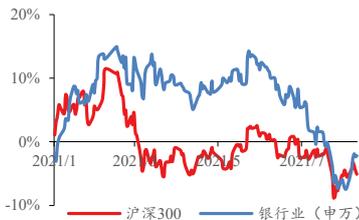


## 银行中报超预期将成为股价催化剂

行业评级：增 持

报告日期：2021-08-15

### 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

主要观点：

#### ● 银行股：行业指数大幅回升

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 5.2%、5.55%、-2.21%，在 28 个申万一级行业中排名分别为第 3、13、18 名。

周度来看，除了无锡银行、张家港行和浙商银行有所下跌外，其他 A 股上市银行普遍有所回升。其中，杭州银行、宁波银行、平安银行和江苏银行回升明显，涨幅均超 10%。月度来看，邮储银行、平安银行、杭州银行和宁波银行涨幅均超 10%。年初至今，江苏银行、招商银行、南京银行和邮储银行实现了 10% 以上的涨幅。

#### 央行操作及货币市场利率：货币净投放为零，回购利率下降，拆借利率上升

本周货币投放总额为 400 亿元，货币回笼总额为 400 亿元，货币实现零净投放，与上周相比上升 400 亿元。月初以来，货币实现净回笼 400 亿元。

本周银行间质押式回购利率有所下降，同业拆借利率有所上升。

8 月 13 日，DR007 为 2.1%，与上周五相比下降 5bps。DR001 为 1.8%，与上周五相比下降 10bps。

隔夜拆借利率为 2.22%，与上周五相比上升 31bps。7 天拆借利率为 2.38%，与上周五相比上升 18bps。

#### ● 同业存单发行利率：3M 同业存单发行利率下降，1Y 同业存单发行利率上升

8 月 13 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 2.25%、2.3%、2.54% 和 2.41%，与上周五相比变化分别是 -3bps、-1bp、-4bps、-6bps。

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 2.66%、2.68%、3% 和 2.98%，与上周五相比变化分别是 +1bp、+1bp、+7bps、+16bps。

#### ● 中美国债收益率：中债期限利差持平，美债期限利差收窄

本周 1Y、10Y 国债收益率均有所上升，期限利差与上周基本持平。8 月 13 日，1Y 和 10Y 国债收益率分别为 2.22% 和 2.88%，与上

周五相比变化分别是+7bps 和+7bps。期限利差为 0.66%，与上周五基本持平。

本周 1Y 和 10Y 美债收益率均有所下降，期限利差收窄。8 月 13 日，1Y 和 10Y 美债收益率分别为 0.08%和 1.29%，与上周五相比变化分别是-1bp 和-2bps。期限利差为 1.21%，与上周五相比下降 1bp。

#### ● 美国流动性指标：非金融企业债利差上升，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有所上升。8 月 11 日，利差为 3.37%，与上周五相比上升 5bps；(4) 美国通胀指数国债 (TIPS) 收益率有所下降。8 月 13 日，收益率为-1.08%，与上周五相比下降 2bps。

#### ● 投资建议

银行前期下跌主要因为对经济增长的悲观预期，但股价已经下跌，本周已经开始反弹，十年期国债收益率也开始上行。中报的良好表现，将给银行股股价带来支撑。央行流动性较充裕，政策仍然导向小微企业，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：本周银行指数大幅回升 .....	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：货币净投放为零 .....	10
5 政策及市场利率 .....	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：本周银行指数明显反弹

银行业指数均明显反弹。8月13日，沪深300指数YTD涨幅为-5.09%，与上周五相比回升0.47%。银行业指数YTD涨幅为-2.21%，与上周五相比回升4.83%。

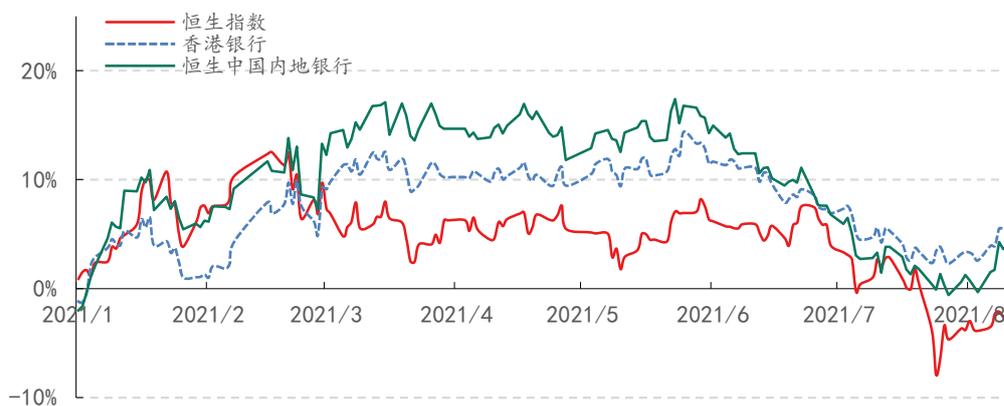
图表 1 沪深300指数与银行业指数（申万）YTD涨跌幅



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。8月13日，恒生指数YTD涨幅为-3.08%，与上周五相比上升0.78%。香港银行业指数YTD涨幅为5.33%，与上周五相比上升2.73%。恒生中国内地银行指数YTD涨幅为3.73%，与上周五相比上升4.07%。

