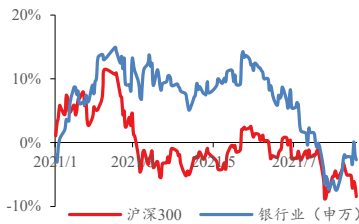


## 银行指数有所回落，继续推荐零售银行

行业评级：增 持

报告日期：2021-08-22

### 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：行业指数有所回落

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-0.48%、5.05%、-2.67%，在28个申万一级行业中排名分别为第9、11、16名。

周度来看，长沙银行和常熟银行股价涨幅较大，分别为8.15%和5.72%。月度来看，长沙银行、杭州银行和邮储银行涨幅均超过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。

#### ● 央行操作及货币市场利率：货币净投放为零，DR001上升，拆借利率下降

本周货币投放总额为500亿元，回笼总额为500亿元，净投放为零，与上周持平。月初以来，货币实现净回笼400亿元。

本周DR001有所上升，同业拆借利率有所下降。

8月20日，DR007为2.1%，与上周五持平。DR001为2.06%，与上周五相比上升26bps。

隔夜拆借利率为2.09%，与上周五相比下降13bps。7天拆借利率为2.32%，与上周五相比下降6bps。

#### ● 同业存单发行利率：城商行利率下降，农商行利率上升

8月20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%、2.47%和2.49%，与上周五相比变化分别是持平、+1bp、-7bps、+8bps。

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%、2.89%和3%，与上周五相比变化分别是持平、持平、-11bps、+2bps。

#### ● 中美国债收益率：中美国债期限利差均收窄

本周1Y国债收益率有所上升，10Y国债收益率有所下降，期限利差有所收窄。8月20日，1Y和10Y国债收益率分别为2.27%和2.85%，与上周五相比变化分别是+5bps和-3bps。期限利差为0.58%，与上周五相比下降7bps。

本周1Y和10Y美债收益率均有所下降，期限利差收窄。8月20日，1Y和10Y美债收益率分别为0.06%和1.26%，与上周五相比变

化分别是-2bps和-3bps。期限利差为1.2%，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 收益率上升**

(1) 本周美国有担保隔夜融资利率与上周持平在0.05%；(2) 非金融票据利率有所上升。8月19日，3M AA级美国非金融票据利率为0.07%，与上周五相比上升1bp；(3) 美国企业债期权调整利差有所上升。8月19日，利差为3.42%，与上周五相比上升6bps；(4) 美国通胀指数国债(TIPS)收益率有所上升。8月20日，收益率为-1.01%，与上周五相比上升7bps。

● **投资建议**

6月份以来，银行股对宏观经济下行的担忧已经充分反应。展望下半年，财政政策发力，形成实物工作量，对经济托底。我们仍坚定看好零售业务拥有优势的银行。

● **风险提示**

宏观经济超预期下行。

● **推荐公司盈利预测与评级：**

公司	EPS (元)			PB			评级
	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	
招商银行	4.67	5.56	6.67	2.01	1.83	1.63	买入
平安银行	1.65	1.92	2.26	1.19	1.09	0.99	买入
邮储银行	0.76	0.85	0.96	0.83	0.77	0.71	买入

资料来源：wind，华安证券研究所

## 正文目录

1 银行股表现：本周银行指数有所回落 .....	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

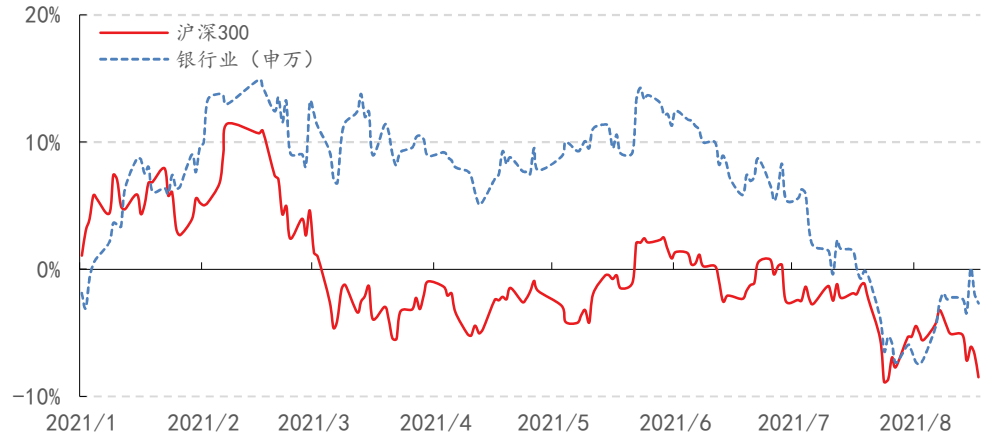
## 图表目录

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 过去三个月货币净投放 (周度) .....	10
图表 10 过去一年货币净投放 (月度) .....	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 过去三个月美元兑人民币汇率 .....	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：本周银行指数有所回落

本周银行业指数有所回落。8月20日，沪深300指数YTD涨幅为-8.48%，与上周五相比下降3.39%。银行业指数YTD涨幅为-2.67%，与上周五相比下降0.47%。

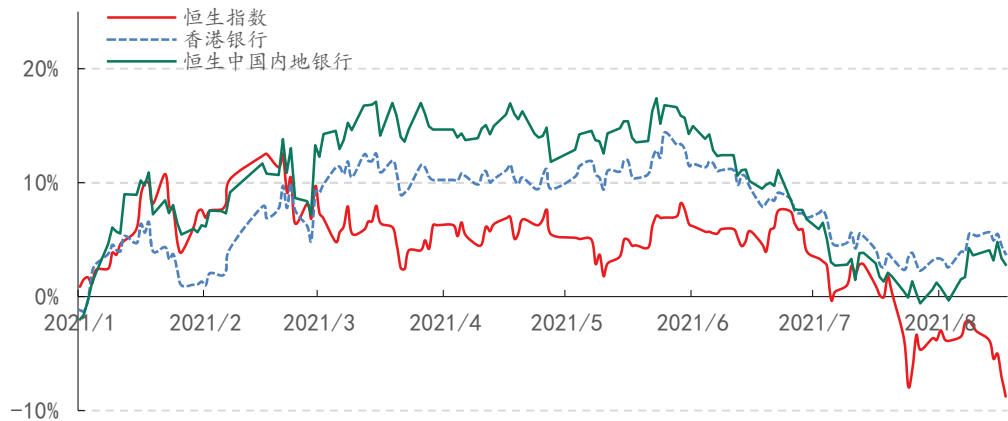
图表 1 沪深300指数与银行业指数（申万）YTD涨跌幅



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落。8月20日，恒生指数YTD涨幅为-8.75%，与上周五相比下降5.66%。香港银行业指数YTD涨幅为3.74%，与上周五相比下降1.58%。恒生中国内地银行指数YTD涨幅为2.79%，与上周五相比下降0.95%。

