7天拆借利率为2.61%，与上周五相比上升22bps。

● 同业存单发行利率：1M同业存单发行利率下降

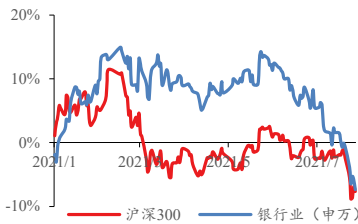
本周3M、6M同业存单发行利率有所上升，1M同业存单发行利率有所下降。7月30日，1M、3M、6M同业存单发行利率分别为2.27%、2.69%、2.97%，与上周五相比变化分别是-11bps、+9bps、+22bps。

● 中美国债收益率：两者期限利差均收窄

本周1Y国债收益率有所上升，10Y国债收益率有所下降，期限利差收窄。7月30日，1Y和10Y国债收益率分别为2.13%和2.84%，与上周五相比变化分别是+2bps和-8bps。期限利差为0.7%，与上周五相比下降10bps。

本周1Y美债收益率与上周持平，10Y美债收益率继续下降，期限利差收窄。7月30日，1Y和10Y美债收益率分别为0.07%和

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

1.24%，与上周五相比变化分别是持平和-6bps。期限利差为 1.17%，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，TIPS 收益率下降

(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略微上升。7 月 29 日，利差为 3.23%，与上周五相比略升 1bp；(4) 美国通胀指数国债 (TIPS) 收益率继续下降。7 月 30 日，收益率为-1.16%，与上周五相比下降 11bps。

● 投资建议

7 月 30 日政治局会议再次提及稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，助力中小企业和困难行业持续恢复。我们坚定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：本周银行指数继续回落	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：货币净投放应对月末	10
5 政策及市场利率：银行间市场利率有所回升	11
6 美国市场流动性稳定	19
风险提示：	22

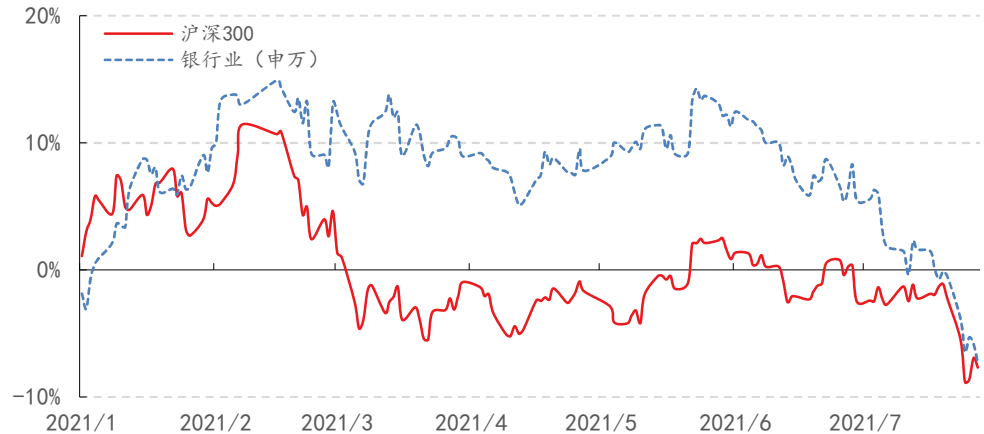
图表目录

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：本周银行指数继续回落

本周沪深 300 指数和银行业指数继续回落。7 月 30 日，沪深 300 指数 YTD 涨幅为-7.68%，与上周五相比下降 5.34%。银行业指数继续回落，YTD 涨幅为-7.35%，与上周五相比下降 6.79%。

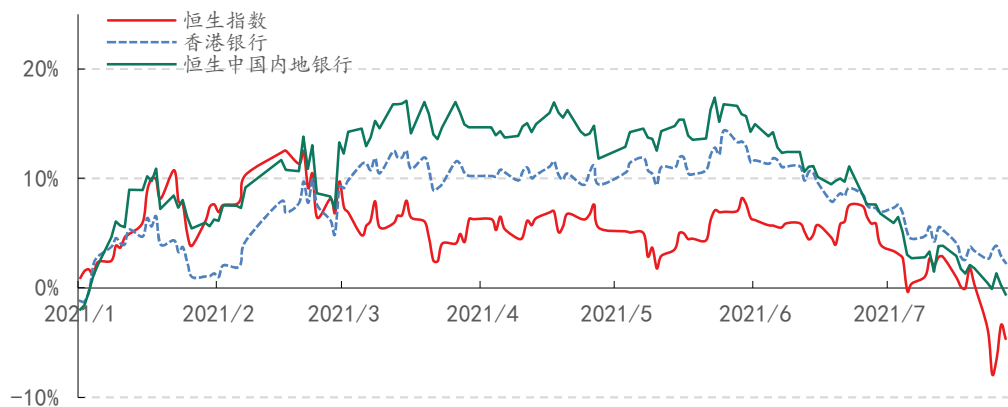
图表 1 沪深 300 指数与银行业指数（申万）YTD 涨跌幅



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继续回落。7 月 30 日，恒生指数 YTD 涨幅为-4.66%，与上周五相比下降 5%。香港银行业指数 YTD 涨幅为 2.29%，与上周五相比下降 1.1%。恒生中国内地银行指数 YTD 涨幅为-0.61%，与上周五相比下降 2.39%。

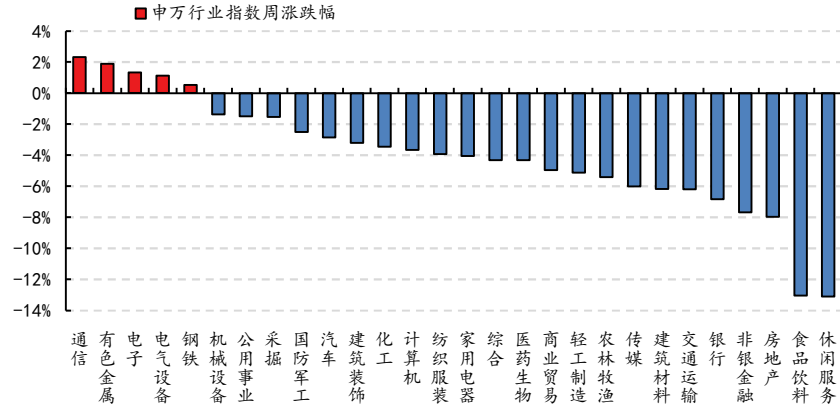
图表 2 恒生指数、香港银行指数与恒生中国内地银行指数 YTD 涨跌幅



资料来源：Wind，华安证券研究所

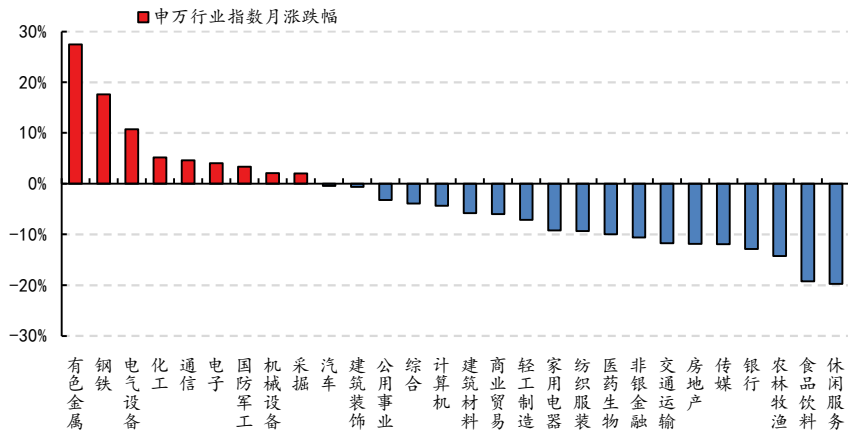
从申万行业指数看，银行业指数本周、本月、年初至今的涨幅分别为-6.83%、-12.86%、-7.35%，在 28 个申万一级行业中排名分别为第 24、25、18 名。