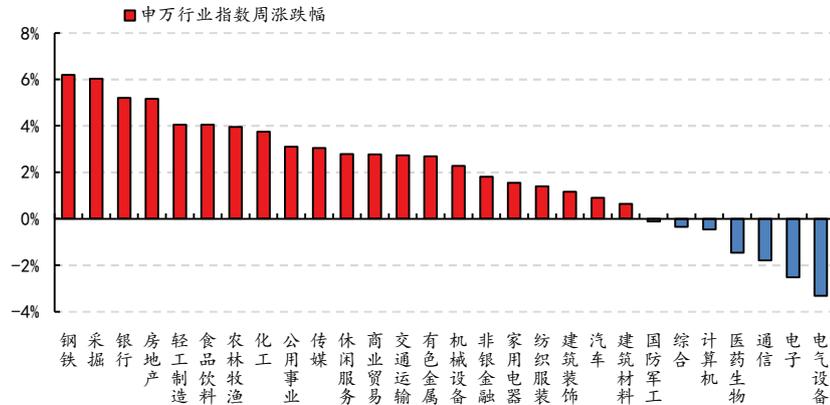
图表 2 恒生指数、香港银行指数与恒生中国内地银行指数 YTD 涨跌幅



资料来源：Wind，华安证券研究所

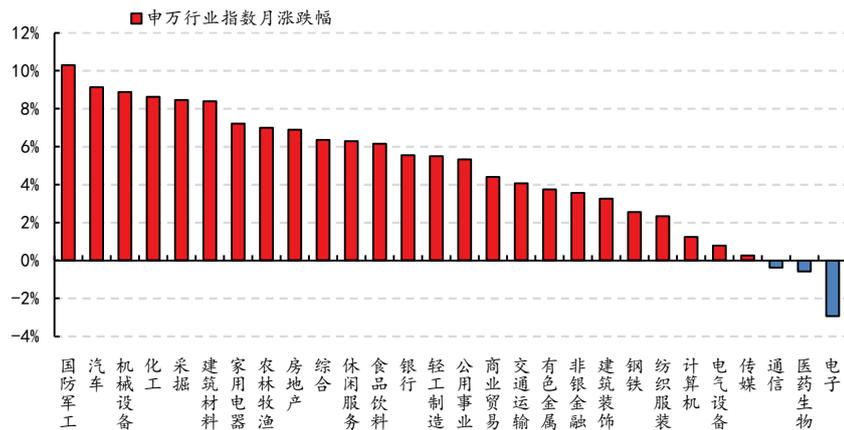
从申万行业指数看,银行业指数本周、本月、年初至今的涨幅分别为 5.2%、5.55%、-2.21%,在 28 个申万一级行业中排名分别为第 3、13、18 名。

