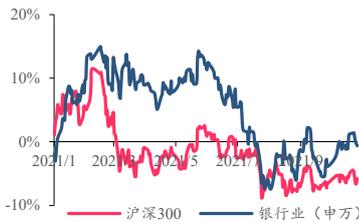


银行指数有所回落，货币净投放应对月末

行业评级：增 持

报告日期：2021-10-30

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-1.90%、3.35%、-0.65%，在28个申万一级行业中排名分别为第20、4、13名。

周度来看，张家港行、成都银行和江苏银行股价涨幅较大，分别为2.82%、1.59%和0.96%。月度来看，常熟银行、张家港行和宁波银行股价涨幅较大，分别为13.26%、8.98%和8.68%。年初至今，招商银行、南京银行、成都银行、江苏银行、邮储银行和苏农银行实现了10%以上的涨幅。

● 央行操作及货币市场利率：货币净投放应对月末，银行间市场利率上升

本周货币投放总额为10050亿元，回笼总额为3250亿元，净投放6800亿元，与上周相比增加4200亿元。月初以来，货币实现净投放4900亿元。

本周银行间债券质押式回购利率和同业拆借利率均有所上升。

10月29日，DR007为2.45%，与上周五相比上升45bps。DR001为2.12%，与上周五相比上升22bps。

隔夜拆借利率为2.20%，与上周五相比上升47bps。7天拆借利率为2.63%，与上周五相比上升38bps。

● 同业存单发行利率：同业存单发行利率上升

本周3M、6M同业存单发行利率均有所上升，1M同业存单发行利率与上周持平。10月29日，1M、3M、6M同业存单发行利率分别为2.45%、2.82%、3.00%，与上周五相比变化分别是持平、+13bps、+11bps。

● 中美国债收益率：中债期限利差扩大，美债期限利差收窄

本周1Y、10Y国债收益率均有所下降，期限利差扩大。10月29日，1Y和10Y国债收益率分别为2.31%和2.97%，与上周五相比变化分别是-4bps和-2bps。期限利差为0.66%，与上周五相比上升2bps。

本周1Y美债收益率有所上升，10Y美债收益率有所下降，期限

利差收窄。10月29日,1Y和10Y美债收益率分别为0.15%和1.55%,与上周五相比变化分别是+2bps和-11bps。期限利差为1.40%,与上周五相比下降13bps。

● **美国流动性指标: 非金融企业债利差上升, TIPS 收益率上升**

(1) 10月28日,美国有担保隔夜融资利率为0.05%,与上周五持平;(2) 10月28日,3MAA级美国非金融票据利率为0.07%,与上周五相比上升1bp;(3) 10月28日,美国企业债期权调整利差为3.08%,与上周五相比上升1bp;(4) 10月29日,美国通胀指数国债(TIPS)收益率为-0.96%,与上周五相比上升2bps。

● **投资建议**

推荐招商银行、平安银行和邮储银行。

● **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	3.79	4.58	5.47	2.13	1.93	1.73	买入
平安银行	1.77	2.20	2.63	1.19	1.08	0.98	买入
邮储银行	0.71	0.83	0.91	0.87	0.80	0.74	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	10
4 公开市场操作：货币净投放应对月末	11
5 政策及市场利率：银行间市场利率上升	12
6 美国市场流动性保持平稳	20
风险提示：	23

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	10
图表 9 过去三个月货币净投放（周度）	11
图表 10 过去一年货币净投放（月度）	11
图表 11 2020 年以来 1Y 中期借贷便利（MLF）利率	12
图表 12 2020 年以来央行 7 天逆回购利率	12
图表 13 过去三个月银行间债券质押式回购利率	13
图表 14 过去三个月银行间同业拆借利率	13
图表 15 过去三个月 SHIBOR	14
图表 16 过去两年 3M SHIBOR、3M LIBOR 及利差	14
图表 17 过去三个月同业存单发行利率	15
图表 18 过去三个月同业存单发行利率（分类别）	15
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	16
图表 20 过去两年国债收益率及期限利差	16
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	17
图表 22 过去两年 10Y 国债收益率及 750 天移动平均收益率	17
图表 23 过去一年国开债到期收益率	18
图表 24 过去两年美国国债收益率及期限利差	18
图表 25 过去两年中美 10Y 国债收益率及利差	19
图表 26 过去三个月美元兑人民币汇率	19
图表 27 过去三个月美国有担保隔夜融资利率（SOFR）	20
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	20
图表 29 过去三个月美国 3M 非金融票据利率	21
图表 30 过去三个月美国企业债期权调整利差	21
图表 31 过去三个月 10Y 美国通胀指数国债(TIPS)收益率	22

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。10月29日，沪深300指数YTD涨幅为-5.81%，与上周五相比下降0.98%。银行业指数YTD涨幅为-0.65%，与上周五相比下降1.92%。

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。10月29日，恒生指数YTD涨幅为-6.81%，与上周五相比下降2.75%。香港银行业指数YTD涨幅为4.29%，与上周五相比下降0.76%。恒生中国内地银行指数YTD涨幅为2.22%，与上周五相比下降1.47%。

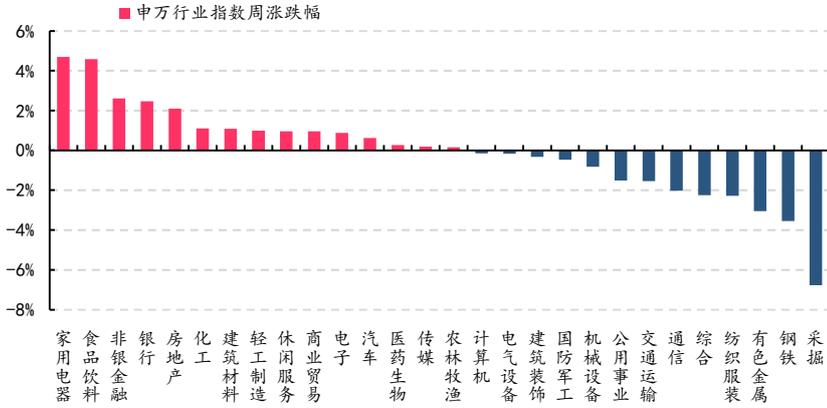
图表 2 恒生指数、香港银行指数与恒生中国内地银行指数 YTD 涨跌幅



资料来源：Wind，华安证券研究所

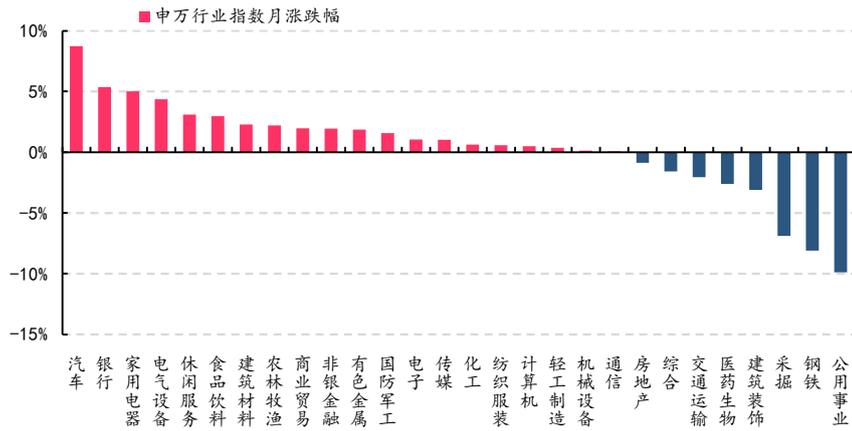
从申万行业指数看，银行业指数本周、本月、年初至今的涨幅分别为-1.90%、3.35%、-0.65%，在 28 个申万一级行业中排名分别为第 20、4、13 名。