图表 3 申万行业指数周涨跌幅



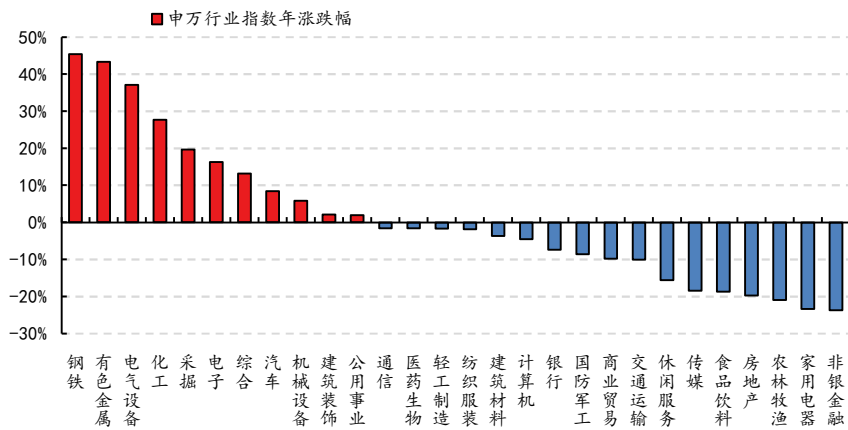
资料来源：Wind，华安证券研究所

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，A股上市银行普遍回落。其中，江苏银行、南京银行、平安银行和兴业银行下跌明显，跌幅均超过10%。月度来看，苏农银行、无锡银行和张家港行实现正的涨幅，分别为4.34%、2.36%和1.48%。年初至今，江苏银行和南京银行实现了10%以上的涨幅。

图表 6 A股上市银行表现

证券代码	证券简称	元		亿元		%			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	6.26	697	925	(12.45)	(11.83)	19.70	1.04	1.22	1.43	0.68	0.68	0.55	0.72	0.75	0.71	
601009.SH	南京银行	8.73	436	874	(12.08)	(17.02)	12.22	1.34	1.46	1.64	0.90	0.90	0.73	0.94	0.97	0.92	
600036.SH	招商银行	46.50	5,773	11,852	(7.09)	(12.01)	8.49	3.79	4.39	4.99	1.83	1.83	1.45	1.24	1.32	1.24	
601838.SH	成都银行	10.81	218	390	(8.16)	(14.48)	4.89	1.67	1.93	2.28	0.98	0.98	0.74	1.00	1.06	1.00	
000001.SZ	平安银行	17.69	1,522	3,433	(11.99)	(21.79)	(7.81)	1.40	1.73	2.00	1.17	1.15	0.95	0.74	0.77	0.69	
002142.SZ	宁波银行	32.40	1,004	1,947	(8.84)	(15.68)	(7.02)	2.43	2.95	3.42	1.88	1.85	1.46	1.04	1.13	1.03	
601658.SH	邮储银行	4.69	486	4,230	(3.30)	(2.45)	2.45	0.71	0.77	0.85	0.75	0.76	0.64	0.57	0.62	0.60	
601328.SH	交通银行	4.28	1,116	2,990	(2.95)	(6.44)	2.33	0.99	1.13	1.22	0.43	0.43	0.37	0.80	0.80	0.77	
601939.SH	建设银行	5.76	513	11,384	(2.70)	(8.60)	(3.21)	1.06	1.16	1.24	0.64	0.64	0.53	1.13	1.11	1.02	
002966.SZ	苏州银行	6.91	112	230	(7.00)	(5.99)	(7.22)	0.77	0.91	1.08	0.77	0.77	0.66	0.78	0.80	0.75	
601288.SH	农业银行	2.93	1,477	10,016	(2.01)	(3.30)	(0.93)	0.59	0.65	0.69	0.54	0.55	0.47	0.93	0.90	0.83	
601229.SH	上海银行	7.15	622	1,016	(3.12)	(8.31)	(4.10)	1.40	1.62	1.77	0.60	0.60	0.49	0.94	0.95	0.89	
600000.SH	浦发银行	9.03	1,386	2,651	(5.74)	(5.14)	(2.01)	1.73	2.12	2.34	0.50	0.50	0.42	0.91	0.90	0.79	
601398.SH	工商银行	4.59	1,556	15,492	(2.34)	(6.36)	(2.98)	0.86	0.94	0.99	0.61	0.62	0.52	1.11	1.08	1.00	
601166.SH	兴业银行	17.67	2,666	3,671	(10.71)	(14.01)	(11.85)	3.08	3.64	4.10	0.69	0.68	0.56	0.93	0.96	0.90	
601988.SH	中国银行	2.99	613	8,179	(1.64)	(2.92)	(0.00)	0.61	0.69	0.73	0.50	0.50	0.43	0.94	0.92	0.87	
600926.SH	杭州银行	12.10	340	718	(9.90)	(17.97)	(17.01)	1.17	1.37	1.63	1.12	1.12	0.94	0.62	0.68	0.65	
601998.SH	中信银行	4.54	232	1,976	(5.33)	(6.26)	(6.44)	0.86	1.08	1.16	0.48	0.47	0.41	0.77	0.76	0.69	
601169.SH	北京银行	4.29	633	907	(4.03)	(6.08)	(5.49)	0.98	1.07	1.13	0.45	0.45	0.39	0.82	0.81	0.77	
600015.SH	华夏银行	5.48	279	843	(4.86)	(6.93)	(7.82)	1.20	1.38	1.52	0.38	0.38	0.33	0.81	0.78	0.67	
601577.SH	长沙银行	7.84	77	315	(5.43)	(9.04)	(14.58)	1.47	1.47	1.64	0.70	0.71	0.62	0.92	0.93	0.85	
601916.SH	浙商银行	3.62	254	733	(2.40)	(4.86)	(7.43)	0.53	0.72	0.70	0.67	0.66	0.54	0.73	0.76	0.65	
600908.SH	无锡银行	5.75	82	107	(0.69)	2.36	(2.35)	0.61	0.81	0.91	0.90	0.89	0.74	0.74	0.79	0.77	
601997.SH	贵阳银行	6.65	145	243	(5.00)	(7.12)	(12.90)	1.76	1.75	1.92	0.56	0.57	0.49	1.08	1.13	1.07	
002807.SZ	江阴银行	3.75	81	81	(3.85)	(4.82)	(8.50)	0.44	0.00	0.00	0.69	0.70		0.70	0.84	0.80	
601818.SH	光大银行	3.30	1,313	1,644	(4.07)	(7.37)	(12.24)	0.61	0.77	0.86	0.52	0.52	0.44	0.80	0.82	0.75	
601077.SH	渝农商行	3.78	222	395	(3.57)	(5.26)	(11.45)	0.74	0.80	0.89	0.46	0.46	0.40	0.99	1.01	0.79	
601128.SH	常熟银行	5.89	139	161	(5.91)	(5.00)	(17.94)	0.00	0.75	0.87	0.90	0.88	0.76	1.01	1.08	0.98	
601860.SH	紫金银行	3.21	56	118	(7.49)	(11.57)	(21.73)	0.37	0.41	0.47	0.82	0.82	0.69	0.69	0.72	0.69	
002839.SZ	张家港行	5.36	67	97	(4.63)	1.48	(9.50)	0.48	0.65	0.74	0.90	0.86	0.76	0.76	0.79	0.75	
603323.SH	苏农银行	4.57	57	82	(3.18)	4.34	(4.72)	0.49	0.60	0.70	0.69	0.69	0.59	0.76	0.75	0.72	
600016.SH	民生银行	3.98	1,360	1,630	(5.24)	(9.75)	(19.83)	0.71	0.00	0.00	0.38	0.37	0.42	0.85	0.87	0.52	
600928.SH	西安银行	4.31	50	192	(4.86)	(7.51)	(19.41)	0.62	0.72	0.84	0.75	0.75	0.62	0.99	1.03	0.94	
002948.SZ	青岛银行	4.62	28	191	(5.52)	(7.04)	(19.34)	0.42	0.55	0.58	0.93	0.93	0.81	0.66	0.68	0.59	
002958.SZ	青农商行	3.89	105	216	(3.95)	(5.81)	(20.80)	0.51	0.59	0.70	0.82	0.87	0.68	0.90	0.90	0.80	
601187.SH	厦门银行	8.37	22	221	(5.85)	(9.89)	(35.28)	0.75	0.00	0.00	1.20	1.20		0.64	0.72	0.70	
601963.SH	重庆银行	9.01	31	231	(7.78)	(14.14)	(40.17)	1.32	1.42	1.63	0.80	0.81	0.64	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27日	2021年上半年小额贷款公司统计数据报告	http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4303660/inde
	7月29日	中国人民银行于7月29日开展央行票据互换(CBS)操作	http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4306126/inde
	7月30日	2021年二季度金融机构贷款投向统计报告	http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4306491/inde
	7月30日	中国人民银行指导交易商协会发布NAFMII主协议IBOR后备机制标准文本	http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4307689/inde
证监会	7月24日	李超副主席在中国REITs论坛2021年会上的致辞	http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/zjhxwfb/xwdd/202107/t2021072
银保监会	7月27日	中国银保监会发布《关于深化“证照分离”改革进一步激发市场主体发展活力实施方案》	http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=998
	7月29日	中国银保监会发布新修订的《再保险业务管理规定》	http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=999
	7月30日	中国银保监会发布《中国银保监会办公厅关于清理规范信托公司非金融子公司业务的通知》	http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=999
	7月30日	银保监会召开全系统2021年年中工作座谈会暨纪检监察工作(电视电话)座谈会	http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=999
财政部	7月26日	2021年6月地方政府债券发行和债务余额情况	http://yss.mof.gov.cn/zhuantilanmu/dfzgl/sjtj/202107/t20210726
	7月27日	财政收支“半年报”——收入增长较快支出保障重点	http://www.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/caijingshidian/renminwang/20
	7月29日	财政部本级2020年度决算	http://bgt.mof.gov.cn/gongzuodongtai/202107/P020210729576578784
消息	7月24日	上半年外汇市场运行总体稳健	http://www.gov.cn/xinwen/2021-07/24/content_5627032.htm
	7月26日	监管层释放深化绿色金融布局“强音”引导长期资金入场	https://news.cnstock.com/news_yw-202107-4732368.htm
	7月29日	ATM跨行取现、银行卡刷卡等手续费下调——金融减费让利再发力	http://www.gov.cn/xinwen/2021-07/29/content_5628092.htm
	7月30日	习近平主持中共中央政治局会议 分析研究当前经济形势和经济工作	http://www.gov.cn/xinwen/2021-07/30/content_5628481.htm