图表 3 申万行业指数周涨跌幅



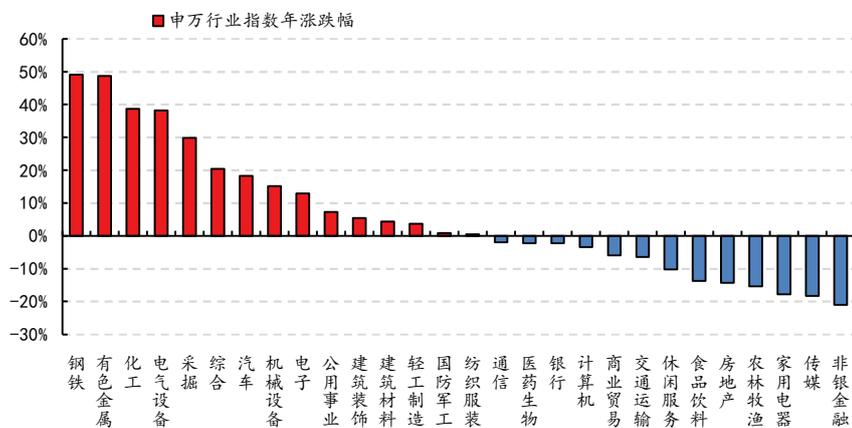
资料来源: Wind, 华安证券研究所

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,除了无锡银行、张家港行和浙商银行股价有所下降外,其他银行股普遍有所回升。其中,杭州银行、宁波银行、平安银行和江苏银行回升明显,涨幅均超过 10%。月度来看,邮储银行、平安银行、杭州银行和宁波银行涨幅均超过 10%。年初至今,江苏银行、招商银行、南京银行和邮储银行实现了 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	6.89	768	1,018	10.06	10.06	31.74	1.04	1.22	1.46	0.75	0.75	0.61	0.72	0.75	0.71
600036.SH	招商银行	51.18	6,354	13,060	7.54	10.06	19.41	3.79	4.39	4.99	2.02	2.02	1.60	1.24	1.32	1.24
601009.SH	南京银行	9.24	462	925	8.71	5.84	18.78	1.34	1.47	1.65	0.95	0.95	0.77	0.94	0.97	0.92
601658.SH	邮储银行	5.33	553	4,820	8.78	13.65	16.43	0.71	0.77	0.85	0.85	0.86	0.72	0.57	0.62	0.60
601838.SH	成都银行	11.17	225	403	5.38	3.33	8.38	1.67	1.93	2.28	1.01	1.01	0.77	1.00	1.06	1.00
601328.SH	交通银行	4.36	1,137	3,049	1.40	1.87	4.24	0.99	1.13	1.22	0.44	0.44	0.38	0.80	0.80	0.77
601988.SH	中国银行	3.03	621	8,280	1.34	1.34	1.33	0.61	0.69	0.73	0.51	0.51	0.43	0.94	0.92	0.87
600908.SH	无锡银行	5.72	81	106	(1.89)	(0.52)	(2.86)	0.61	0.81	0.91	0.89	0.89	0.74	0.74	0.79	0.77
603323.SH	苏农银行	4.85	60	87	2.54	6.13	1.12	0.49	0.61	0.71	0.74	0.73	0.63	0.76	0.75	0.72
600000.SH	浦发银行	9.18	1,409	2,695	1.10	1.66	(0.38)	1.73	2.12	2.34	0.51	0.51	0.43	0.91	0.90	0.79
601288.SH	农业银行	2.93	1,477	10,019	0.69	0.00	(0.93)	0.59	0.65	0.69	0.54	0.55	0.47	0.93	0.90	0.83
002839.SZ	张家港行	5.73	72	104	(0.35)	6.90	(3.26)	0.48	0.65	0.74	0.96	0.95	0.82	0.76	0.79	0.75
601229.SH	上海银行	7.23	629	1,027	0.70	1.12	(3.03)	1.40	1.62	1.77	0.60	0.61	0.50	0.94	0.95	0.89
601398.SH	工商银行	4.61	1,563	15,587	1.77	0.44	(2.56)	0.86	0.94	0.99	0.62	0.62	0.52	1.11	1.08	1.00
601939.SH	建设银行	5.91	526	11,777	4.05	2.60	(0.69)	1.06	1.16	1.24	0.65	0.65	0.55	1.13	1.11	1.02
601169.SH	北京银行	4.31	636	911	0.23	0.47	(5.05)	0.98	1.07	1.13	0.45	0.45	0.39	0.82	0.81	0.77
601916.SH	浙商银行	3.60	252	730	(2.17)	(0.55)	(7.94)	0.53	0.72	0.70	0.66	0.66	0.53	0.73	0.76	0.65
000001.SZ	平安银行	19.89	1,711	3,860	11.37	12.44	3.65	1.40	1.74	2.00	1.31	1.29	1.07	0.74	0.77	0.69
601998.SH	中信银行	4.59	235	2,007	2.00	1.10	(5.41)	0.86	1.08	1.16	0.48	0.47	0.41	0.77	0.76	0.69
600015.SH	华夏银行	5.56	283	856	1.28	1.46	(6.48)	1.20	1.38	1.52	0.39	0.39	0.33	0.81	0.78	0.67
002807.SZ	江阴银行	3.78	82	82	0.27	0.80	(7.77)	0.44	0.00	0.00	0.70	0.71		0.70	0.84	0.80
002142.SZ	宁波银行	35.94	1,114	2,159	13.02	10.93	3.14	2.43	2.95	3.42	2.08	2.05	1.62	1.04	1.13	1.03
002966.SZ	苏州银行	7.02	114	234	3.69	1.59	(5.74)	0.77	0.91	1.08	0.79	0.78	0.67	0.78	0.80	
601077.SH	渝农商行	3.84	226	402	1.59	1.59	(10.04)	0.74	0.80	0.89	0.47	0.46	0.40	0.99	1.01	0.79
601818.SH	光大银行	3.35	1,333	1,681	1.52	1.52	(10.91)	0.61	0.78	0.86	0.53	0.53	0.44	0.80	0.82	0.75
601166.SH	兴业银行	18.63	2,811	3,870	6.15	5.43	(7.06)	3.08	3.64	4.10	0.73	0.72	0.59	0.93	0.96	0.90
601997.SH	贵阳银行	6.73	147	246	0.75	1.20	(11.85)	1.76	1.75	1.92	0.57	0.57	0.50	1.08	1.13	1.07
601577.SH	长沙银行	8.10	79	326	3.18	3.32	(11.75)	1.47	1.47	1.64	0.72	0.73	0.64	0.92	0.93	0.85
600928.SH	西安银行	4.39	51	195	0.92	1.86	(17.91)	0.62	0.72	0.84	0.76	0.77	0.63	0.99	1.03	0.94
002948.SZ	青岛银行	4.75	29	193	2.59	2.81	(17.07)	0.42	0.55	0.58	0.95	0.95	0.83	0.66	0.68	0.59
600926.SH	杭州银行	13.55	381	804	15.03	11.98	(7.07)	1.17	1.38	1.65	1.26	1.26	1.05	0.62	0.68	0.65
600016.SH	民生银行	4.01	1,371	1,651	0.75	0.75	(19.22)	0.71	0.00	0.00	0.38	0.38	0.42	0.85	0.87	0.52
601128.SH	常熟银行	5.94	140	163	3.30	0.85	(17.24)	0.00	0.75	0.87	0.91	0.89	0.77	1.01	1.08	0.98
601860.SH	紫金银行	3.26	57	119	0.62	1.56	(20.51)	0.37	0.41	0.47	0.83	0.83	0.71	0.69	0.72	0.69
002958.SZ	青农商行	3.89	105	216	0.52	0.00	(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	8.62	23	227	0.00	2.99	(33.35)	0.75	0.00	0.00	1.24	1.24		0.64	0.72	0.70
601963.SH	重庆银行	9.16	32	236	0.99	1.66	(39.18)	1.32	1.42	1.63	0.81	0.82	0.65	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	8月9日	2021年第二季度中国货币政策大事记	<a href="http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4312762/index.html">http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4312762/index.html</a>
	8月9日	2021年第二季度中国货币政策执行报告	<a href="http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4312766/index.html">http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4312766/index.html</a>
	8月11日	2021年7月社会融资规模数据	<a href="http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4314549/index.html">http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4314549/index.html</a>
	8月11日	2021年7月金融统计数据报告	<a href="http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4314555/index.html">http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4314555/index.html</a>
	8月11日	中国人民银行决定试点取消非金融企业债务融资工具发行环节信用评级的要求	<a href="http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4314607/index.html">http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4314607/index.html</a>
证监会	8月13日	证监会通报第二十八批首发企业现场检查有关情况	<a href="http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/zjhxwfb/xwdd/202108/t20210813_403556.html">http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/zjhxwfb/xwdd/202108/t20210813_403556.html</a>
银保监会	8月9日	中国银保监会发布《中国银行保险监督管理委员会派出机构监管职责规定》	<a href="http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=1000900&amp;itemId=915">http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=1000900&amp;itemId=915</a>
	8月10日	中国银保监会就《保险公司非寿险业务准备金管理办法（征求意见稿）》公开征求意见	<a href="http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=1000969&amp;itemId=915">http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=1000969&amp;itemId=915</a>
	8月10日	银保监会发布2021年二季度银行业保险业主要监管指标数据	<a href="http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=1001081&amp;itemId=915">http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=1001081&amp;itemId=915</a>
财政部	8月9日	关于促进债券市场信用评级行业健康发展的通知	<a href="http://www.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/caizhengxinwen/202108/t20210809_3743654.html">http://www.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/caizhengxinwen/202108/t20210809_3743654.html</a>
	8月9日	财政部会计司就国际会计准则理事会发布的保险合同准则修订征求意见稿公开征求意见	<a href="http://kjs.mof.gov.cn/gongzuotongzhi/202108/t20210809_3743670.htm">http://kjs.mof.gov.cn/gongzuotongzhi/202108/t20210809_3743670.htm</a>
	8月13日	关于征求《固定资产等资产基础分类与代码》国家标准意见的函	<a href="http://zcgl.mof.gov.cn/gongzuotongzhi/202108/t20210812_3744885.htm">http://zcgl.mof.gov.cn/gongzuotongzhi/202108/t20210812_3744885.htm</a>
行业消息	8月9日	CPI涨幅连续2个月回落，我国价格运行总体平稳	<a href="http://www.gov.cn/xinwen/2021-08/09/content_5630362.htm">http://www.gov.cn/xinwen/2021-08/09/content_5630362.htm</a>
	8月10日	银保监会拟修订保险公司非寿险业务准备金管理办法	<a href="https://news.cnstock.com/news,bwxx-202108-4738947.htm">https://news.cnstock.com/news,bwxx-202108-4738947.htm</a>
	8月11日	银行业保险业晒上半年成绩单：持续加强金融服务 商业银行净利润同比增11.1%	<a href="https://news.cnstock.com/news,yw-202108-4739264.htm">https://news.cnstock.com/news,yw-202108-4739264.htm</a>
	8月11日	中小银行专项债发行进程过半 地方银行补充资本或提速	<a href="https://news.cnstock.com/news,yw-202108-4739269.htm">https://news.cnstock.com/news,yw-202108-4739269.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（8.9-8.13）