图表 3 申万行业指数周涨跌幅



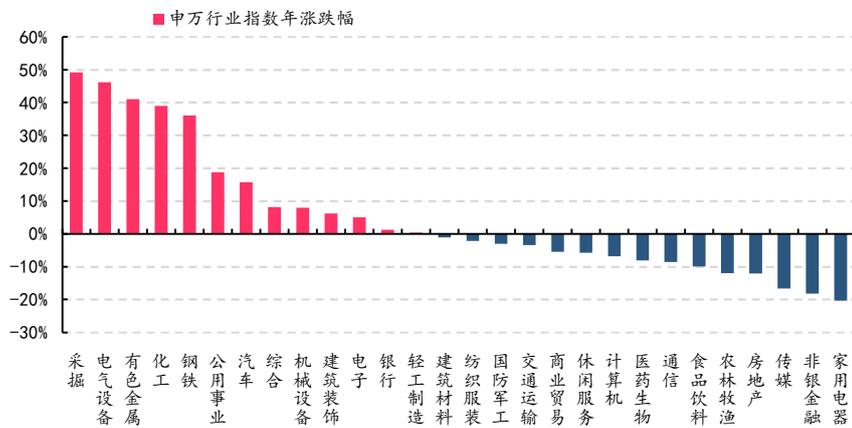
资料来源：Wind，华安证券研究所

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、成都银行和江苏银行股价涨幅较大, 分别为 2.82%、1.59% 和 0.96%。月度来看, 常熟银行、张家港行和宁波银行股价涨幅较大, 分别为 13.26%、8.98%和 8.68%。年初至今, 招商银行、南京银行、成都银行、江苏银行、邮储银行和苏农银行实现了 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	
600036.SH	招商银行	53.97	6,324	13,606	(0.59)	6.98	25.92	3.79	4.64	5.39	2.13	1.93	1.64	1.24	1.32	1.24	
601009.SH	南京银行	9.70	485	971	(3.77)	7.18	24.69	1.34	1.54	1.77	1.00	0.95	0.79	0.94	0.97	0.92	
601838.SH	成都银行	12.76	240	461	1.59	7.59	23.81	1.67	2.01	2.38	1.15	1.06	0.88	1.00	1.06	1.00	
600919.SH	江苏银行	6.29	701	929	0.96	8.08	20.27	1.04	1.24	1.49	0.69	0.66	0.56	0.72	0.75	0.71	
601658.SH	邮储银行	5.41	556	4,847	(0.37)	6.50	18.17	0.71	0.81	0.90	0.87	0.81	0.74	0.57	0.62	0.60	
603323.SH	苏农银行	5.47	68	99	0.37	5.19	14.04	0.49	0.61	0.71	0.83	0.80	0.71	0.76	0.75	0.72	
002142.SZ	宁波银行	38.20	1,184	2,295	0.37	8.68	9.62	2.43	2.98	3.54	2.21	1.95	1.70	1.04	1.13	1.03	
601328.SH	交通银行	4.52	1,178	3,106	(0.66)	0.44	8.07	0.99	1.13	1.20	0.46	0.45	0.39	0.80	0.80	0.77	
002839.SZ	张家港行	6.19	79	112	2.82	8.98	4.51	0.48	0.67	0.78	1.04	0.97	0.87	0.76	0.79	0.75	
601988.SH	中国银行	3.05	625	8,318	(0.33)	0.00	2.00	0.61	0.71	0.75	0.51	0.50	0.43	0.94	0.92	0.87	
000001.SZ	平安银行	19.50	1,591	3,784	(2.69)	8.76	1.62	1.40	1.86	2.26	1.29	1.19	1.03	0.74	0.77	0.69	
601128.SH	常熟银行	7.26	173	199	(2.81)	13.26	1.15	0.00	0.79	0.91	1.11	1.04	0.92	1.01	1.08	0.98	
600908.SH	无锡银行	5.95	86	111	(3.25)	2.23	1.04	0.61	0.81	0.91	0.93	0.89	0.76	0.74	0.79	0.77	
601939.SH	建设银行	5.93	528	11,019	(2.31)	(0.67)	(0.35)	1.06	1.16	1.26	0.65	0.63	0.55	1.13	1.11	1.02	
601288.SH	农业银行	2.94	1,636	10,055	(0.68)	0.00	(0.59)	0.59	0.66	0.71	0.55	0.51	0.47	0.93	0.90	0.83	
601398.SH	工商银行	4.67	1,583	15,629	(1.27)	0.21	(1.29)	0.86	0.95	1.01	0.62	0.61	0.53	1.11	1.08	1.00	
600926.SH	杭州银行	14.28	404	847	(7.27)	(4.35)	(2.06)	1.17	1.49	1.77	1.33	1.22	1.08	0.62	0.68	0.65	
601229.SH	上海银行	7.29	634	1,036	(3.19)	(0.27)	(2.22)	1.40	1.62	1.79	0.61	0.57	0.51	0.94	0.95	0.89	
601169.SH	北京银行	4.43	653	937	(0.89)	1.61	(2.41)	0.98	1.09	1.17	0.47	0.45	0.40	0.82	0.81	0.77	
600000.SH	浦发银行	8.94	1,372	2,624	(1.43)	(0.67)	(2.98)	1.73	2.14	2.32	0.50	0.49	0.42	0.91	0.90	0.79	
600015.SH	华夏银行	5.63	287	866	(1.75)	1.08	(5.30)	1.20	1.50	1.64	0.39	0.39	0.35	0.81	0.78	0.67	
601998.SH	中信银行	4.54	94	1,964	(2.16)	(0.44)	(6.44)	0.86	1.10	1.20	0.48	0.45	0.40	0.77	0.76	0.69	
002807.SZ	江阴银行	3.82	79	83	(3.05)	(0.26)	(6.79)	0.44	0.56	0.61	0.70	0.69	0.62	0.70	0.84	0.80	
601166.SH	兴业银行	18.63	2,397	3,870	(6.24)	1.80	(7.06)	3.08	3.71	4.21	0.73	0.67	0.59	0.93	0.96	0.90	
002966.SZ	苏州银行	6.89	112	230	(2.41)	1.17	(7.49)	0.77	0.90	1.06	0.77	0.75	0.66	0.78	0.80	0.75	
601818.SH	光大银行	3.44	504	1,708	(1.15)	1.47	(8.52)	0.61	0.80	0.90	0.54	0.51	0.45	0.80	0.82	0.75	
601077.SH	渝农商行	3.82	224	396	(0.52)	(1.04)	(10.51)	0.74	0.82	0.92	0.47	0.44	0.40	0.99	1.01	0.79	
601997.SH	贵阳银行	6.75	178	247	(1.89)	0.15	(11.59)	1.76	1.70	1.89	0.57	0.56	0.50	1.08	1.13	1.07	
601916.SH	浙商银行	3.44	85	692	(3.10)	(3.10)	(12.03)	0.53	0.61	0.69	0.63	0.60	0.53	0.73	0.76	0.65	
601577.SH	长沙银行	8.05	134	324	(10.06)	(2.78)	(12.29)	1.47	1.54	1.75	0.72	0.67	0.65	0.92	0.93	0.85	
002948.SZ	青岛银行	4.71	28	189	(4.07)	(1.67)	(17.76)	0.42	0.62	0.71	0.95	0.89	0.80	0.66	0.68	0.59	
600928.SH	西安银行	4.34	50	193	(2.47)	(1.14)	(18.85)	0.62	0.67	0.72	0.75	0.72	0.64	0.99	1.03	0.94	
600016.SH	民生银行	3.89	1,093	1,591	(1.27)	(0.51)	(21.64)	0.71	0.00	0.00	0.37	0.36	0.42	0.85	0.87	0.52	
601860.SH	紫金银行	3.21	56	118	(5.03)	(3.60)	(21.73)	0.37	0.42	0.47	0.82	0.79	0.69	0.69	0.72	0.69	
002958.SZ	青农商行	3.82	103	212	(3.29)	(1.80)	(22.23)	0.51	0.60	0.69	0.80	0.80	0.67	0.90	0.90	0.80	
601963.SH	重庆银行	8.62	23	220	(3.58)	(1.60)	(42.76)	1.32	1.52	1.73	0.76	0.74	0.64	0.88	0.91	0.86	
601187.SH	厦门银行	7.03	68	186	(8.46)	(10.79)	(45.65)	0.75	0.80	0.91	1.01	0.95	0.85	0.64	0.72	0.70	