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

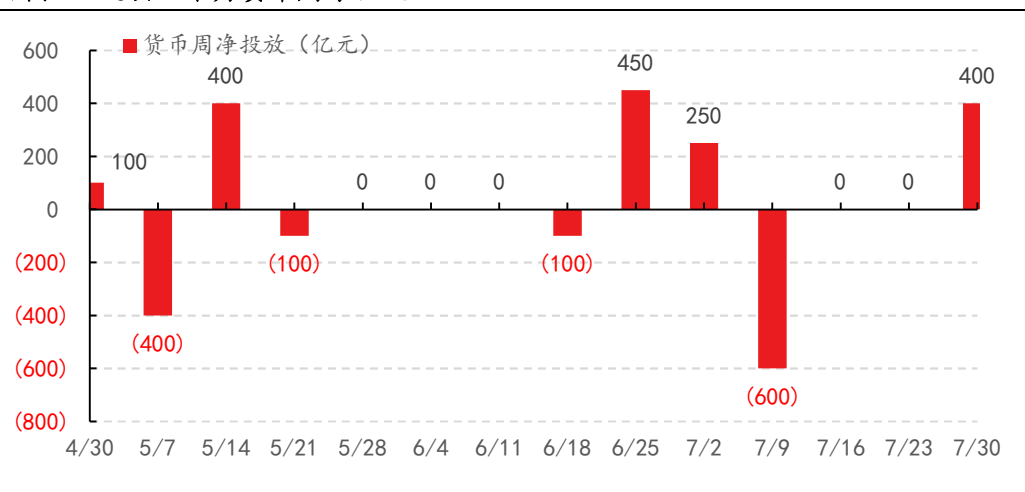
本周上市银行公告一览（7.26-7.30）	
北京银行	北银优2按照《募集说明书》条款进行票面股息率调整，调整后北银优2的票面股息率为4.20%；
渝农商行	第四届董事会第五十八次会议审议通过《关于审议重庆农村商业银行股份有限公司2021年总行负责人业绩目标的议案》、《关于审议重庆农村商业银行股份有限公司2021-2023年总行负责人任期目标的议案》；
贵阳银行	贵阳银行股份有限公司《营业执照》所载公司注册资本由人民币3,218,028,660元变更为人民币3,656,198,076元；
杭州银行	至2021年7月29日，太平洋人寿已实施完成本次减持计划，通过集中竞价方式减持杭州银行股份有限公司股份59,299,970股，占公司普通股总股本比例为1.00%；
江苏银行	首次公开发行限售股上市流通公告：本次限售股上市流通数量为24,480,445股，本次限售股上市流通日期为2021年8月2日；
交通银行	关于获准发行二级资本债券的公告：同意在全国银行间债券市场公开发行不超过人民币600亿元二级资本债券；
浦发银行	公布上海浦东发展银行股份有限公司2020年度全球系统重要性银行评估指标；
上海银行	关于获准发行金融债券的公告：同意在全国银行间债券市场发行不超过300亿元人民币金融债券，行政许可有效期至2023年7月22日，在有效期内可自主选择分期发行时间；
苏农银行	江苏苏州农村商业银行股份有限公司于2018年8月2日公开发行的25亿元可转换公司债券将于2021年8月2日支付自2020年8月2日至2021年8月1日期间的利息；
兴业银行	关于完成法定代表人工商登记变更的公告：公司法定代表人变更为吕家进先生；
长沙银行	关于股东部分股份被司法拍卖的进展公告：截至7月26日10时，拍卖合计126,298,537股，占长沙银行股份有限公司总股本的3.14%；
郑州银行	发布关于稳定A股股价方案的公告：拟采取由本行现任董事（不包括独立董事及不在本行领取薪酬的董事）、高级管理人员增持股份的措施稳定股价； 关于发行无固定期限资本债券获得中国银保监会河南监管局核准的公告：同意发行不超过人民币100亿元的无固定期限资本债券，并按照规定用于补充本行其他一级资本； 关于获准发行创新创业金融债券的公告：同意在全国银行间债券市场发行不超过50亿元人民币创新创业金融债券；
建设银行	关于获准发行境内二级资本债券的公告：获准在全国银行间债券市场公开发行不超过1,450亿元人民币二级资本债券；
民生银行	关于股东被动减持部分股份的公告：中国泛海控制的隆亨资本有限公司因触发贷款协议约定，导致被动减持其持有并质押的本公司部分H股股份142,198,000股，占本公司总股本的比例0.32%；
紫金银行	关于首次公开发行部分限售股上市流通的公告：本次限售股上市流通数量为392,182股，本次限售股上市流通日期为2021年8月3日；
青农商行	第四届董事会第二次临时会议审议通过《关于豁免本行部分股东稳定股价自愿性承诺的议案》；