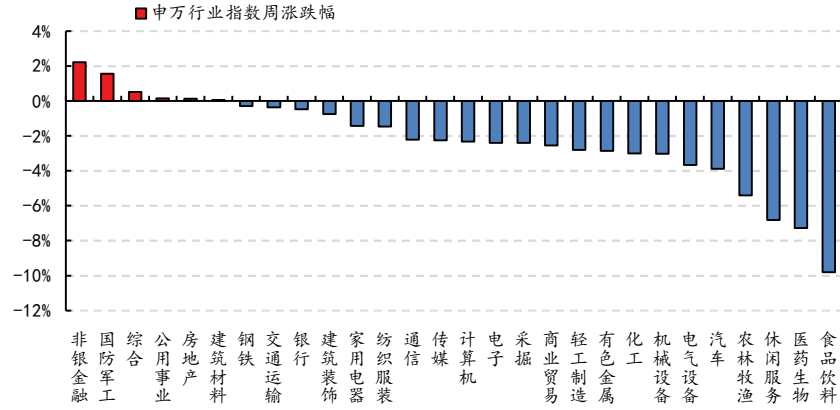
图表 2 恒生指数、香港银行指数与恒生中国内地银行指数 YTD 涨跌幅



资料来源：Wind，华安证券研究所

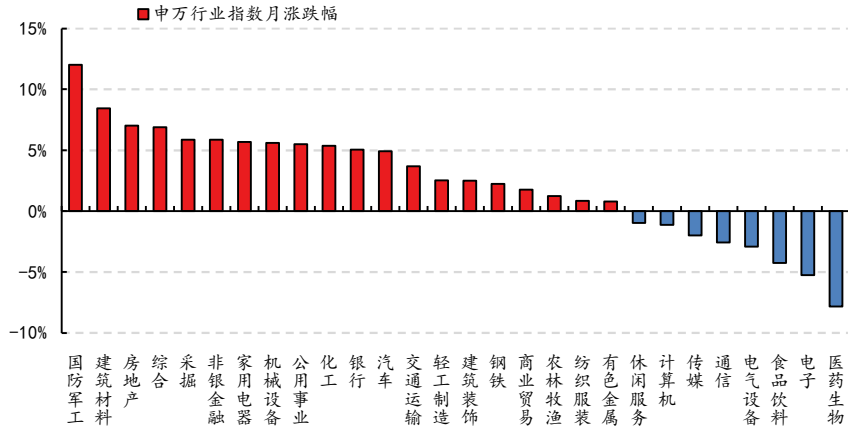
从申万行业指数看，银行业指数本周、本月、年初至今的涨幅分别为-0.48%、5.05%、-2.67%，在28个申万一级行业中排名分别为第9、11、16名。