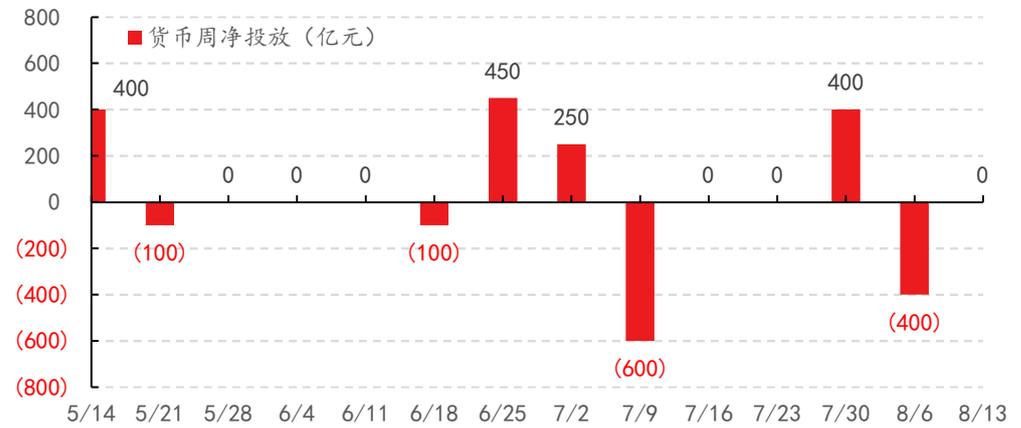
贵阳银行	<p>关于董事、副行长辞任的公告：董事、副行长张伟先生因工作调动原因，于2021年8月9日向公司董事会提交辞职报告，辞去公司董事、董事会发展战略委员会委员、董事会消费者权益保护委员会委员、副行长职务，辞职后不再担任公司任何职务；</p> <p>首次公开发行限售股上市流通公告：本次限售股上市流通数量为26,150,426股，本次限售股上市流通日期为2021年8月16日；</p>
宁波银行	发布2021年半年度报告；
邮储银行	关于获准发行二级资本债券的公告：同意本行在全国银行间债券市场公开发行不超过1,500亿元人民币的二级资本债券；
张家港行	简式权益变动报告书（南园宾馆）：国泰贸易所持张家港行13,809.8675万股股份中的13,696.2673万股无偿划转至江苏国泰南园宾馆有限公司；
招商银行	<p>关于会计估计变更的专项说明：本次会计估计变更减少2021年6月30日本集团信用损失准备人民币1.51亿元，增加2021年上半年本集团税前利润人民币1.51亿元，对本集团当期净利润、总资产和净资产不产生重大影响；</p> <p>第十一届董事会第二十八次会议审议通过《关于董事会战略委员会增加绿色金融相关职责的议案》；</p> <p>发布2021年半年报告；</p>
光大银行	<p>关于调整第二期优先股票面股息率的公告：自2021年8月11日起，光大优2的第二个股息率调整期的基准利率为2.73%，固定息差为1.28%，票面股息率为4.01%，股息每年支付一次；</p> <p>关于50亿美元中期票据计划刊发发售通函的公告：中国光大银行股份有限公司50亿美元中期票据计划已向香港联合交易所有限公司提出申请，自2021年8月12日起12个月内该计划下的票据以仅向专业投资者1发行债务的方式上市，该计划已于2021年8月13日生效；</p>
建设银行	关于境内2021年二级资本债券（第一期）发行完毕的公告：本期债券发行总规模为人民币800亿元；
紫金银行	关于向下修正紫银转债转股价格的公告：修正前转股价格：4.65元/股，修正后转股价格：4.05元/股；
厦门银行	关于持股5%以上股东股份质押的公告：本次质押后，七匹狼集团累计质押本公司股份3,600万股，占其持有股份数量比例为17.02%，占本公司总股本比例为1.36%；

资料来源：Wind，华安证券研究所

## 4 公开市场操作：货币净投放为零

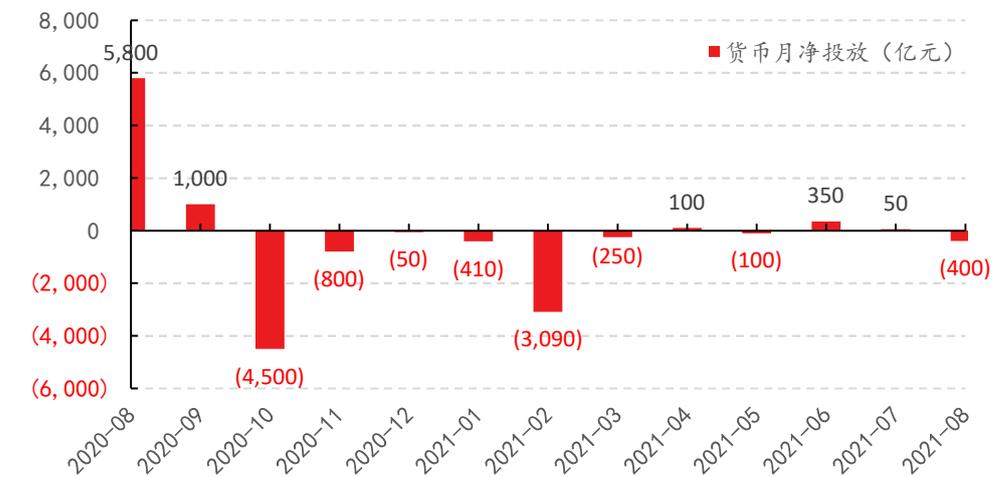
本周货币投放总额为 400 亿元，回笼总额为 400 亿元，净投放为零，与上周相比增加 400 亿元。月初以来，货币实现净回笼 400 亿元。