资料来源：Wind，华安证券研究所

4 公开市场操作：货币净投放应对月末

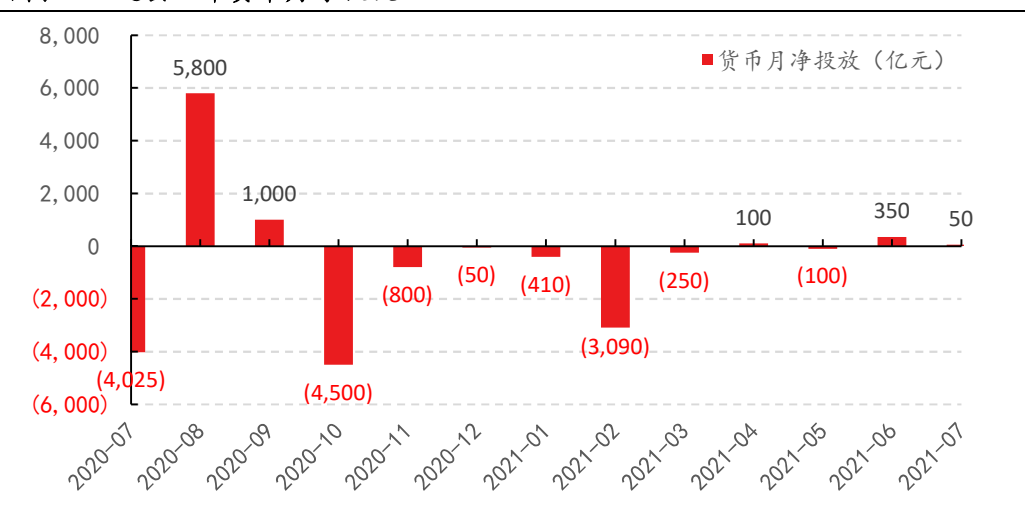
本周货币投放总额为 950 亿元，货币回笼总额为 550 亿元，货币净投放为 400 亿元，与上周相比增加 400 亿元。月初以来，货币实现净投放 50 亿元。

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

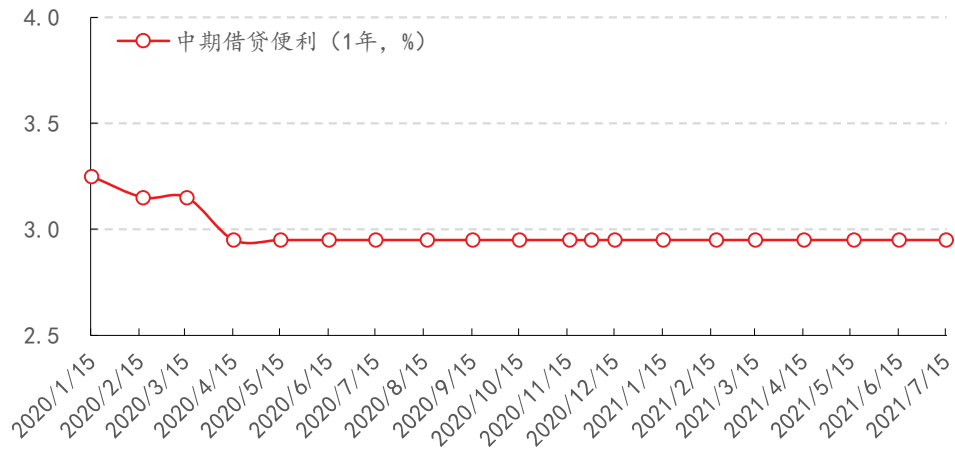


资料来源：Wind，华安证券研究所

5 政策及市场利率：银行间市场利率有所回升

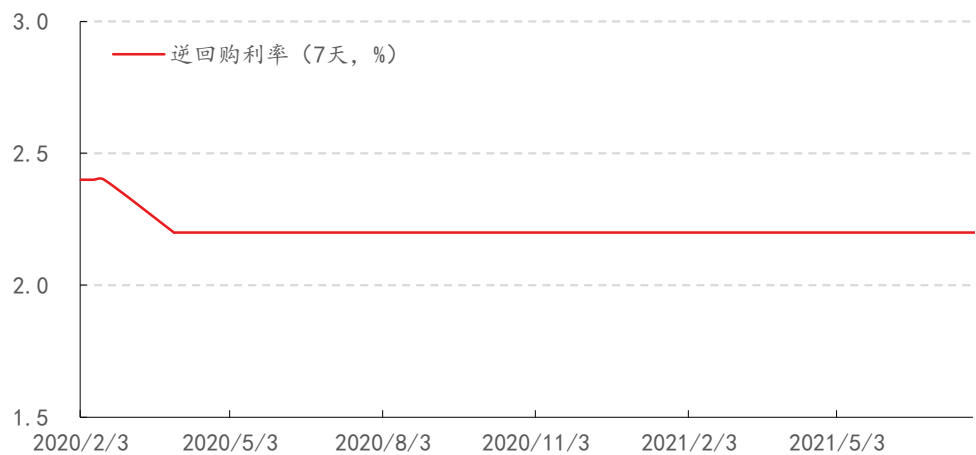
本周 1Y 中期借贷便利 (MLF) 维持 2.95% 不变, 7 天逆回购利率也稳定在 2.2%。