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	10月25日	中国人民银行与日本银行续签货币互换协议	经国务院批准，近日，中国人民银行与日本银行续签了中日双边本币互换协议，规模为2000亿元人民币/34000亿日元，协议有效期三年，经双方同意可以展期。
	10月26日	2021年三季度小额贷款公司统计数据报告	截至2021年9月末，全国共有小额贷款公司6566家。贷款余额9353亿元，前三季度增加488亿元。
	10月29日	2021年前三季度地区社会融资规模增量统计表	披露2021年前三季度各地区社会融资增量数据。
	10月29日	2021年三季度金融机构贷款投向统计报告	其中：企事业单位贷款增速回升，短期贷款及票据融资升幅较大；工业中长期贷款增速放缓，房地产业中长期贷款增速降幅较大；普惠金融领域贷款增速高位回落；绿色贷款保持高速增长；涉农贷款增速保持稳定；房地产贷款增速持续放缓；住户贷款增速小幅回落。
	10月29日	发布《全球系统重要性银行总损失吸收能力管理办法》	主要内容包括：一是建立了总损失吸收能力监管体系。二是明确了总损失吸收能力定义。三是确定了监管范围和监管主体。
	10月29日	中国国债正式纳入富时世界国债指数	富时罗素公司正式将中国国债纳入富时世界国债指数（WGBI），这充分反映了国际投资者对于中国经济长期健康发展、金融持续扩大开放的信心。
	10月29日	央行开展央行票据互换（CBS）操作	为提高银行永续债的市场流动性，支持银行发行永续债补充资本，增强金融服务实体经济的能力，中国人民银行于2021年10月29日开展了央行票据互换（CBS）操作，操作量50亿元，期限3个月，费率0.10%。
证监会	10月29日	证监会就《关于注册制下提高招股说明书信息披露质量的指导意见（征求意见稿）》公开征求意见	《指导意见》主要包含以下内容：一是坚持以投资者需求为导向、问题导向、综合施策基本原则。二是督促发行人及中介机构归位尽责，撰写与编制高质量的招股说明书。三是充分发挥行政监管、自律监管和市场约束机制作用，引导提高招股说明书信息披露质量。
银保监会	10月27日	中国银保监会发布《保险公司非寿险业务准备金管理办法》	《办法》主要在以下方面进行了修订及完善：一是将非寿险准备金评估规则与会计准则、偿二代监管制度协调一致；二是总结监管的实践经验，对相关制度进行了梳理；三是增加内控管理规定；四是增加监督管理规定；五是增加法律责任规定；六是删除修订前文件中的准备金报告章节，作为实施细则另行发布。
财政部	10月25日	财政收支质效双升	前三季度，全国一般公共预算收入16.4万亿元，同比增长16.3%，其中税收同比增长18.4%；全国一般公共预算支出17.93万亿元，同比增长2.3%。财政收入恢复性增长，“三保”等重点支出增长较快；今年新增专项债券额度尽量在11月底前发行完毕；直达资金逾七成用于保障改善民生；减税降费预计全年为市场主体减负超7000亿元，将进一步研究完善减税降费政策。
	10月28日	2021年1-9月全国国有及国有控股企业经济运行情况	1-9月，国有企业营业总收入539981.9亿元，同比增长23.0%；利润总额35000.01亿元，同比增长55.4%；应交税费39516.7亿元，同比增长19.4%；资产负债率64.2%同比下降0.1个百分点。

	10月29日	本周国债发行情况	续发行2021年记账式附息（十三期）国债（7年期），竞争性招标面值总额680亿元；续发行2021年记账式附息（十二期）国债（3年期），竞争性招标面值总额680亿元；发行2021年记账式贴现（五十二期）国债，限期91天，竞争性招标面值总额500亿元；
	10月29日	财政部将在香港发行40亿欧元主权债券	2021年财政部将于11月10日在香港特别行政区发行欧元主权债券，规模为40亿欧元，期限分别为3年、7年和12年。具体发行安排将于发行前另行公告。
行业消息	10月28日	制造业中小微企业11月起可缓缴税款	27日召开的国务院常务会议部署对制造业中小微企业等实施阶段性税收缓缴措施，进一步加大助企纾困力度。缓税自今年11月1日起实施，至明年1月申报期结束，预计可为制造业中小微企业缓税2000亿元左右。
	10月28日	多措并举持续推动消费回升	9月份社会消费品零售总额同比增长4.4%，增速比前一个月加快1.9个百分点。这-方面印证了“消费回升的总体势头没有改变”的判断，另一方面也表明挖掘消费潜力仍有较大空间，未来仍要继续推动消费回升。
	10月29日	前三季度工业企业效益状况向好	前三季度，全国规模以上工业企业实现利润总额63440.8亿元，同比增长44.7%，两年平均增长18.8%，工业生产延续恢复态势，工业企业利润保持良好增势。