图表 9 过去三个月货币净投放（周度）



资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 10 过去一年货币净投放（月度）

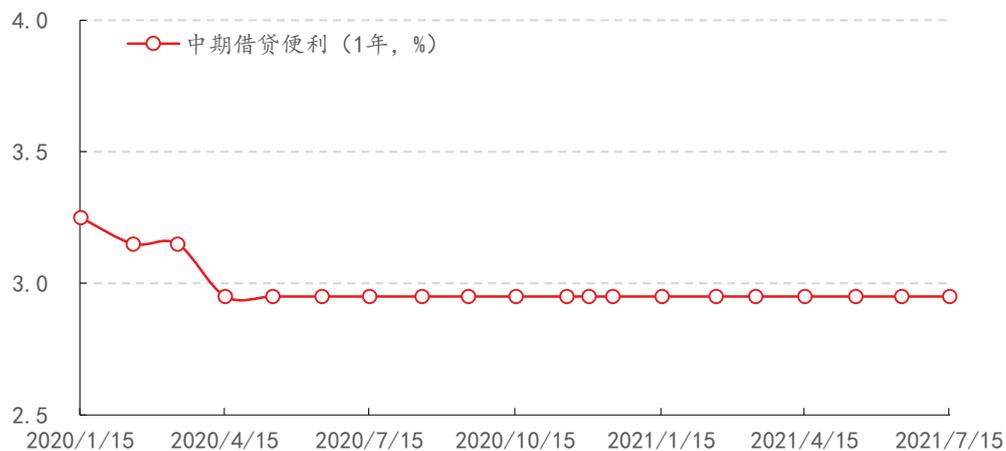


资料来源：Wind，华安证券研究所

## 5 政策及市场利率

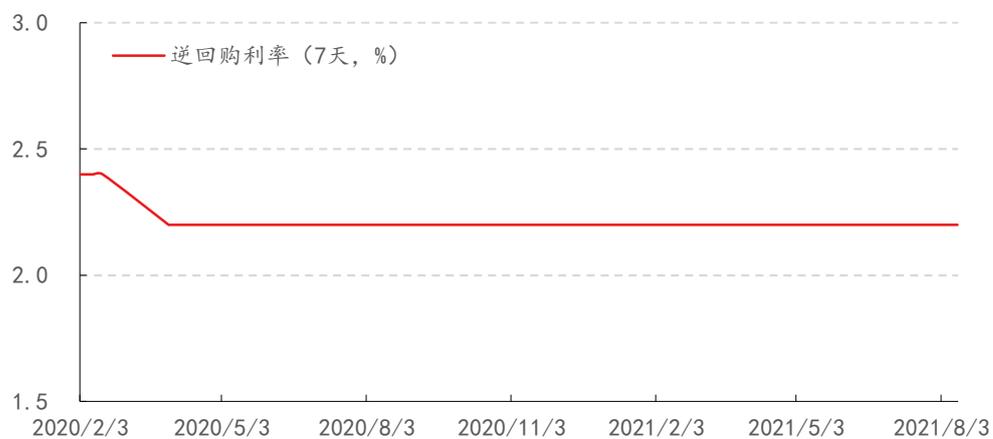
本周 1Y 中期借贷便利 (MLF) 维持 2.95% 不变, 7 天逆回购利率也稳定在 2.2%。