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

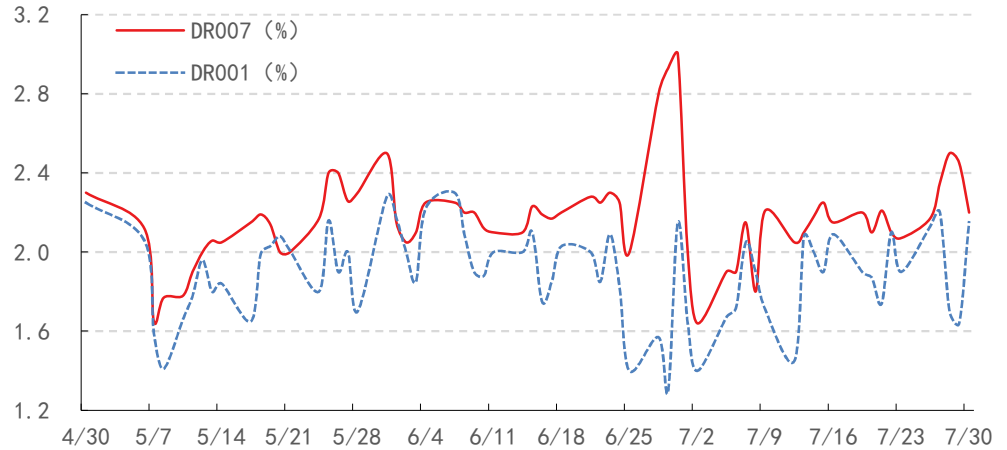


资料来源: Wind, 华安证券研究所

本周银行间质押式回购利率和同业拆借利率均有所回升。

7月30日，DR007为2.2%，与上周五相比上升13bps。DR001为2.15%，与上周五相比上升25bps。

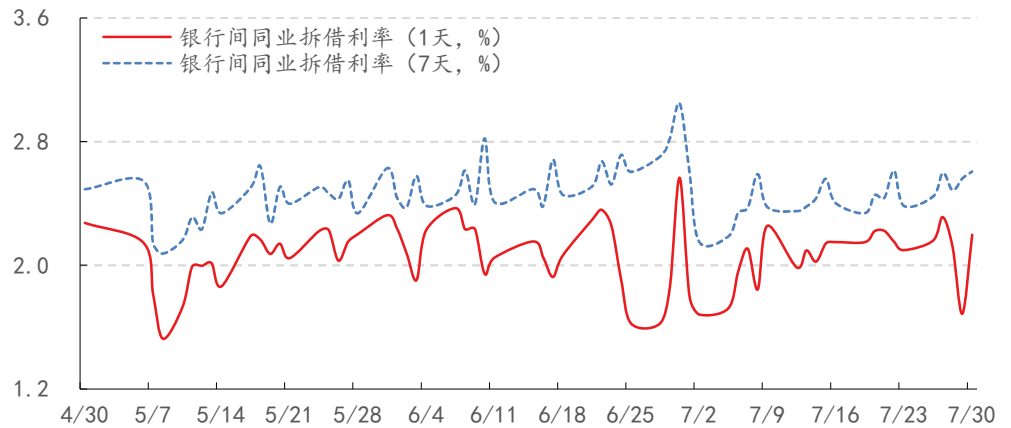
图表 13 过去三个月银行间债券质押式回购利率



资料来源：Wind，华安证券研究所

7月30日，隔夜拆借利率为2.2%，与上周五相比上升10bps。7天拆借利率为2.61%，与上周五相比上升22bps。

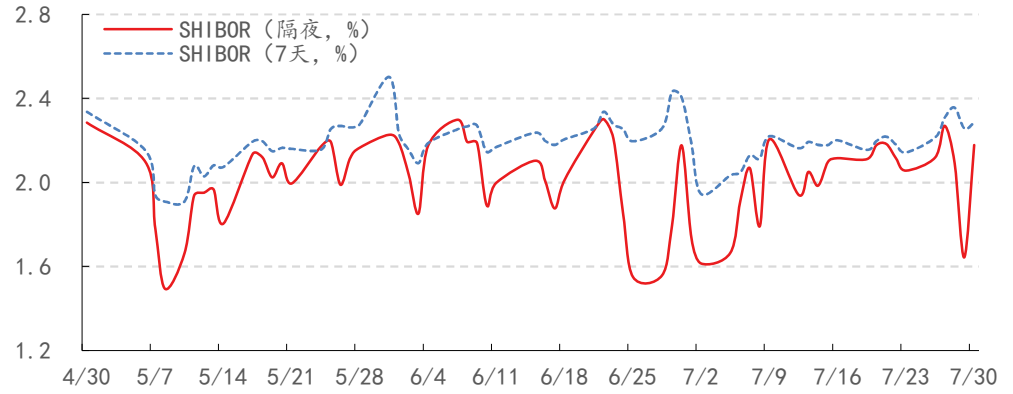
图表 14 过去三个月银行间同业拆借利率



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 SHIBOR 也有所回升。7 月 30 日，隔夜 SHIBOR 为 2.2%，与上周五相比上升 12bps。7 天 SHIBOR 为 2.28%，与上周五相比上升 14bps。

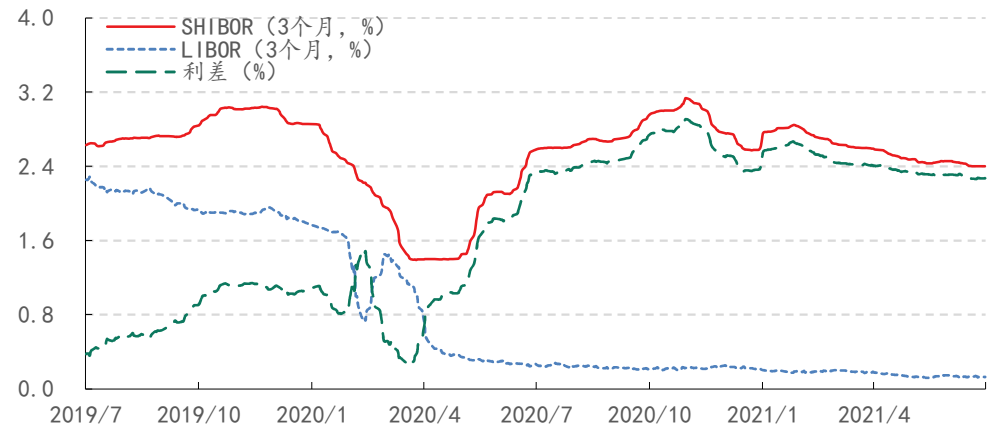
图表 15 过去三个月 SHIBOR



资料来源: Wind, 华安证券研究所

本周 3M SHIBOR、3M LIBOR 及两者利差均与上周基本持平。7 月 28 日，3M SHIBOR 和 3M LIBOR 分别为 2.4%和 0.13%，两者利差为 2.27，与上周五基本持平。

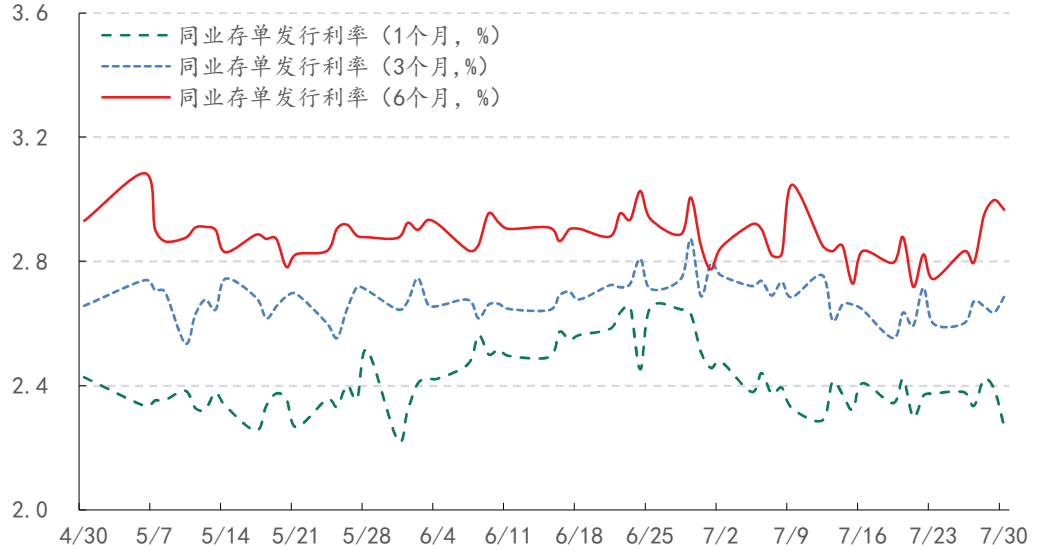
图表 16 过去两年 3M SHIBOR、3M LIBOR 及利差



资料来源: Wind, 华安证券研究所

本周 3M、6M 同业存单发行利率有所上升，1M 同业存单发行利率有所下降。7 月 30 日，1M、3M、6M 同业存单发行利率分别为 2.27%、2.69%、2.97%，与上周五相比变化分别是-11bps、+9bps、+22bps。