图表 3 申万行业指数周涨跌幅



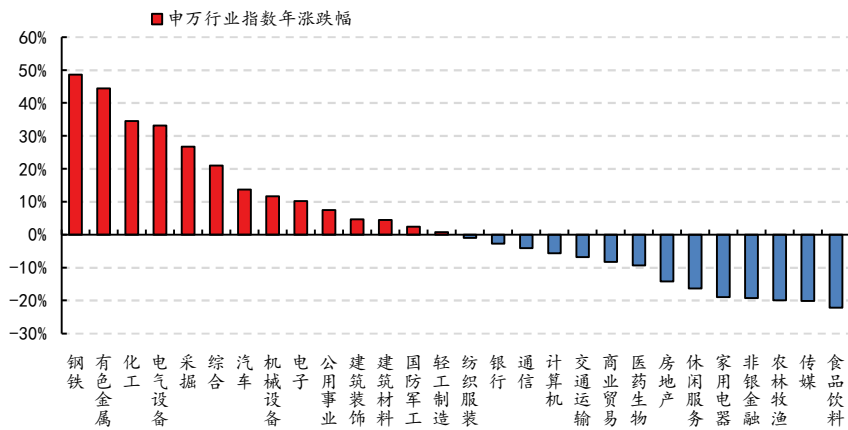
资料来源：Wind，华安证券研究所

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，长沙银行和常熟银行股价涨幅较大，分别为 8.15%和 5.72%。月度来看，长沙银行、杭州银行和邮储银行涨幅均超过 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	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	6.74	752	995	(2.18)	7.67	28.88	1.04	1.22	1.47	0.74	0.74	0.60	0.72	0.75	0.71
600036.SH	招商银行	51.03	6,335	13,007	(0.29)	9.74	19.06	3.79	4.44	5.09	2.01	1.92	1.58	1.24	1.32	1.24
601009.SH	南京银行	9.15	457	916	(0.97)	4.81	17.62	1.34	1.51	1.73	0.94	0.90	0.75	0.94	0.97	0.92
601658.SH	邮储银行	5.17	536	4,676	(3.00)	10.23	12.93	0.71	0.77	0.85	0.83	0.83	0.70	0.57	0.62	0.60
601838.SH	成都银行	10.95	221	396	(1.97)	1.30	6.25	1.67	1.94	2.30	0.99	0.99	0.76	1.00	1.06	1.00
601328.SH	交通银行	4.38	1,142	3,045	0.46	2.34	4.72	0.99	1.13	1.22	0.44	0.44	0.38	0.80	0.80	0.77
601988.SH	中国银行	3.02	619	8,249	(0.33)	1.00	1.00	0.61	0.69	0.73	0.50	0.51	0.43	0.94	0.92	0.87
600908.SH	无锡银行	5.65	80	105	(1.22)	(1.74)	(4.05)	0.61	0.81	0.91	0.88	0.87	0.73	0.74	0.79	0.77
603323.SH	苏农银行	4.93	61	89	1.65	7.88	2.78	0.49	0.61	0.69	0.75	0.72	0.64	0.76	0.75	0.72
600000.SH	浦发银行	9.27	1,422	2,721	0.98	2.66	0.60	1.73	2.12	2.34	0.52	0.51	0.44	0.91	0.90	0.79
601288.SH	农业银行	2.96	1,492	10,114	1.02	1.02	0.08	0.59	0.65	0.69	0.55	0.55	0.47	0.93	0.90	0.83
002839.SZ	张家港行	5.77	72	104	0.70	7.65	(2.58)	0.48	0.63	0.72	0.97	0.96	0.82	0.76	0.79	0.75
601229.SH	上海银行	7.29	634	1,036	0.83	1.96	(2.22)	1.40	1.62	1.77	0.61	0.59	0.50	0.94	0.95	0.89
601398.SH	工商银行	4.66	1,580	15,714	1.08	1.53	(1.50)	0.86	0.94	0.99	0.62	0.63	0.53	1.11	1.08	1.00
601939.SH	建设银行	5.93	528	11,861	0.34	2.95	(0.35)	1.06	1.16	1.24	0.65	0.66	0.55	1.13	1.11	1.02
601169.SH	北京银行	4.35	642	920	0.93	1.40	(4.17)	0.98	1.07	1.14	0.46	0.46	0.39	0.82	0.81	0.77
601916.SH	浙商银行	3.59	252	725	(0.28)	(0.83)	(8.19)	0.53	0.72	0.70	0.66	0.66	0.53	0.73	0.76	0.65
000001.SZ	平安银行	19.42	1,585	3,769	(2.36)	9.78	1.20	1.40	1.74	2.02	1.28	1.23	1.04	0.74	0.77	0.69
601998.SH	中信银行	4.61	236	2,008	0.44	1.54	(5.00)	0.86	1.08	1.16	0.48	0.47	0.41	0.77	0.76	0.69
600015.SH	华夏银行	5.55	283	854	(0.18)	1.28	(6.65)	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	0.00	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	35.14	1,089	2,111	(2.23)	8.46	0.84	2.43	2.95	3.50	2.04	1.90	1.57	1.04	1.13	1.03
002966.SZ	苏州银行	7.00	114	233	(0.28)	1.30	(6.01)	0.77	0.91	1.08	0.78	0.78	0.66	0.78	0.80	
601077.SH	渝农商行	3.82	224	399	(0.52)	1.06	(10.51)	0.74	0.80	0.89	0.47	0.46	0.40	0.99	1.01	0.79
601818.SH	光大银行	3.37	1,341	1,679	0.60	2.12	(10.38)	0.61	0.78	0.86	0.53	0.53	0.44	0.80	0.82	0.75
601166.SH	兴业银行	18.26	2,755	3,793	(1.99)	3.34	(8.90)	3.08	3.64	4.10	0.72	0.71	0.58	0.93	0.96	0.90
601997.SH	贵阳银行	6.77	149	248	0.59	1.80	(11.33)	1.76	1.75	1.92	0.57	0.58	0.50	1.08	1.13	1.07
601577.SH	长沙银行	8.76	86	352	8.15	11.73	(4.56)	1.47	1.53	1.75	0.78	0.76	0.70	0.92	0.93	0.85
600928.SH	西安银行	4.35	50	193	(0.91)	0.93	(18.66)	0.62	0.72	0.84	0.76	0.76	0.62	0.99	1.03	0.94
002948.SZ	青岛银行	4.71	28	192	(0.84)	1.95	(17.76)	0.42	0.55	0.58	0.95	0.95	0.82	0.66	0.68	0.59
600926.SH	杭州银行	13.41	377	795	(1.03)	10.83	(8.03)	1.17	1.38	1.65	1.24	1.24	1.04	0.62	0.68	0.65
600016.SH	民生银行	4.01	1,371	1,648	0.00	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	6.28	148	172	5.72	6.62	(12.50)	0.00	0.77	0.88	0.96	0.93	0.81	1.01	1.08	0.98
601860.SH	紫金银行	3.26	57	119	0.00	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	3.92	106	218	0.77	0.77	(20.19)	0.51	0.59	0.70	0.83	0.88	0.68	0.90	0.90	0.80
601187.SH	厦门银行	8.39	22	221	(2.67)	0.24	(35.13)	0.75	0.00	0.00	1.21	1.21		0.64	0.72	0.70
601963.SH	重庆银行	9.07	32	233	(0.98)	0.67	(39.78)	1.32	1.42	1.63	0.80	0.81	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18日	人民银行等联合发布《关于推动公司信用类债券市场改革开放高质量发展发展的指导意见》	从完善法制、推动发行交易管理分类趋同、提升信息披露有投资者适当性管理、健全定价机制、加强监管和统一执法、统一展高水平开放等十个方面，对推动公司信用类债券市场改革
	8月19日	2021年7月份金融市场运行情况	7月份，债券市场共发行各类债券51669.1亿元。其中，国债6567.8亿元，金融债券1发行8797.4亿元，公司信用类债券发行264.7亿元，同业存单发行18109.9亿元。7月份，元，同比增加6.0%，环比增加9.4%。其中，质押式回购成交增加9.1%；买断式回购成交3728.3亿元，同比减少56.2%，万亿元，同比减少19.3%，环比增加12.3%。交易所标准券17.2%，环比增加5.5%。
	8月20日	中国人民银行在香港成功发行250亿元人民币央行票据	
财政部	8月17日	国务院常务会议要求抓好政策落实针对经济运行新情况加强跨周期调节等	
	8月20日	2021年7月财政收支情况	(1) 1-7月累计，全国一般公共预算收入137716亿元，同比增长20.7%；地方一般公共预算本级收入64658亿元，同比增长20.7%；地方一般公共预算本级收入119112亿元，同比增长20.9%；非税收入18604亿元，同比增长20.9%。全国一般公共预算支出137928亿元，同比增长3.3%。其中，元，同比下降5.5%；地方一般公共预算支出120001亿元，同比下降6.8%。分中央和地方性基金预算支出49366亿元，同比下降6.8%。分中央和地方亿元，同比增长64.1%；地方政府性基金预算相关支出4812地使用权出让收入相关支出37985亿元，同比增长13.1%。
行业消息	8月16日	央行开展6000亿元中期借贷便利操作 利率不变	
	8月17日	2021年1—7月全国吸收外资6721.9亿元，同比增长25.5%	
	8月19日	全国首单公租房类REITs成功发行	
	8月20日	2021年8月20日贷款市场报价利率(LPR)为：1年期LPR为3.85%(不变)，5年期以上LPR为4.65%(不变)	

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（8.16-8.20）

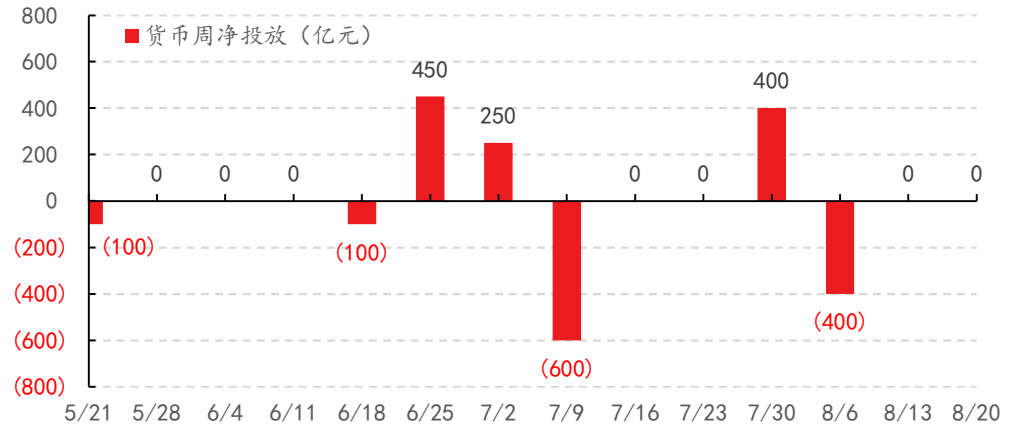
	发布关于本次公开发行A股可转换公司债券摊薄即期回报及填补措施公告；
	公开发行A股可转换公司债券预案：公开发行总额不超过人民币60亿元（含60亿元）A股可转换公司债券，本行原A股股东拥有优先配售权；
常熟银行	发布2021年半年度报告；
	关于发行“三农”专项金融债券的公告：本行于2021年8月20日在全国银行间债券市场发行“三农”专项金融债券人民币10亿元，期限3年，票面利率为3.15%；
	发布部分董事、监事及高级管理人员增持本行股份的公告；
杭州银行	5%以下股东集中竞价减持股份进展公告：至2021年8月20日下午15:00收盘，中国人寿尚未减持公司股份，本次减持计划实施时间已过半，减持计划尚未实施完毕；
南京银行	发布2021年半年度报告； 发布关于变更持续督导保荐代表人的公告；
平安银行	发布2021年半年度报告；
上海银行	发布2021年半年度报告； 发布关于公开发行A股可转换公司债券募集资金存放与实际使用情况的专项报告；
苏农银行	发布2021年半年度报告；
兴业银行	关于公开发行A股可转换公司债券获中国银保监会批复的公告：同意公司公开发行不超过人民币500亿元的A股可转换公司债券，在转股后按照相关监管要求计入核心一级资本；
长沙银行	发布2021年半年度报告；
中国银行	第四期境内优先股股息派发实施公告：中行优4每股优先股派发现金股息人民币4.35元（税前）；
青农商行	可转换公司债券2021年付息公告：“青农转债”将于2021年8月25日按面值支付第一年利息，每10张“青农转债”（面值1,000元）利息为人民币2.00元（含税）；