资料来源：各部门官网，华安证券研究所整理

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（10.25—10.29）

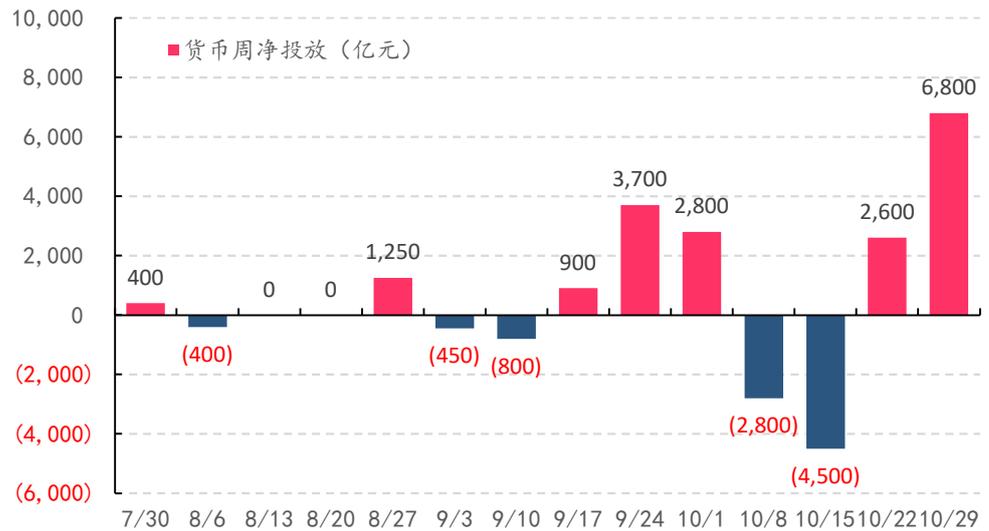
宁波银行	发布2021年第三季度报告。 优先股股息发放：派发现金股息，票面股息率4.68%，每股现金股息4.68元，合计人民币22,698万元。
华夏银行	发布2021年第三季度报告。 公开发行不超过700亿元人民币金融债券获得监管部门批准，有效期自2021年10月25日至2023年10月24日。
民生银行	发布2021年第三季度报告。 赎回境外优先股：赎回价格为1,510,230,500美元。 公开发行不超过800亿元人民币的金融债券获准，有效期至2023年10月25日。
招商银行	发布2021年第三季度报告。 任命钟德胜先生和王小青先生为招商银行行长助理。
无锡银行	发布2021年第三季度报告。 非公开发行A股股票摊薄即期回报：拟向不超过三十五名特定投资者发行A股股票，发行数量不超过3.205亿股，募集资金不超过人民币20亿元。
江苏银行	发布2021年第三季度报告。 优先股股息发放：于2021年11月29日向苏银优1优先股股东派发现金股息，票面股息率5.20%，每股发放现金股息人民币5.20元，合计人民币10.4亿元。
西安银行	发布2021年第三季度报告。 设立理财子公司：拟出资不超过人民币10亿元全资设立西银理财有限责任公司。 关联交易：西安银行股份有限公司拟按照20%的出资比例，认缴比亚迪汽车金融有限公司新增注册资本中的5亿元。
南京银行	发布2021年第三季度报告。 优先股股息发放：于2021年12月23日对南银优1优先股股东派发现金股息，票面股息率4.86%，每股发放现金股息人民币4.86元，合计人民币2.3814亿元。
兴业银行	发布2021年第三季度报告。 提名王红梅女士和漆远先生为本公司第十届董事会独立董事候选人。
北京银行	发布2021年第三季度报告。 关联交易：同意授予ING Bank N.V.同业机构综合授信额度5亿美元，额度有效期12个月。 发放优先股股息：于2021年12月13日向北银优1优先股股东派发现金股息，票面股息率4.67%，每股发放现金股息4.67元，合计派发人民币2.2883亿元。
上海银行	发布2021年第三季度报告。 优先股股息发放：于2021年12月20日，票面股息率5.20%，向上银优1每股发放现金股息人民币5.20元，合计发放股息人民币10.40亿元。 黄涛先生辞去公司副行长职务。
农业银行	发布2021年第三季度报告。 计划于香港联合交易所有限公司上市150亿美元中期票据。 优先股股息发放：按照农行优1票面股息率5.32%，每股发放现金股息人民币5.32元，合计派发人民币21.28亿元。
工商银行	发布2021年第三季度报告。 派发优先股股息：于2021年11月23日派发境内优先股“工行优1”股息，票面股息率为4.58%，派发股息20.61亿元人民币。于2021年12月10日派发境外欧元优先股股息4000万欧元，票面股息率为6%，其中支付给优先股股东3600万欧元，代扣代缴所得税400万欧元。 赎回优先股：赎回全部境外欧元优先股，赎回价格总额为636,000,000欧元。
沪农商行	发布2021年第三季度报告。 关联交易：同意给予上海国盛（集团）有限公司累计授信额度24亿元。
成都银行	发布2021年第三季度报告。 核准罗铮先生及王忠钦先生任职公司行长助理。
紫金银行	发布2021年第三季度报告。 首次公开发行部分限售股上市流通：上市流通日期为2021年11月3日，限售股3,294,800,000股，占公司总股本的90%。 关联交易：同意对苏银金融租赁股份有限公司增加授信40000万元。
浙商银行	发布2021年第三季度报告。 关联交易：同意给予浙江浙银金融租赁股份有限公司最高综合授信额度人民币100亿元，授信方案有效期一年。
中国银行	发布2021年第三季度报告。 刘秋万先生辞去首席信息官职务。
贵阳银行	发布2021年第三季度报告。 喻世蓉女士辞去公司董事、董事会发展战略委员会委员职务。 关联交易：拟授予贵阳中小企业融资担保有限公司融资性担保额度2亿元，授信有效期一年。
中信银行	发布2021年第三季度报告。 调整优先股（中信优1）票面股息率：自2021年10月26日起，中信优1的基准利率为2.78%，固定溢价为1.30%，票面股息率为4.08%，股息每年支付一次。

资料来源：上市银行公告，华安证券研究所整理

4 公开市场操作：货币净投放应对月末

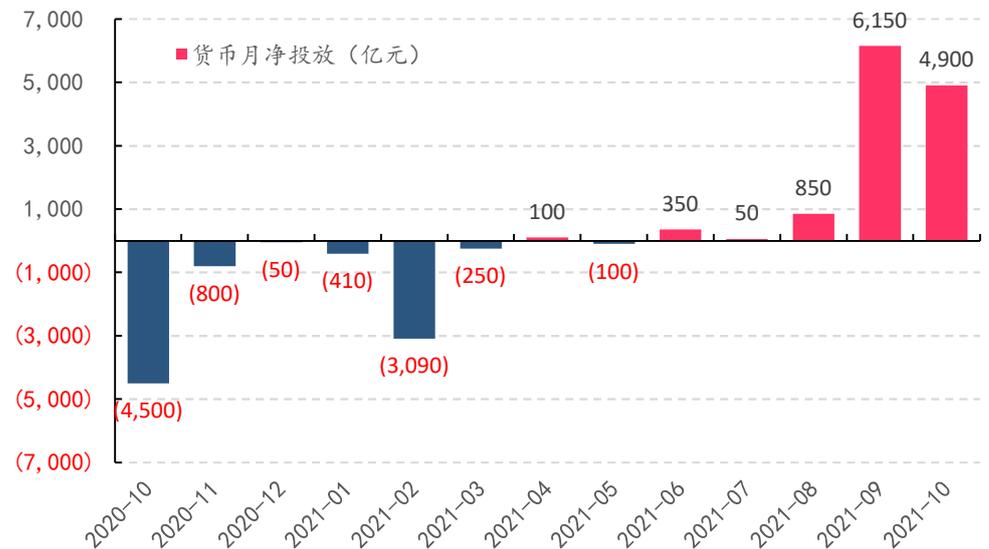
本周货币投放总额为 10050 亿元，回笼总额为 3250 亿元，净投放 6800 亿元，与上周相比增加 4200 亿元。月初以来，货币实现净投放 4900 亿元。