图表 17 过去三个月同业存单发行利率

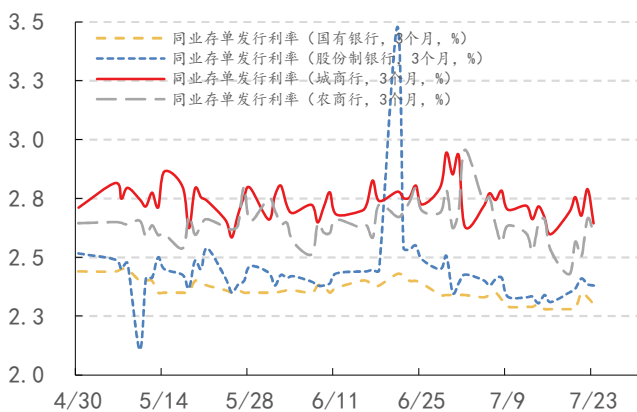


资料来源：Wind，华安证券研究所

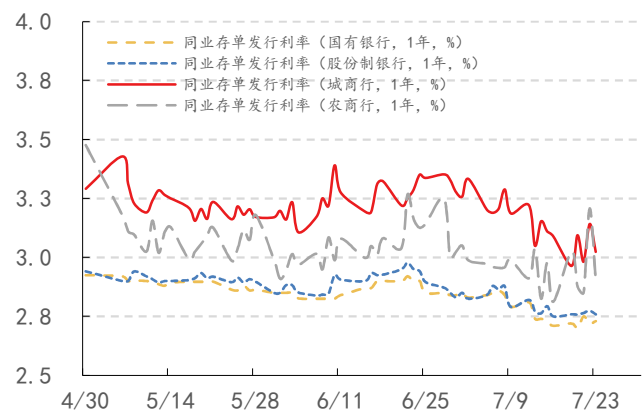
7 月 30 日，就 3M 同业存单发行利率而言，国有行、股份行、城商行、农商行分别为 2.34%、2.38%、2.78%和 2.55%，与上周五相比变化分别是+4bps、持平、+14bps、-5bps。

就 1Y 同业存单发行利率而言，国有行、股份行、城商行、农商行分别为 2.7%、2.73%、3.02%和 2.81%，与上周五相比变化分别是-32bps、-31bp、持平、-9bps。

图表 18 过去三个月同业存单发行利率（分类别）



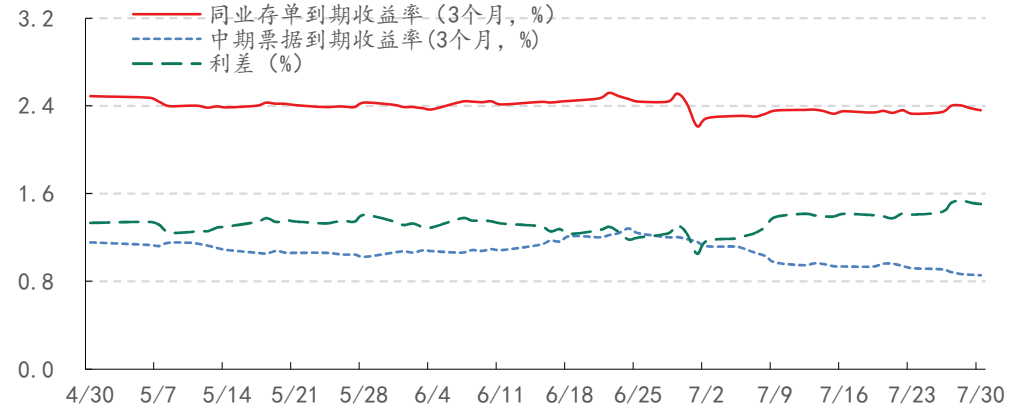
资料来源：Wind，华安证券研究所



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 30 日, 3M 中期票据到期收益率为 0.86%, 与上周五相比下降 6bps。其与 3M 同业存单到期收益率的利差为 1.5%, 与上周五相比略升 1bp。

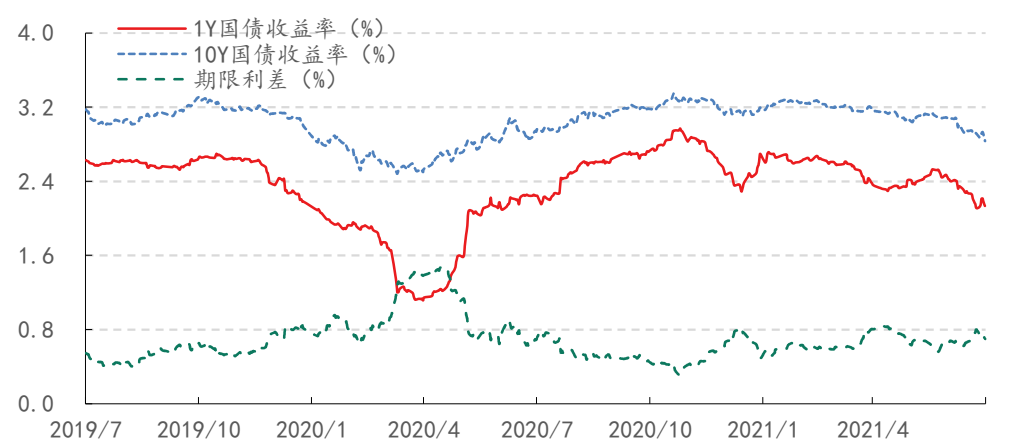
图表 19 过去三个月同业存单到期收益率、中期票据到期收益率及利差



资料来源: Wind, 华安证券研究所

本周 1Y 国债收益率有所上升, 10Y 国债收益率有所下降, 期限利差收窄。7 月 30 日, 1Y 和 10Y 国债收益率分别为 2.13% 和 2.84%, 与上周五相比变化分别是 +2bps 和 -8bps。期限利差为 0.7%, 与上周五相比下降 10bps。