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

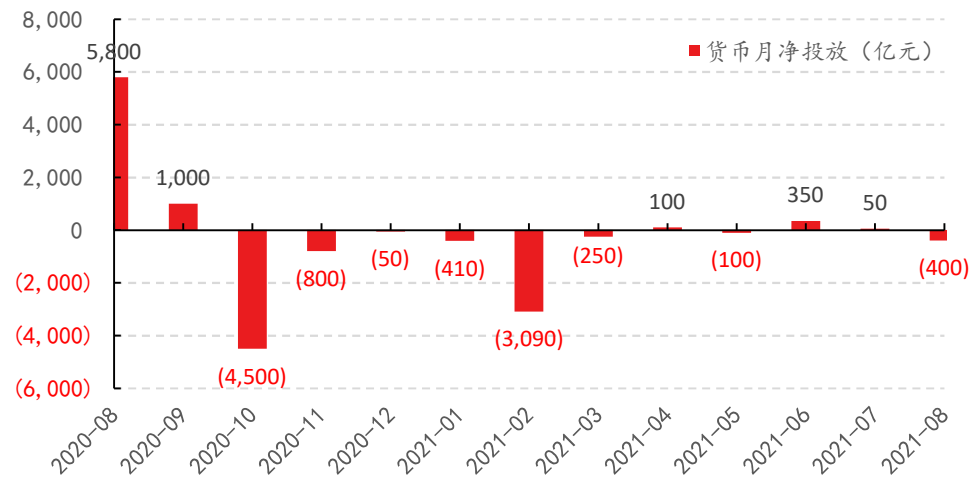
本周货币投放总额为 500 亿元，回笼总额为 500 亿元，净投放为零，与上周持平。月初以来，货币实现净回笼 400 亿元。

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）

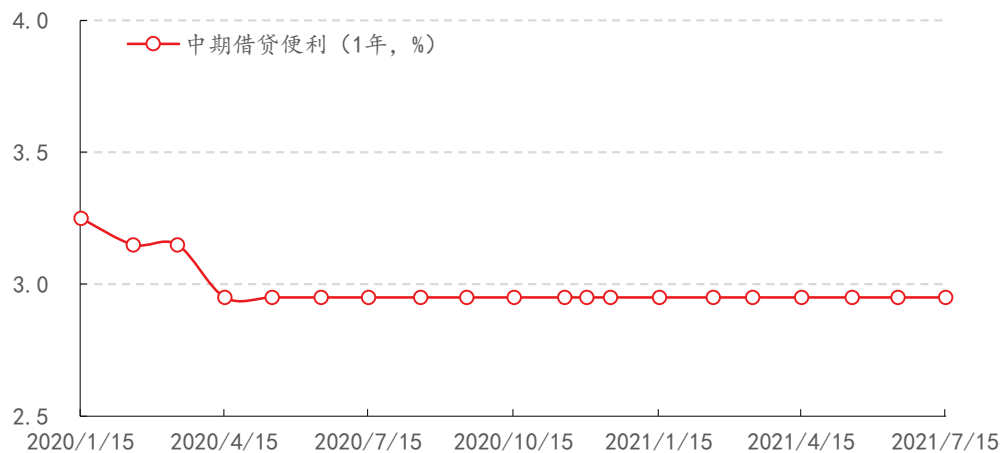


资料来源：Wind，华安证券研究所

## 5 政策及市场利率

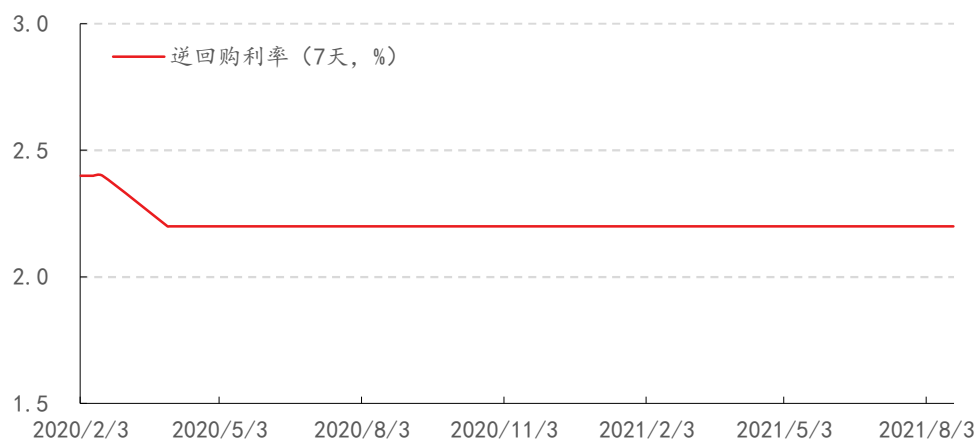
本周 1Y 中期借贷便利 (MLF) 维持 2.95% 不变, 7 天逆回购利率也稳定在 2.2%。