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）

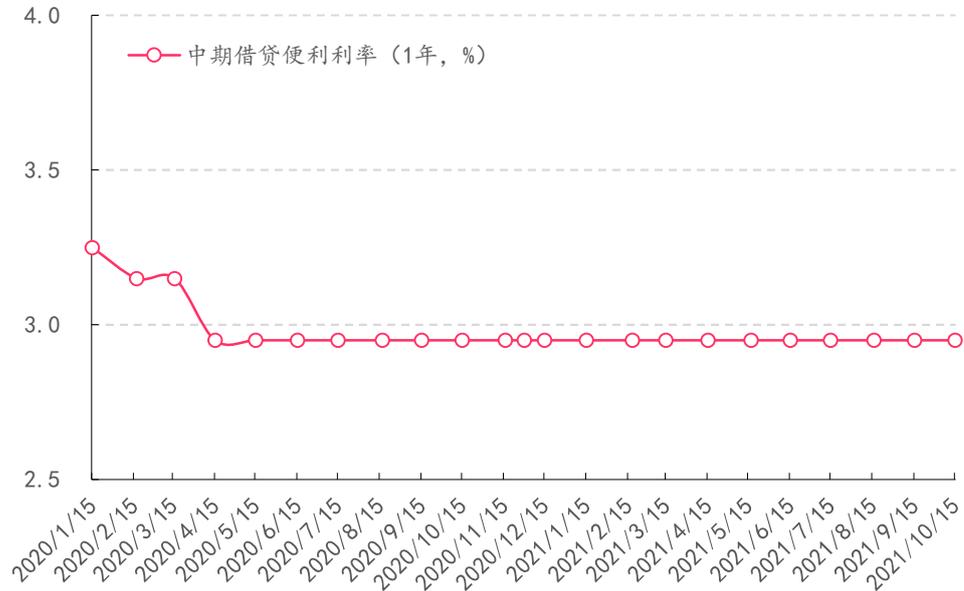


资料来源：Wind，华安证券研究所

5 政策及市场利率：银行间市场利率上升

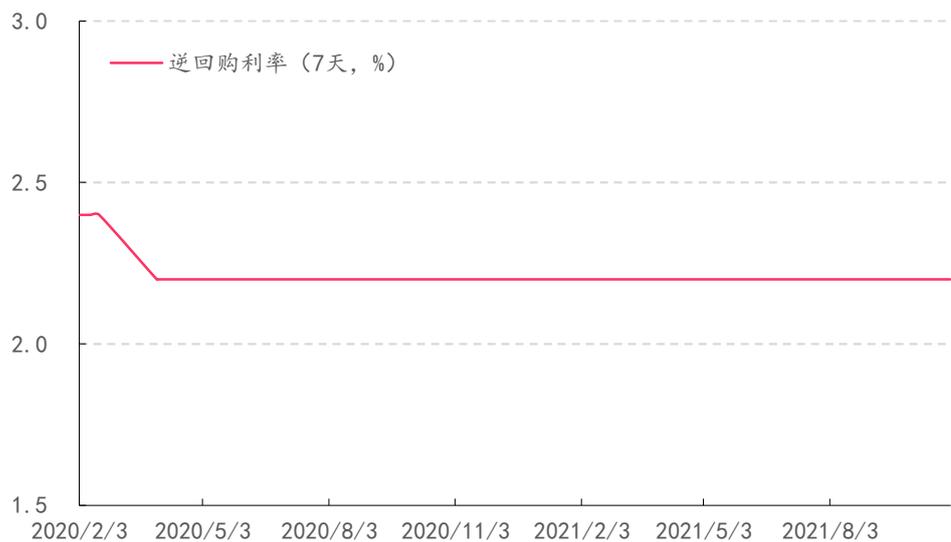
本周 1Y 中期借贷便利(MLF)利率维持 2.95% 不变, 7 天逆回购利率也稳定在 2.2%。