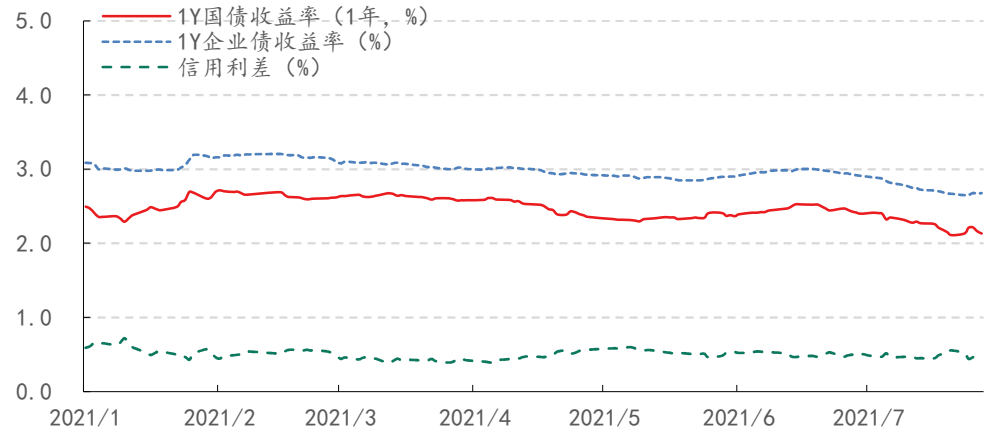
图表 20 过去两年国债收益率及期限利差



资料来源: Wind, 华安证券研究所

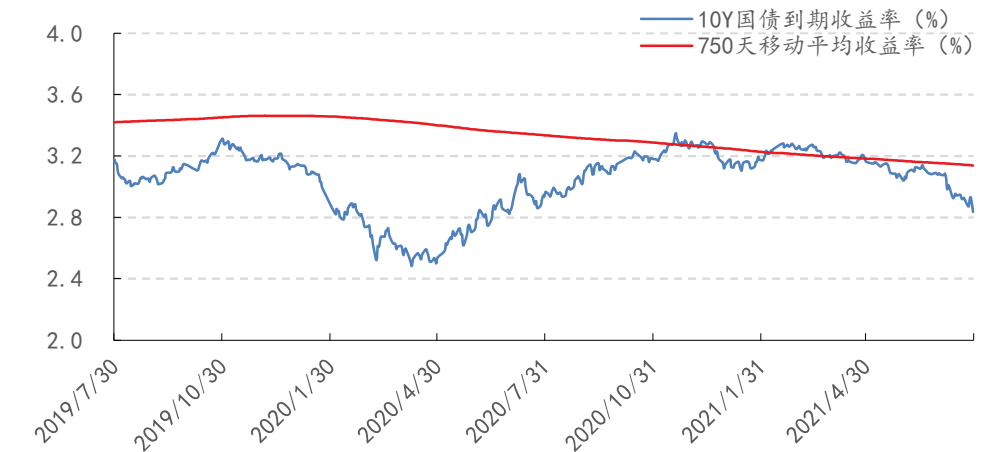
本周信用利差收窄。7月30日,1Y企业债收益率为2.68%,与上周五相比上升1bp。1Y企业债与1Y国债的信用利差为0.54%,与上周五相比下降1bp。

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 国开债到期收益率大幅下降。7 月 30 日, 10Y 国开债到期收益率为 2.84%, 与上周五相比下降 46bps。

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 美债收益率与上周持平, 10Y 美债收益率继续下降, 期限利差收窄。7 月 30 日, 1Y 和 10Y 美债收益率分别为 0.07% 和 1.24%, 与上周五相比变化分别是持平 and -6bps。期限利差为 1.17%, 与上周五相比下降 6bps。

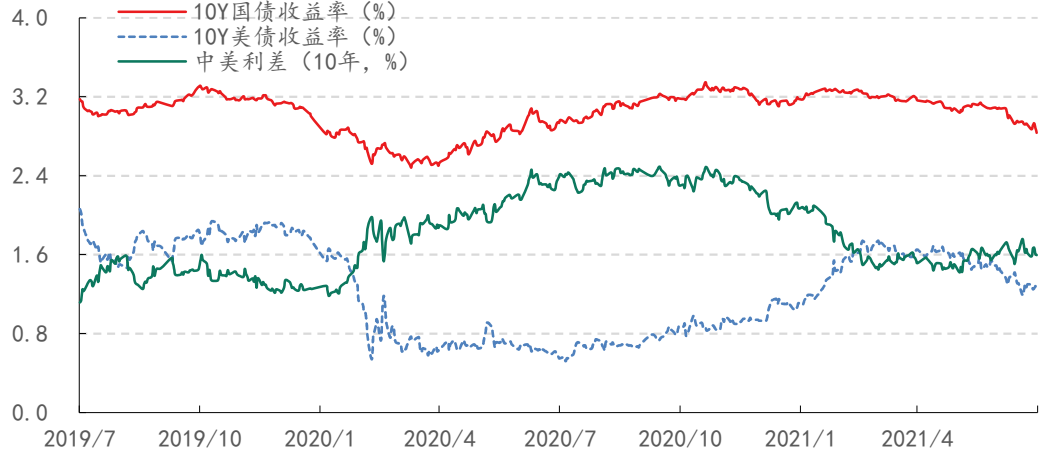
图表 24 过去两年美国国债收益率及期限利差



资料来源: Wind, 华安证券研究所

本周中美 10Y 国债利差收窄。7 月 30 日，中美利差为 1.6%，与上周五相比下降 2bps。

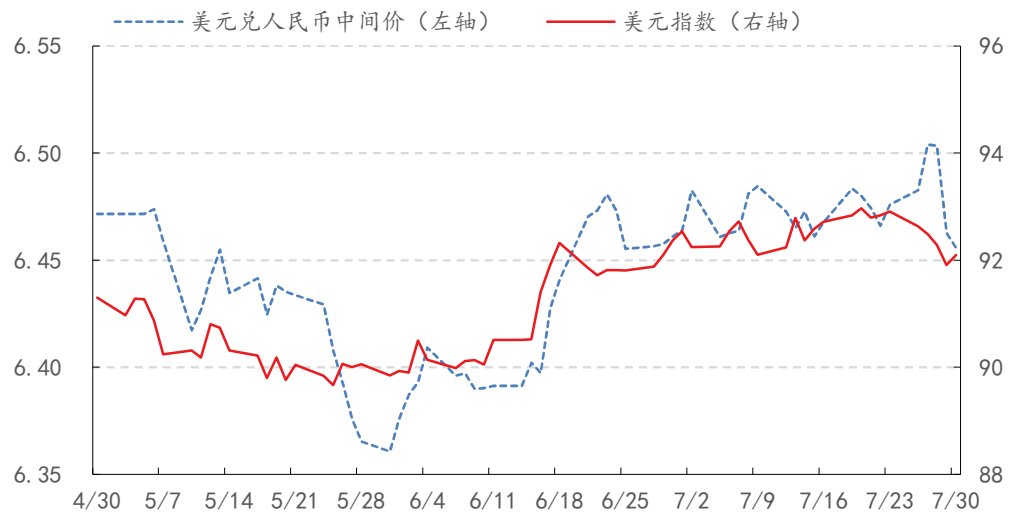
图表 25 过去两年中美 10Y 国债收益率及利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