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

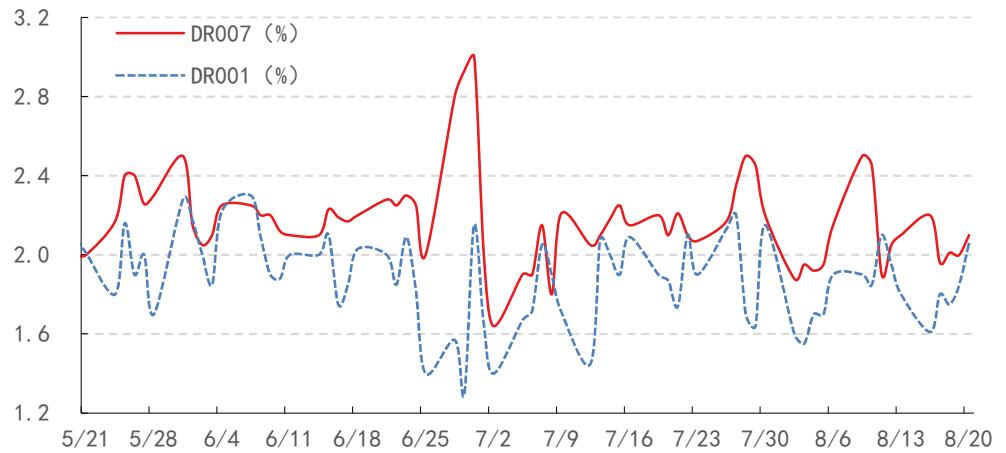
图表 12 2020 年以来央行 7 天逆回购利率



资料来源: Wind, 华安证券研究所

8月20日，DR007为2.1%，与上周五持平。DR001为2.06%，与上周五相比上升26bps。

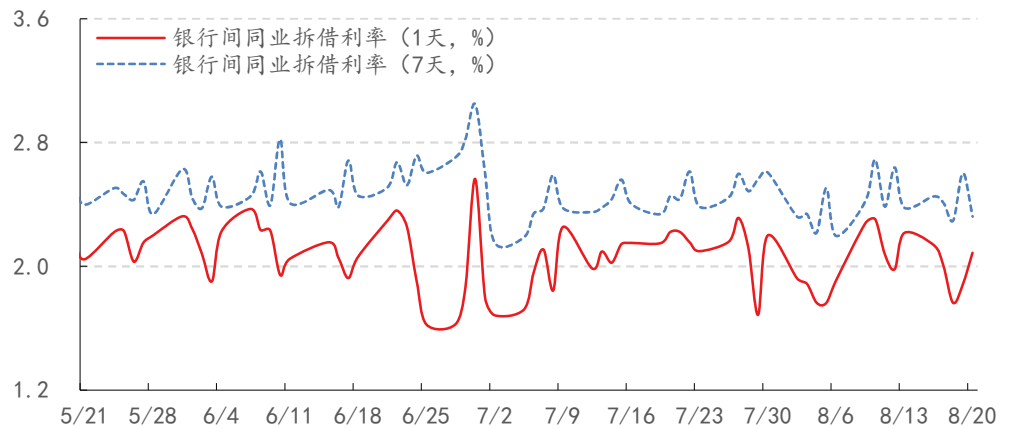
图表 13 过去三个月银行间债券质押式回购利率



资料来源：Wind，华安证券研究所

8月20日，隔夜拆借利率为2.09%，与上周五相比下降13bps。7天拆借利率为2.32%，与上周五相比下降6bps。

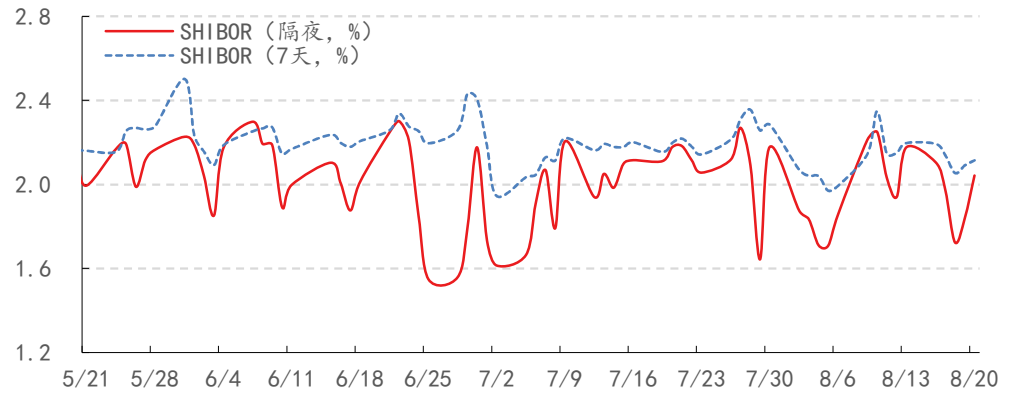
图表 14 过去三个月银行间同业拆借利率



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 SHIBOR 也有所上升。8 月 20 日，隔夜 SHIBOR 为 2.04%，与上周五相比下降 13bps。7 天 SHIBOR 为 2.12%，与上周五相比下降 8bps。

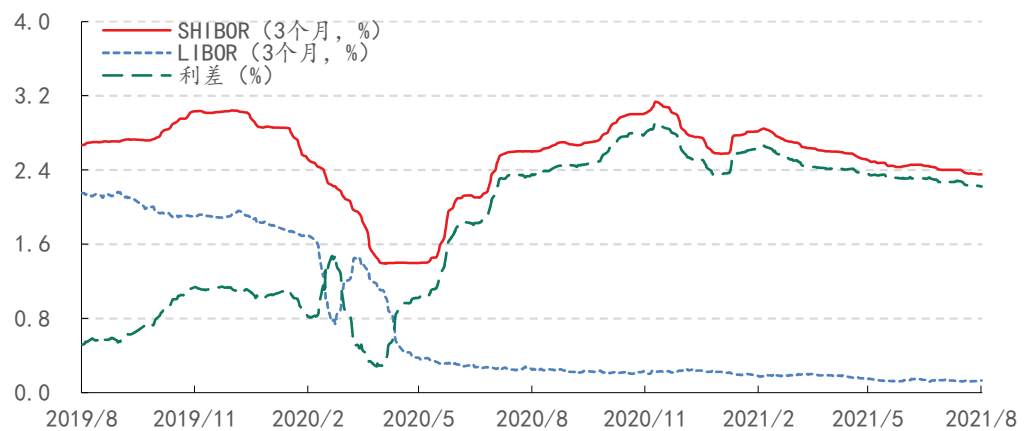
图表 15 过去三个月 SHIBOR



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 3M SHIBOR、3M LIBOR 与上周基本持平，两者利差略微收窄。8 月 19 日，3M SHIBOR 和 3M LIBOR 分别为 2.35% 和 0.13%，与上周五相比变化分别是 -0.5bp 和 +0.7bp。两者利差为 2.22%，与上周五相比下降 1bp。

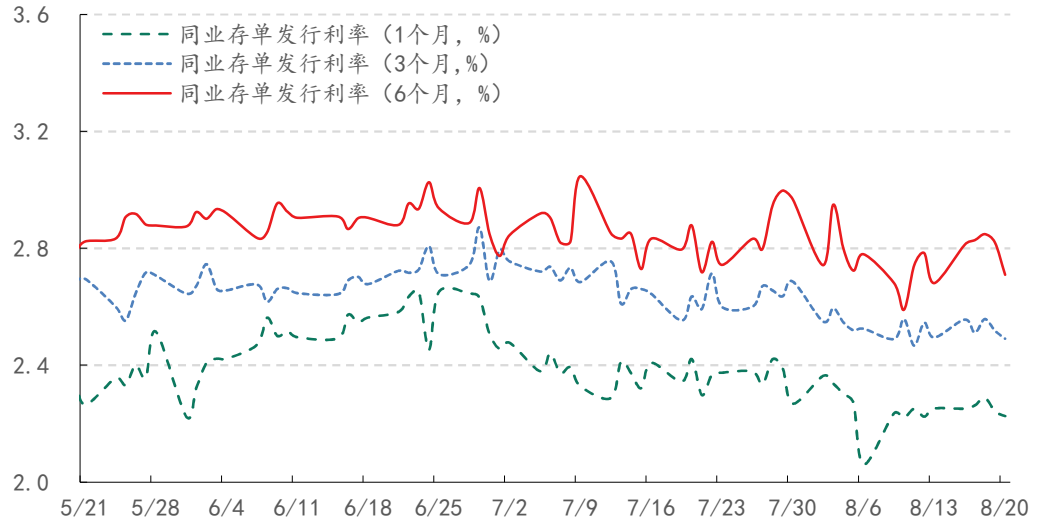
图表 16 过去两年 3M SHIBOR、3M LIBOR 及利差



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下降, 3M 同业存单发行利率与上周持平, 6M 同业存单发行利率有所上升。8 月 20 日, 1M、3M、6M 同业存单发行利率分别为 2.23%、2.5%、2.71%, 与上周五相比变化分别是-3bps、持平、+3bps。