图表 11 2020 年以来 1Y 中期借贷便利 (MLF) 利率



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

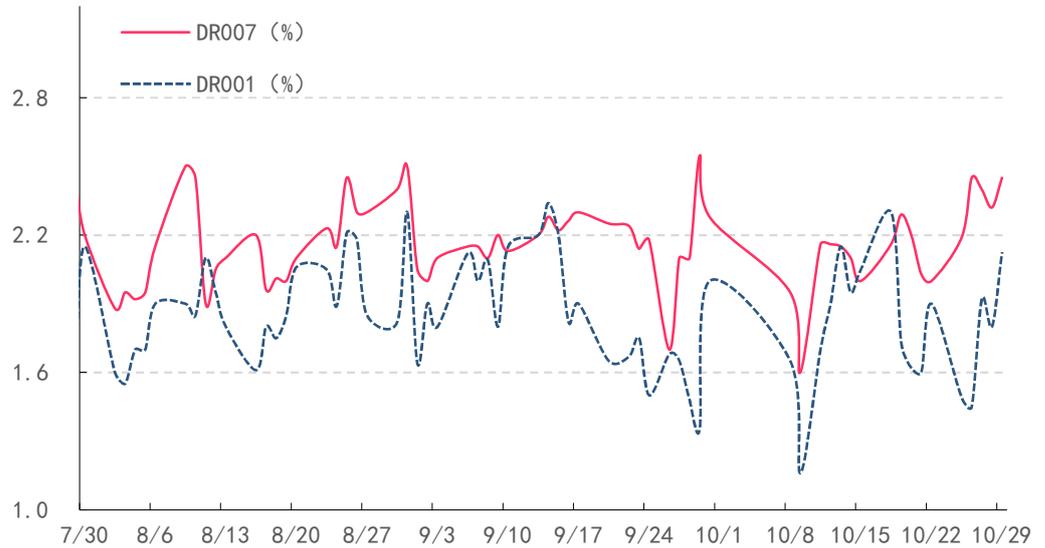


资料来源: Wind, 华安证券研究所

本周银行间债券质押式回购利率和同业拆借利率均有所上升。

10月29日，DR007为2.45%，与上周五相比上升45bps。DR001为2.12%，与上周五相比上升22bps。

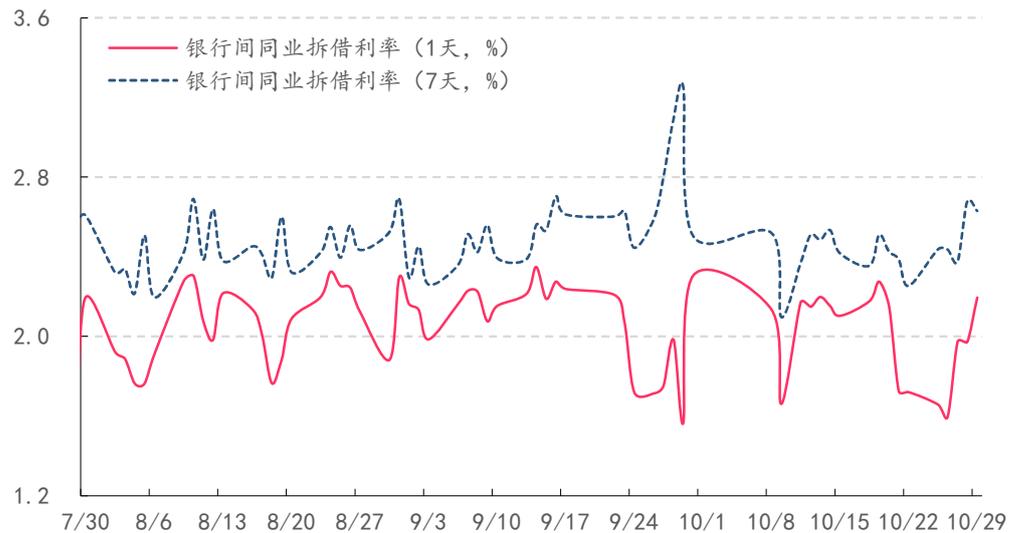
图表 13 过去三个月银行间债券质押式回购利率



资料来源：Wind，华安证券研究所

10月29日，隔夜拆借利率为2.20%，与上周五相比上升47bps。7天拆借利率为2.63%，与上周五相比上升38bps。

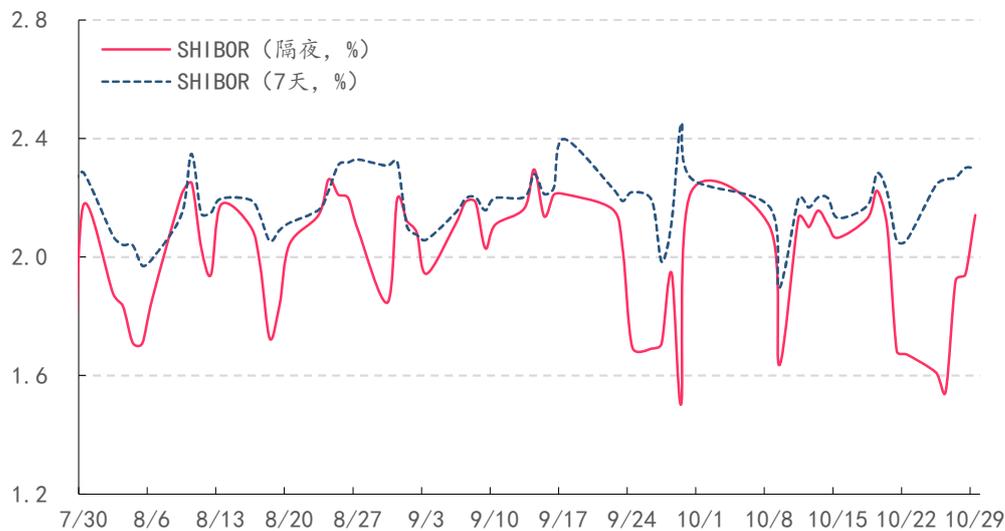
图表 14 过去三个月银行间同业拆借利率



资料来源：Wind，华安证券研究所

10月29日，隔夜SHIBOR为2.14%，与上周五相比上升47bps。7天SHIBOR为2.30%，与上周五相比上升24bps。

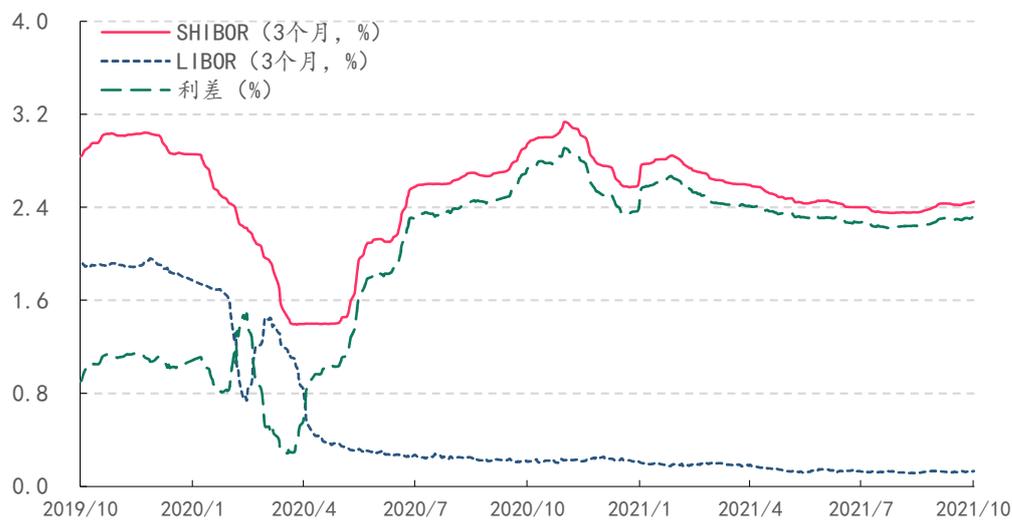
图表 15 过去三个月 SHIBOR



资料来源: Wind, 华安证券研究所

本周3M SHIBOR、3M LIBOR均有所上升，两者利差略微扩大。10月28日，3M SHIBOR和3M LIBOR分别为2.45%和0.13%，与上周五相比变化分别是+1bp和+0.7bp。两者利差为2.32%，与上周五相比略升0.7bp。

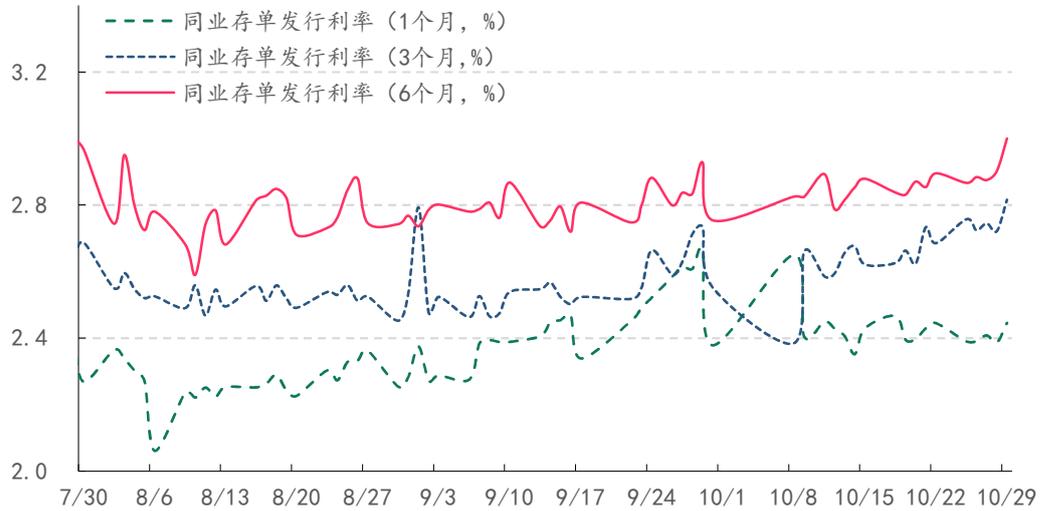
图表 16 过去两年 3M SHIBOR、3M LIBOR 及利差



资料来源: Wind, 华安证券研究所

本周 3M、6M 同业存单发行利率均有所上升，1M 同业存单发行利率与上周持平。10 月 29 日，1M、3M、6M 同业存单发行利率分别为 2.45%、2.82%、3.00%，与上周五相比变化分别是持平、+13bps、+11bps。

图表 17 过去三个月同业存单发行利率

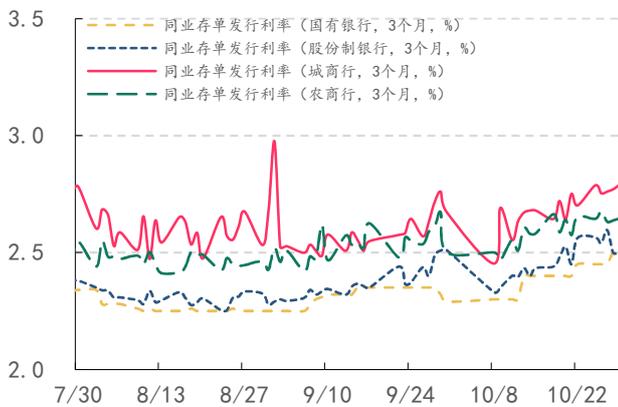


资料来源：Wind，华安证券研究所

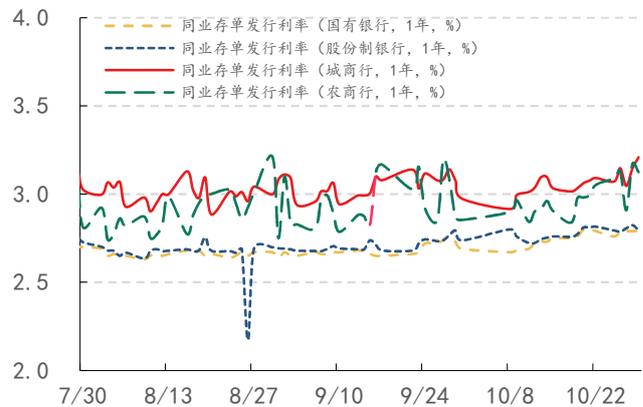
10 月 29 日，就 3M 同业存单发行利率而言，国有行、股份行、城商行、农商行分别为 2.50%、2.50%、2.79%和 2.65%，与上周五相比变化分别是+5bps、-6bps、+9bps、-1bp。

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 2.79%、2.80%、3.21%和 3.13%，与上周五相比变化分别是持平、-2bps、+12bps、+7bps。