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

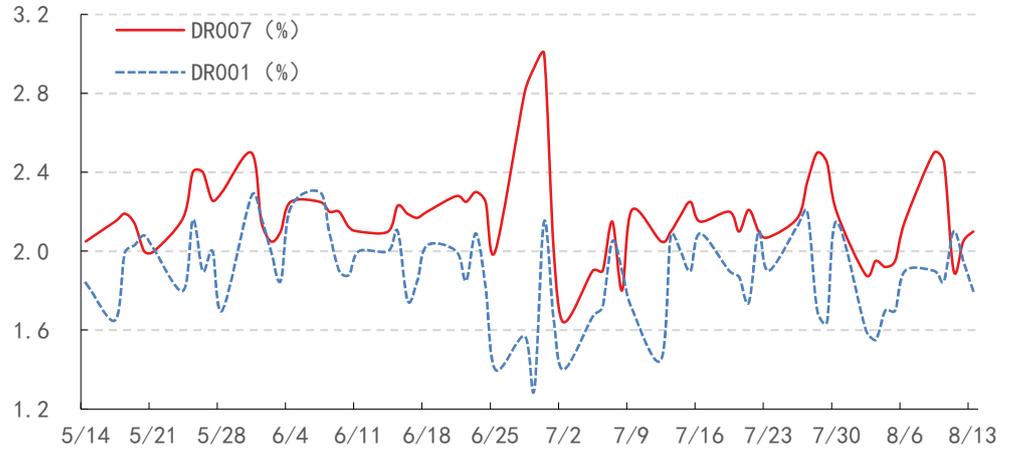


资料来源: Wind, 华安证券研究所

本周银行间质押式回购利率有所下降，同业拆借利率有所上升。

8月13日，DR007为2.1%，与上周五相比下降5bps。DR001为1.8%，与上周五相比下降10bps。

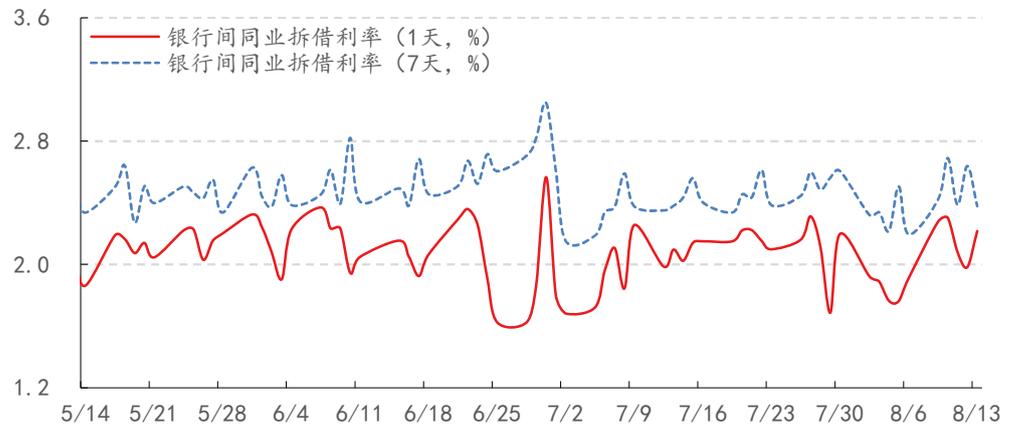
图表 13 过去三个月银行间债券质押式回购利率



资料来源：Wind，华安证券研究所

8月13日，隔夜拆借利率为2.22%，与上周五相比上升31bps。7天拆借利率为2.38%，与上周五相比上升18bps。

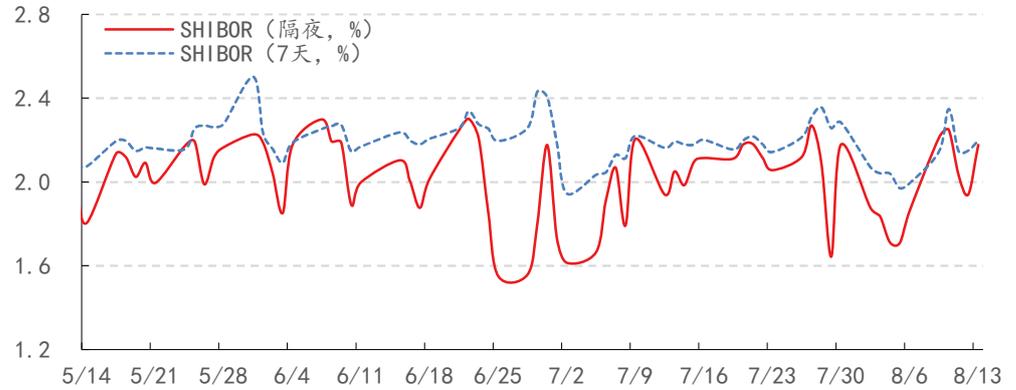
图表 14 过去三个月银行间同业拆借利率



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 SHIBOR 也有所上升。8 月 13 日，隔夜 SHIBOR 为 2.18%，与上周五相比上升 32bps。7 天 SHIBOR 为 2.2%，与上周五相比上升 20bps。

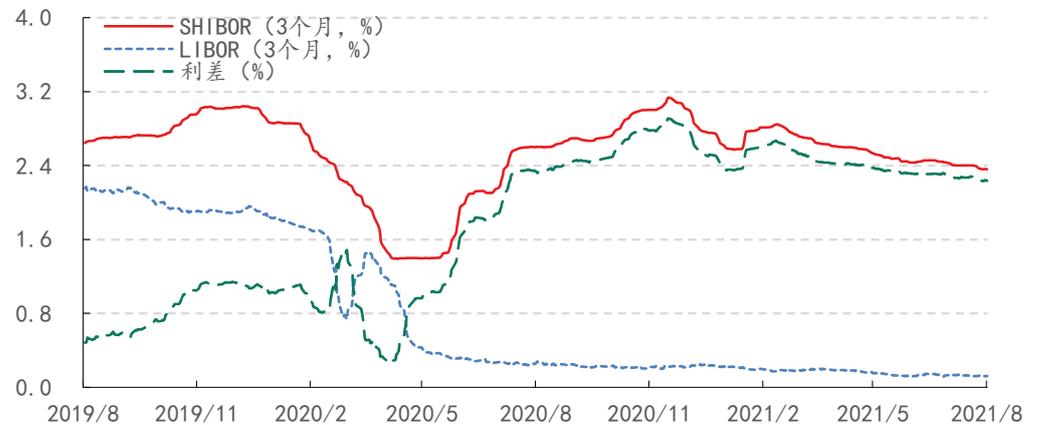
图表 15 过去三个月 SHIBOR



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 3M SHIBOR、3M LIBOR 均略微下降，两者利差略微收窄。8 月 12 日，3M SHIBOR 和 3M LIBOR 分别为 2.36%和 0.12%，与上周五相比变化分别是-0.8bp 和-0.4bp。两者利差为 2.24%，与上周五相比下降 0.4bp。

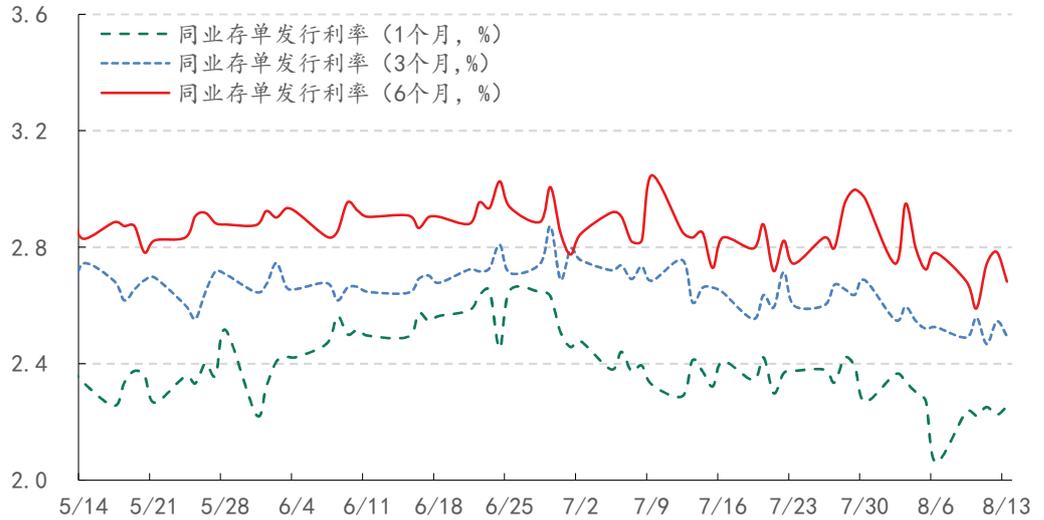
图表 16 过去两年 3M SHIBOR、3M LIBOR 及利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 1M 同业存单发行利率上升，3M、6M 同业存单发行利率下降。8 月 13 日，1M、3M、6M 同业存单发行利率分别为 2.25%、2.5%、2.68%，与上周五相比变化分别是+19bps、-3bps、-10bps。