图表 17 过去三个月同业存单发行利率

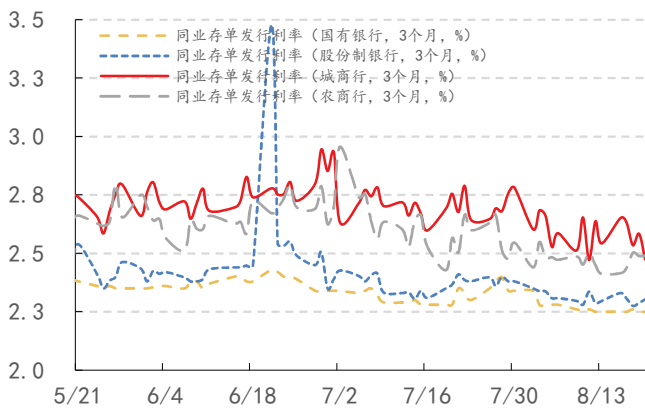


资料来源: Wind, 华安证券研究所

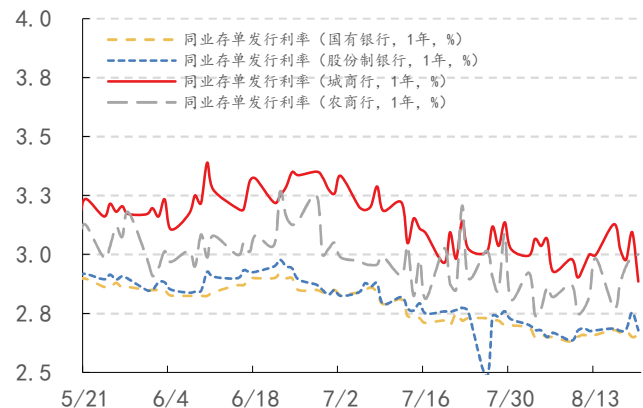
8 月 20 日, 就 3M 同业存单发行利率而言, 国有行、股份行、城商行、农商行分别为 2.25%、2.3%、2.47%和 2.49%, 与上周五相比变化分别是持平、+1bp、-7bps、+8bps。

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%、2.89%和 3%, 与上周五相比变化分别是持平、持平、-11bps、+2bps。

图表 18 过去三个月同业存单发行利率 (分类别)



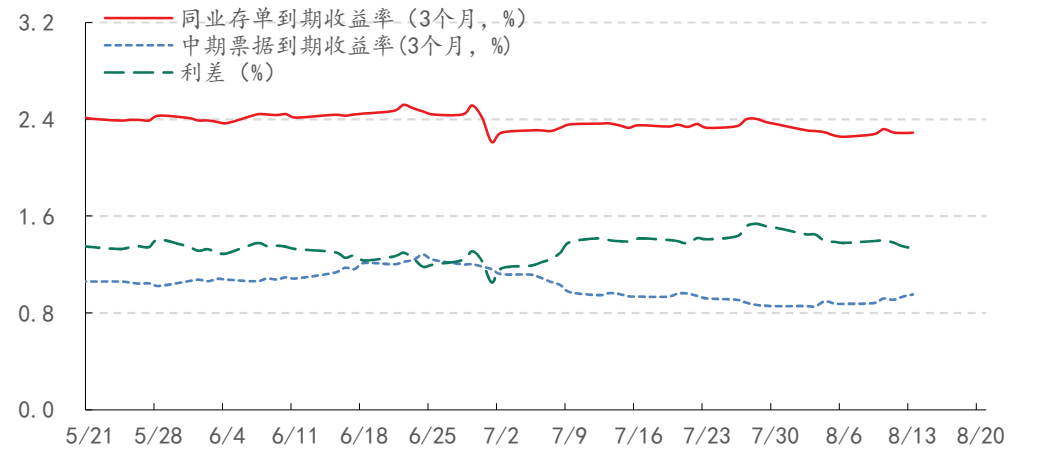
资料来源: Wind, 华安证券研究所



资料来源: Wind, 华安证券研究所

本周 3M 同业存单到期收益率有所下降，3M 中期票据到期收益率与上周五持平，两者利差有所收窄。8 月 20 日，3M 同业存单到期收益率为 2.26%，与上周五相比下降 3bps。3M 中期票据到期收益率为 0.95%，与上周五持平。两者利差收窄为 1.31%，与上周五相比下降 3bps。

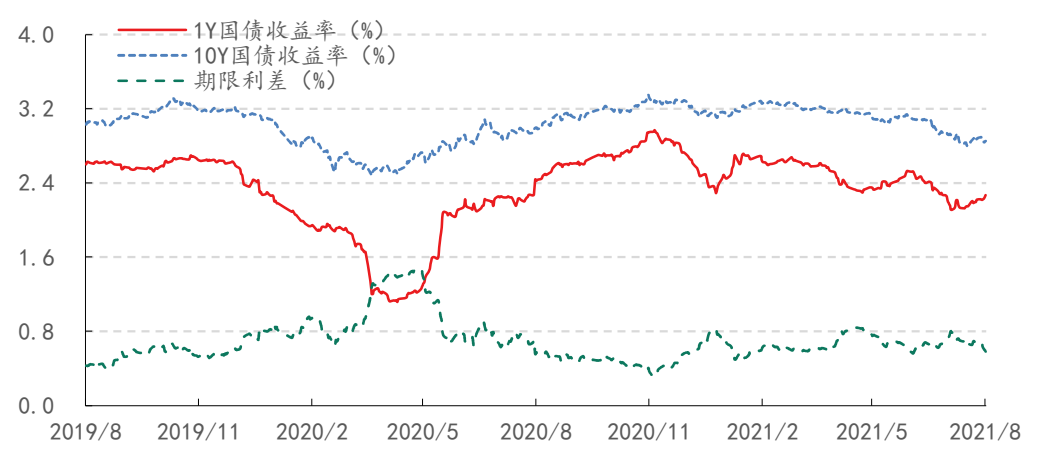
图表 19 过去三个月同业存单到期收益率、中期票据到期收益率及利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 1Y 国债收益率有所上升，10Y 国债收益率有所下降，期限利差有所收窄。8 月 20 日，1Y 和 10Y 国债收益率分别为 2.27% 和 2.85%，与上周五相比变化分别是 +5bps 和 -3bps。期限利差为 0.58%，与上周五相比下降 7bps。