图表 18 过去三个月同业存单发行利率（分类别）



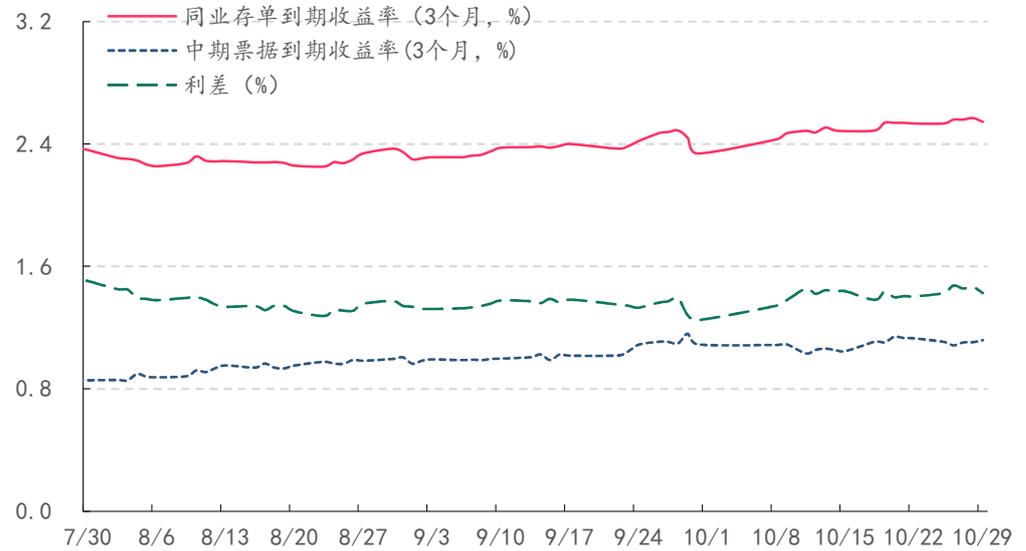
资料来源：Wind，华安证券研究所



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上升，3M 中期票据到期收益率有所下降，两者利差扩大。10 月 29 日，3M 同业存单到期收益率为 2.54%，与上周五相比上升 1bp。3M 中期票据到期收益率为 1.12%，与上周五相比下降 1bp。两者利差为 1.43%，与上周五相比上升 2bps。

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 国债收益率均有所下降，期限利差扩大。10 月 29 日，1Y 和 10Y 国债收益率分别为 2.31%和 2.97%，与上周五相比变化分别是-4bps 和-2bps。期限利差为 0.66%，与上周五相比上升 2bps。

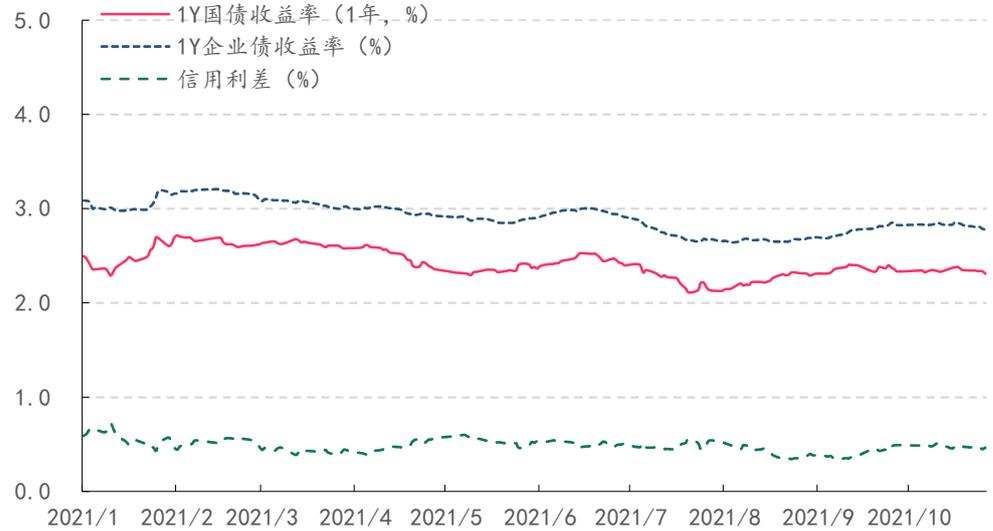
图表 20 过去两年国债收益率及期限利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周信用利差有所收窄。10月29日，1Y企业债收益率为2.78%，与上周五相比下降5bps。1Y企业债与1Y国债的信用利差为0.47%，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 国开债到期收益率有所下降。10 月 29 日, 10Y 国开债到期收益率为 3.29%, 与上周五相比下降 3bps。

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 美债收益率有所上升, 10Y 美债收益率有所下降, 期限利差收窄。10 月 29 日, 1Y 和 10Y 美债收益率分别为 0.15% 和 1.55%, 与上周五相比变化分别是 +2bps 和 -11bps。期限利差为 1.40%, 与上周五相比下降 13bps。

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。10 月 29 日，中美利差为 1.42%，与上周五相比上升 9bps。

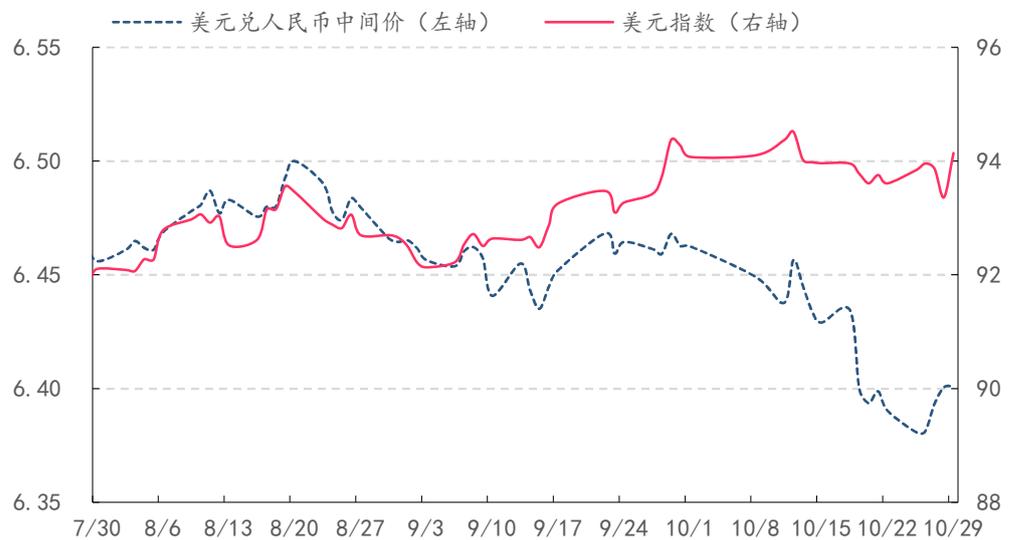
图表 25 过去两年中美 10Y 国债收益率及利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