图表 17 过去三个月同业存单发行利率

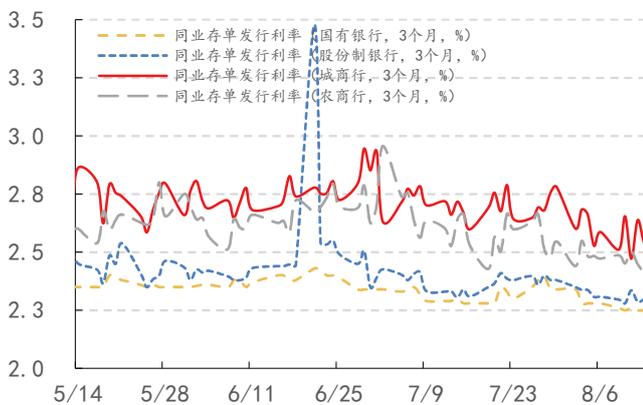


资料来源：Wind，华安证券研究所

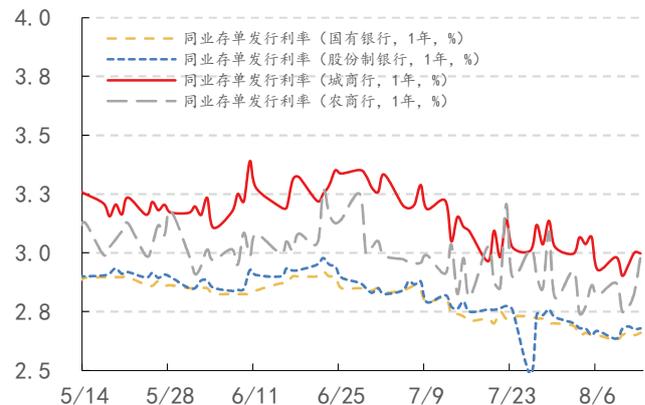
8 月 13 日，就 3M 同业存单发行利率而言，国有行、股份行、城商行、农商行分别为 2.25%、2.3%、2.54%和 2.41%，与上周五相比变化分别是-3bps、-1bp、-4bps、-6bps。

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 2.66%、2.68%、3%和 2.98%，与上周五相比变化分别是+1bp、+1bp、+7bps、+16bps。

图表 18 过去三个月同业存单发行利率（分类别）



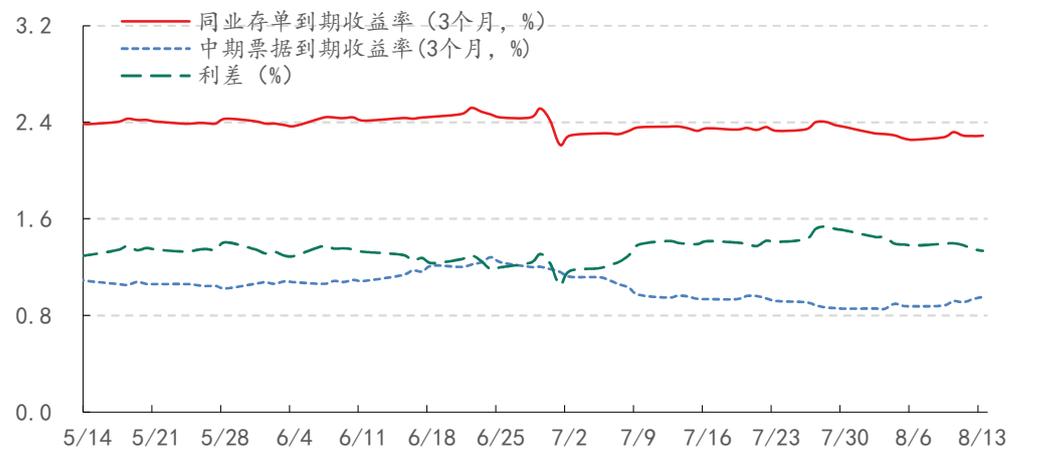
资料来源：Wind，华安证券研究所



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 3M 中期票据到期收益率有所上升。8 月 13 日, 3M 中期票据到期收益率为 0.95%, 与上周五相比上升 8bps。其与 3M 同业存单到期收益率的利差收窄为 1.34%, 与上周五相比下降 4bps。

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、10Y 国债收益率均有所上升, 期限利差与上周基本持平。8 月 13 日, 1Y 和 10Y 国债收益率分别为 2.22% 和 2.88%, 与上周五相比变化分别是 +7bps 和 +7bps。期限利差为 0.66%, 与上周五基本持平。

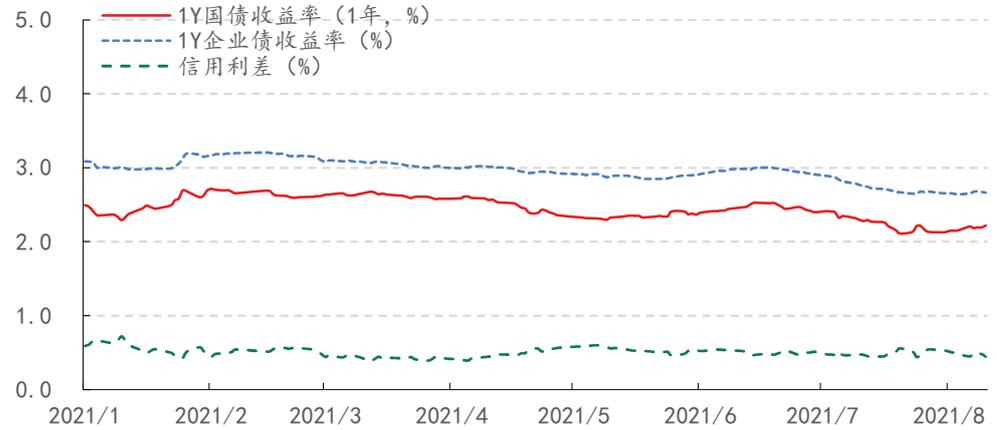
图表 20 过去两年国债收益率及期限利差



资料来源: Wind, 华安证券研究所

本周信用利差继续收窄。8月13日，1Y企业债收益率为2.67%，与上周五相比上升2bps。1Y企业债与1Y国债的信用利差为0.44%，与上周五相比下降5bps。

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 国开债到期收益率有所上升。8 月 13 日, 10Y 国开债到期收益率为 3.22%, 与上周五相比上升 4bps。

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 和 10Y 美债收益率均有所下降, 期限利差收窄。8 月 13 日, 1Y 和 10Y 美债收益率分别为 0.08% 和 1.29%, 与上周五相比变化分别是 -1bp 和 -2bps。期限利差为 1.21%, 与上周五相比下降 1bp。

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 国债利差有所扩大。8 月 13 日，中美利差为 1.57%，与上周五相比上升 7bps。