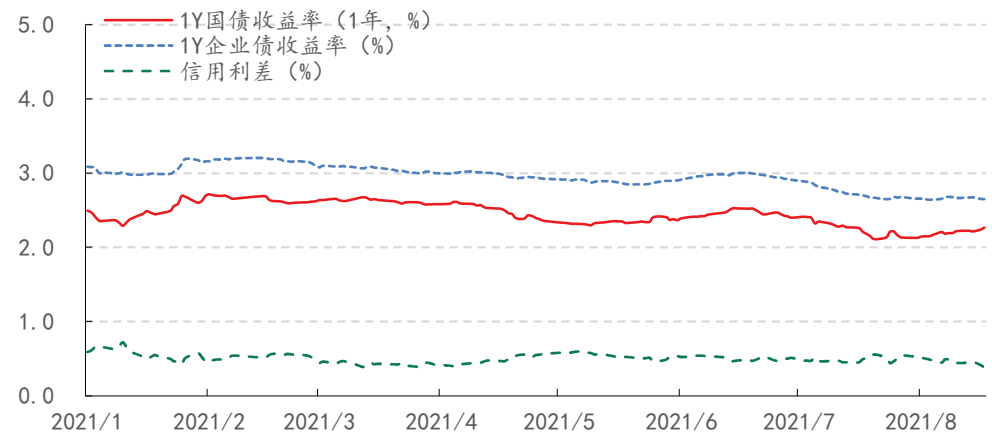
图表 20 过去两年国债收益率及期限利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

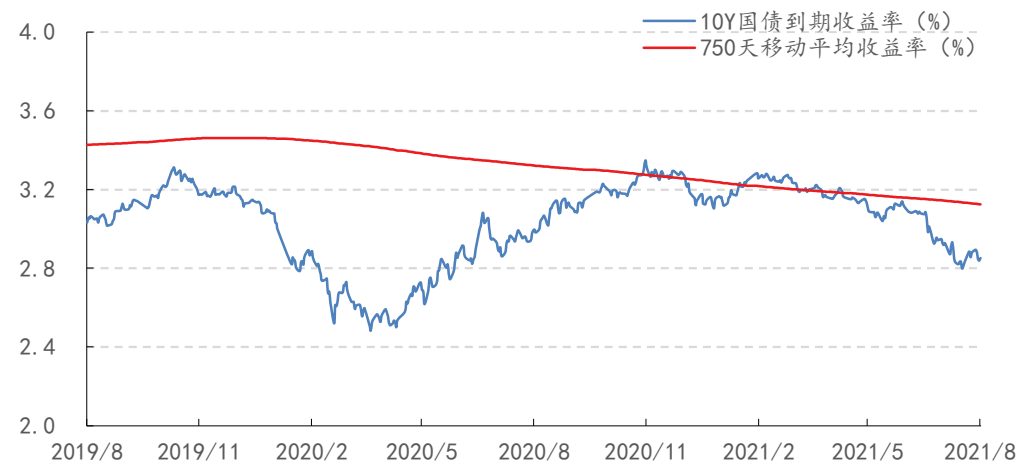
本周信用利差继续收窄。8月20日，1Y企业债收益率为2.65%，与上周五相比下降1bp。1Y企业债与1Y国债的信用利差为0.38%，与上周五相比下降6bps。

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下降。8 月 20 日, 10Y 国开债到期收益率为 3.18%, 与上周五相比下降 4bps。

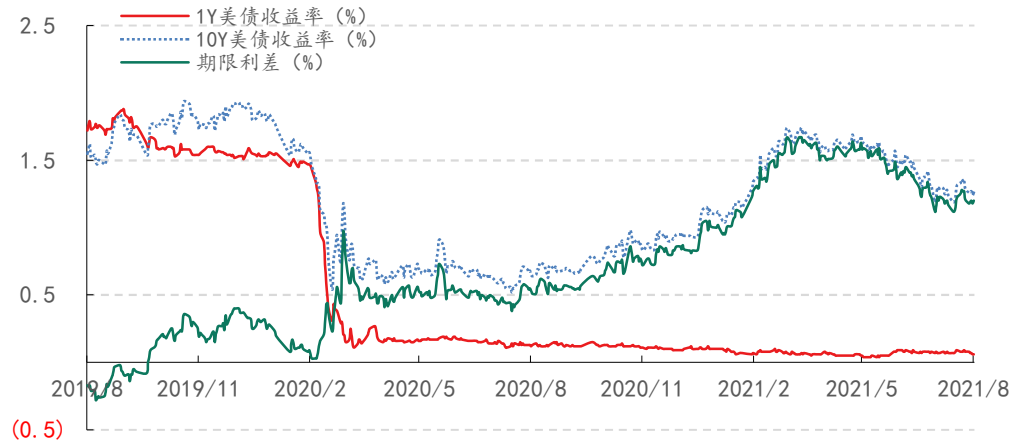
图表 23 过去一年国开债到期收益率



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 20 日, 1Y 和 10Y 美债收益率分别为 0.06% 和 1.26%, 与上周五相比变化分别是 -2bps 和 -3bps。期限利差为 1.2%, 与上周五相比下降 1bp。

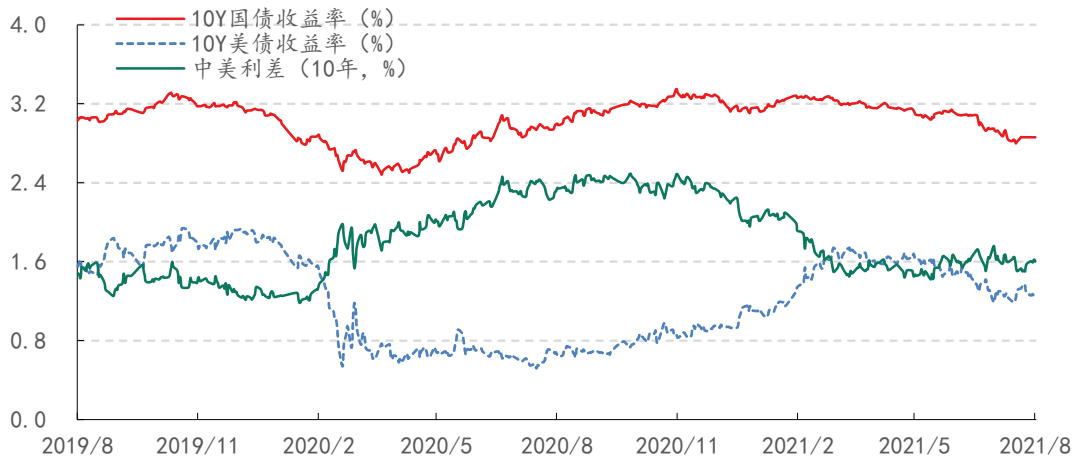
图表 24 过去两年美国国债收益率及期限利差



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 20 日，中美利差为 1.6%，与上周五相比上升 3bps。

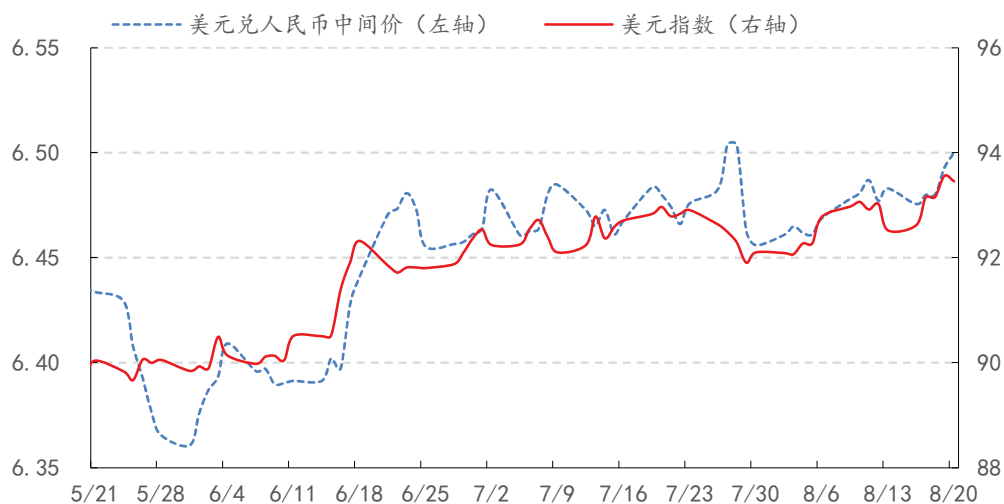
图表 25 过去两年中美 10Y 国债收益率及利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