10 月 29 日，美元兑人民币汇率为 6.4009，与上周五相比上升 106bps。

图表 26 过去三个月美元兑人民币汇率

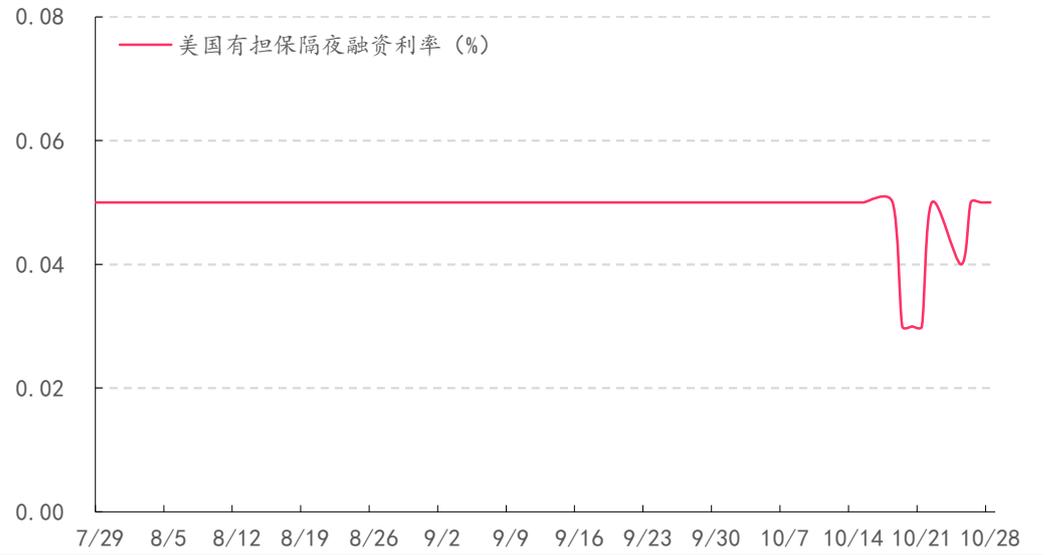


资料来源：Wind，华安证券研究所

6 美国市场流动性保持平稳

10月28日，美国有担保隔夜融资利率为0.05%，与上周五持平。

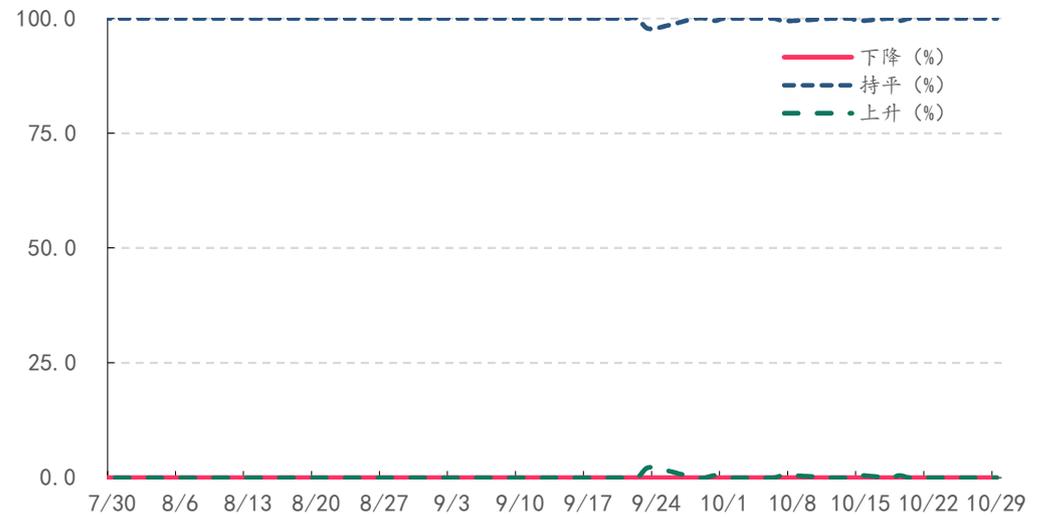
图表 27 过去三个月美国有担保隔夜融资利率（SOFR）



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。

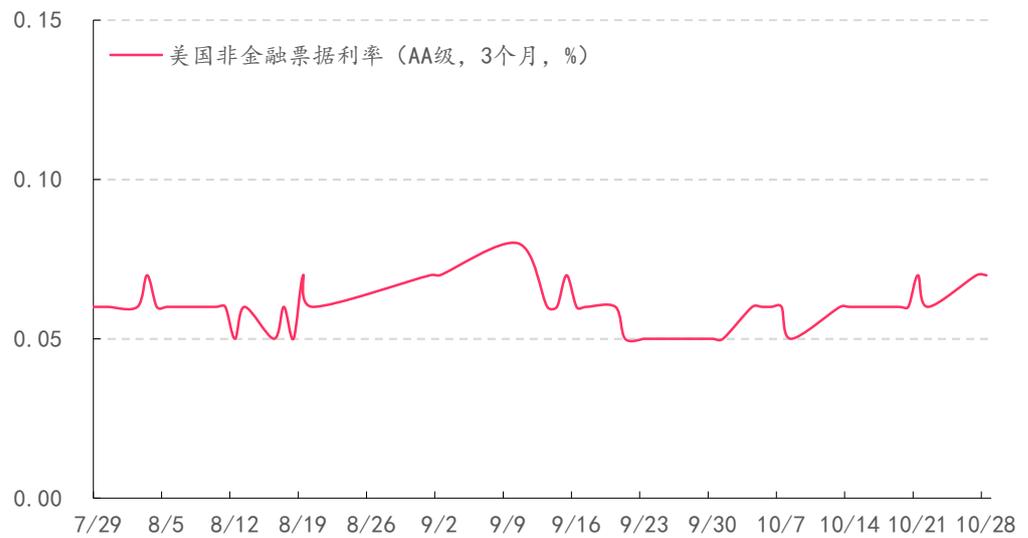
图表 28 过去三个月美国下次联邦公开市场委员会会议目标利率变动可能性



资料来源：Wind，华安证券研究所

10月28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。

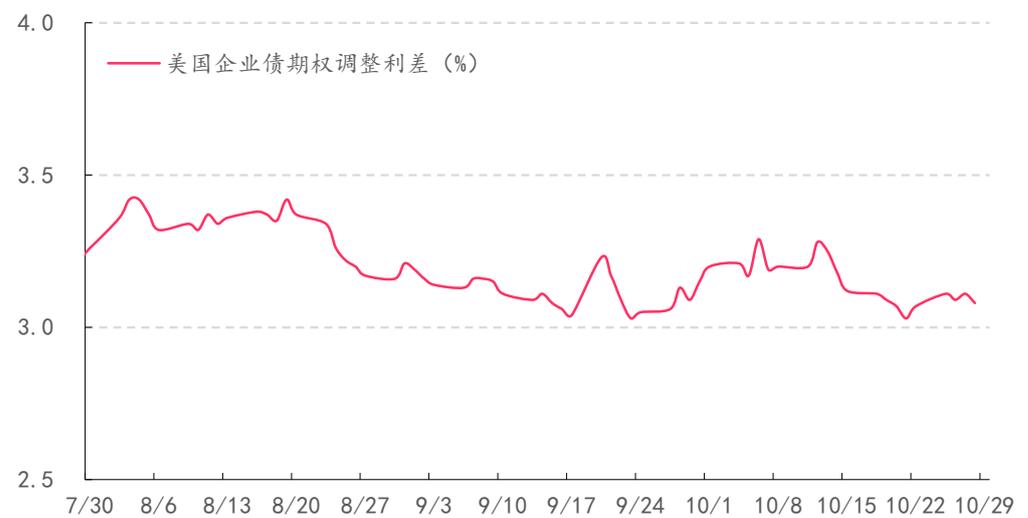
图表 29 过去三个月美国 3M 非金融票据利率



资料来源：Wind，华安证券研究所

10月28日，美国企业债期权调整利差为3.08%，与上周五相比上升1bp。

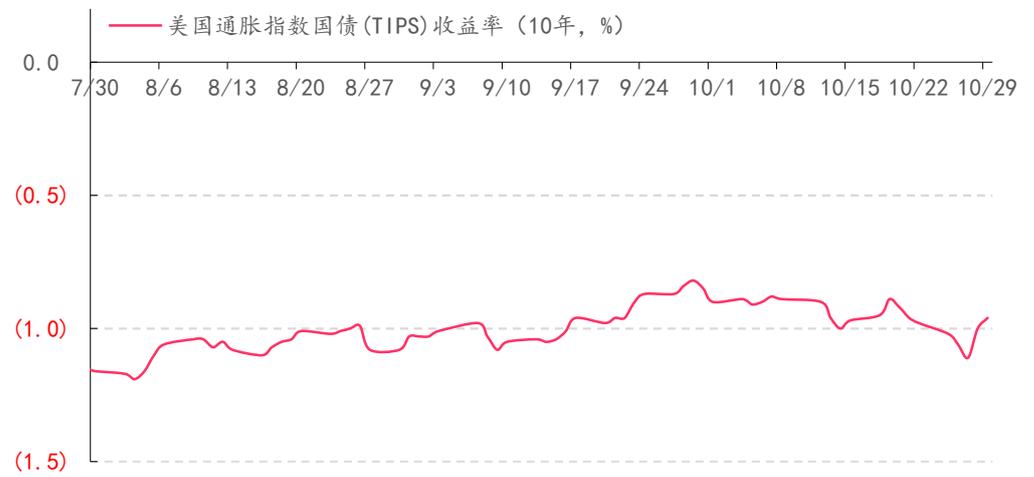
图表 30 过去三个月美国企业债期权调整利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

10月29日,美国通胀指数国债(TIPS)收益率为-0.96%,与上周五相比上升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。