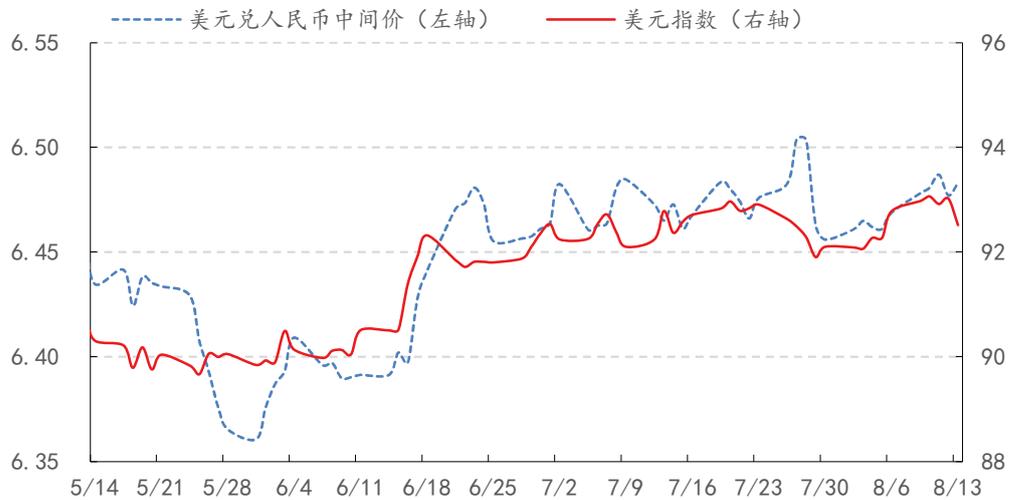
图表 25 过去两年中美 10Y 国债收益率及利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

8 月 13 日，美元兑人民币汇率为 6.4830，与上周五相比上升 142bps。

图表 26 过去三个月美元对人民币汇率

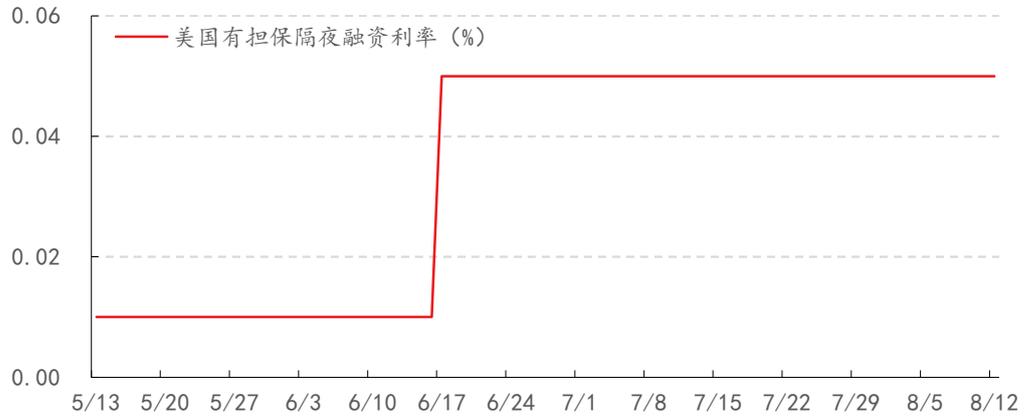


资料来源：Wind，华安证券研究所

## 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%。

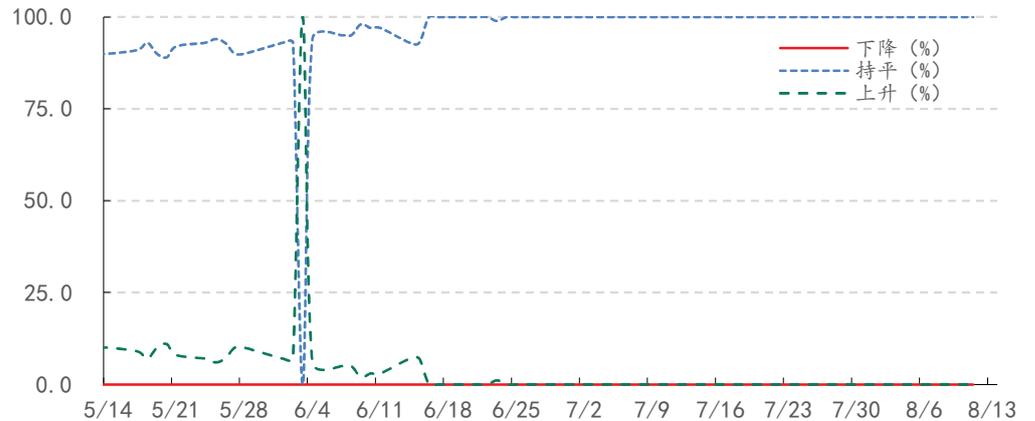
图表 27 过去三个月美国有担保隔夜融资利率 (SOFR)



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

8月13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有所上升。8月11日，利差为3.37%，与上周五相比上升5bps。

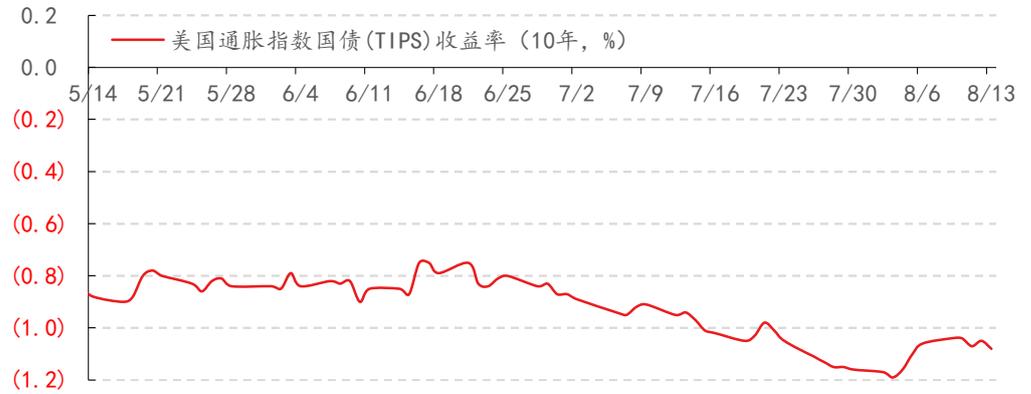
图表 30 过去三个月美国企业债期权调整利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周美国通胀指数国债 (TIPS) 收益率有所下降。8 月 13 日, 收益率为-1.08%, 与上周五相比下降 2bps。

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述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 15%；
- 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。