8 月 20 日，美元兑人民币汇率为 6.5000，与上周五相比上升 170bps。

图表 26 过去三个月美元兑人民币汇率

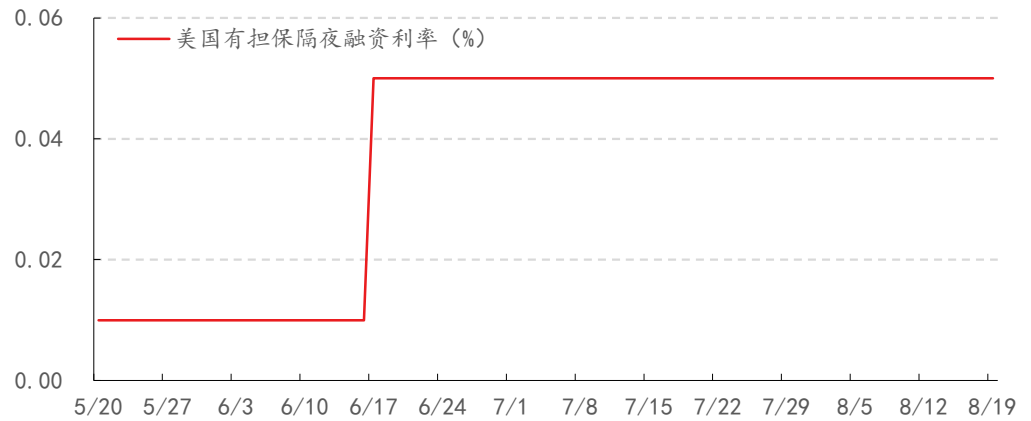


资料来源：Wind，华安证券研究所

## 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%。

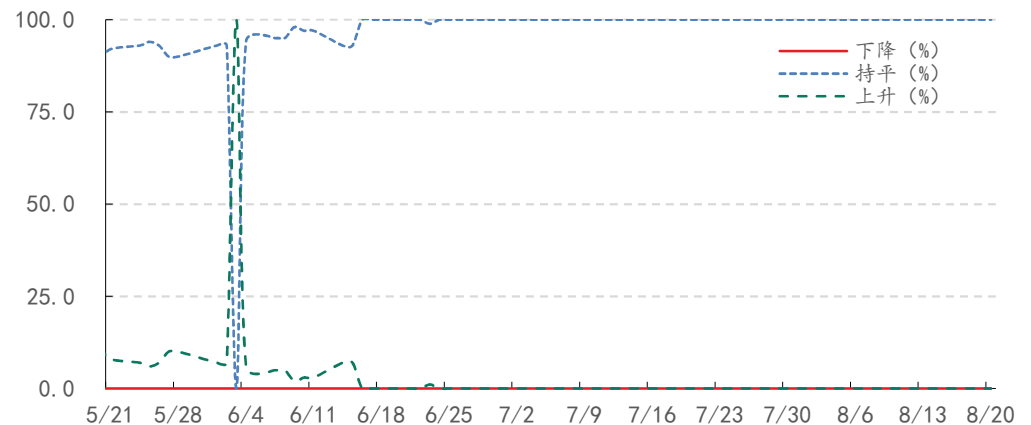
图表 27 过去三个月美国有担保隔夜融资利率 (SOFR)



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。

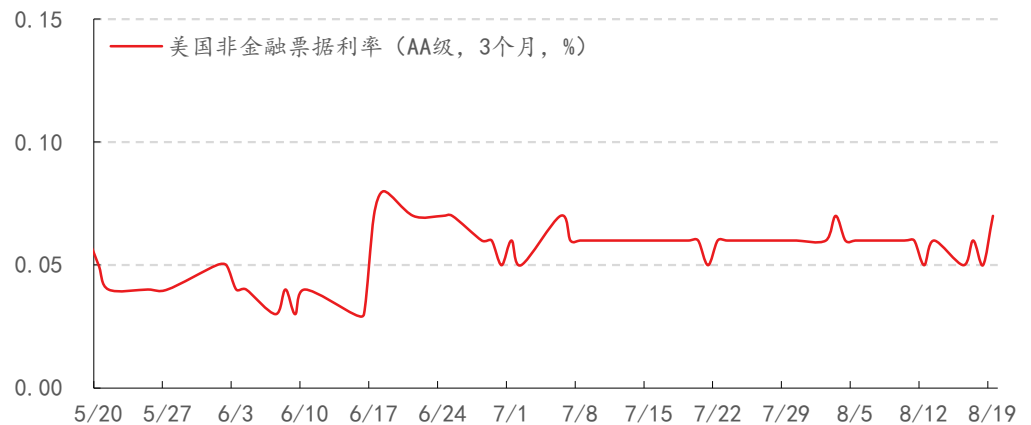
图表 28 过去三个月美国下次联邦公开市场委员会会议目标利率变动可能性



资料来源: Wind, 华安证券研究所

8月19日，3M AA级美国非金融票据利率为0.07%，与上周五相比上升1bp。

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19日，利差为3.42%，与上周五相比上升6bps。

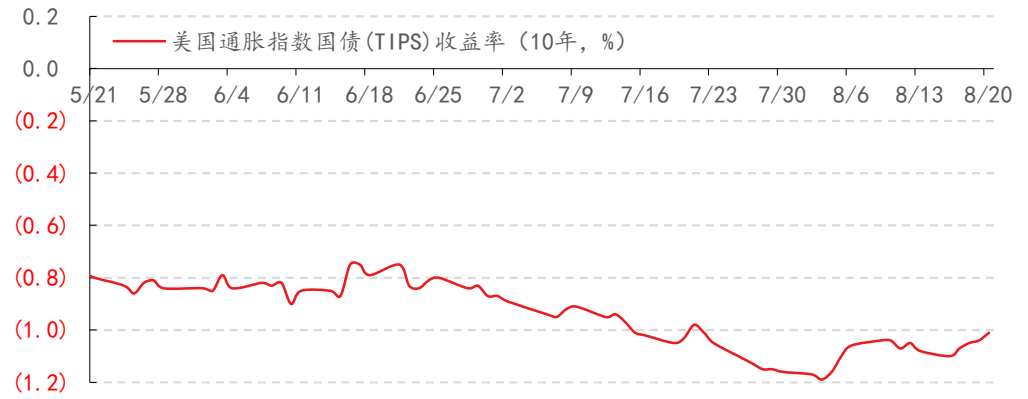
图表 30 过去三个月美国企业债期权调整利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周美国通胀指数国债 (TIPS) 收益率有所上升。8 月 20 日, 收益率为-1.01%, 与上周五相比上升 7bps。

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。