7 月 30 日，美元兑人民币汇率为 6.4560，与上周五相比下降 199bps。

图表 26 过去三个月美元对人民币汇率

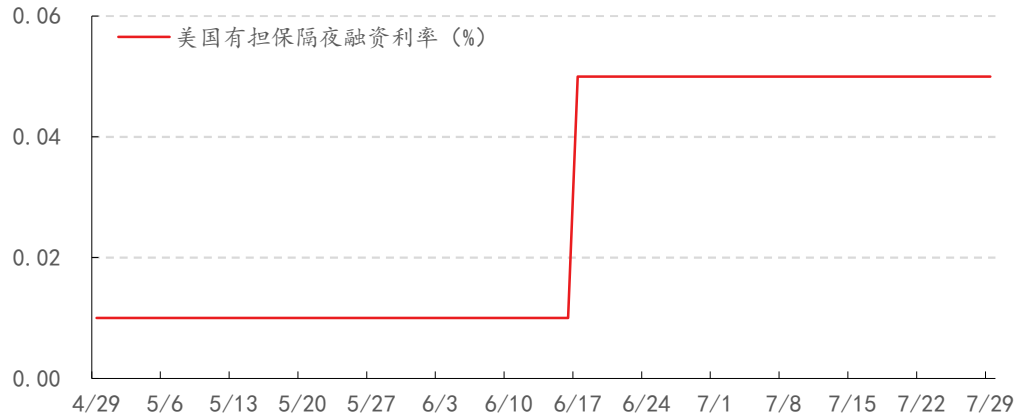


资料来源：Wind，华安证券研究所

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%。

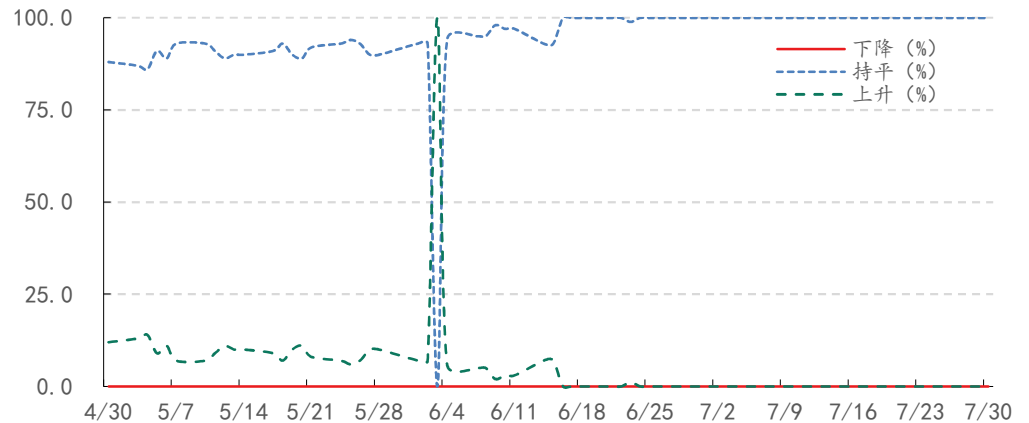
图表 27 过去三个月美国有担保隔夜融资利率 (SOFR)



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。

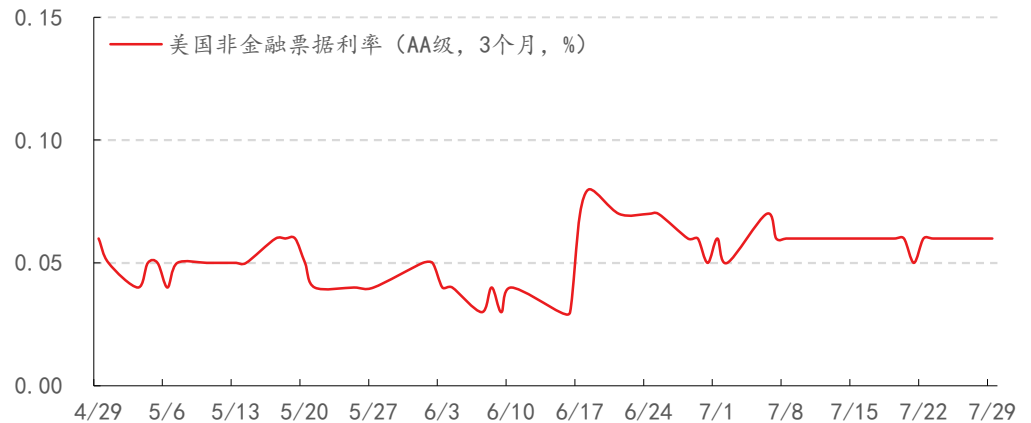
图表 28 过去三个月美国下次联邦公开市场委员会会议目标利率变动可能性



资料来源: Wind, 华安证券研究所

7月30日，3M AA级美国非金融票据利率与上周五持平，稳定在0.06%。

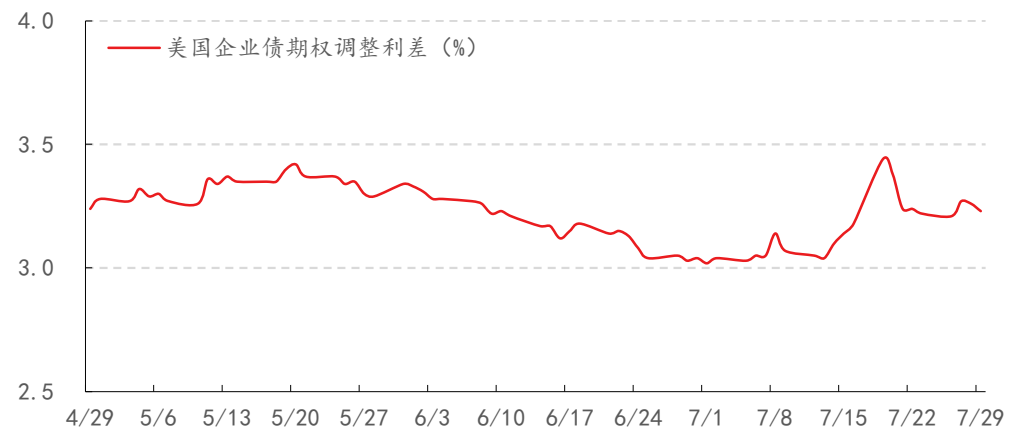
图表 29 过去三个月美国 3M 非金融票据利率



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略微上升。7月29日，利差为3.23%，与上周五相比略升1bp。

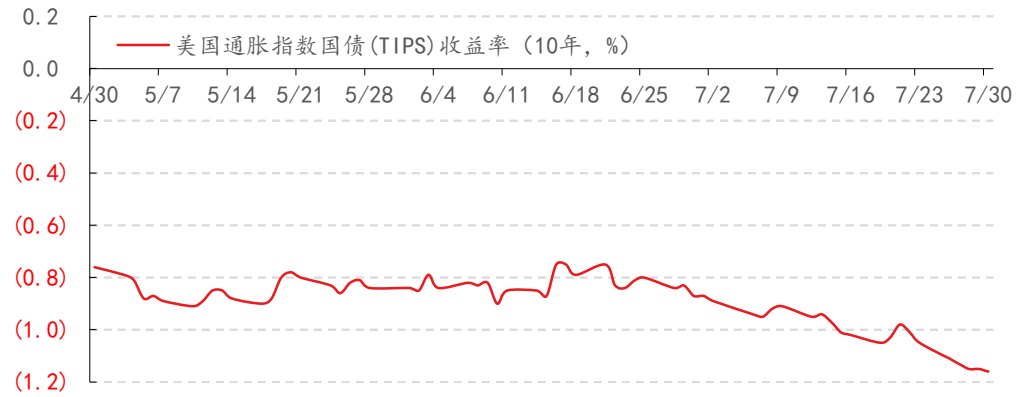
图表 30 过去三个月美国企业债期权调整利差



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 30 日, 收益率为-1.16%, 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。