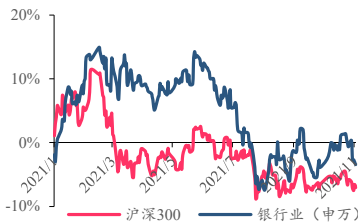


## 风险担忧带动银行股下行

行业评级：增 持

报告日期：2021-11-08

### 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-2.83%、-2.83%、-3.47%，在28个申万一级行业中排名分别为第19、19、15名。

周度来看，交通银行、江苏银行和杭州银行股价有所上涨，涨幅分别为2.21%、0.48%和0.14%，其余上市银行股价均有所下跌。月度情况与周度情况相同。年初至今，南京银行、江苏银行、招商银行、邮储银行、成都银行和交通银行实现了10%以上的涨幅。

#### ● 央行操作及货币市场利率：货币净回笼，银行间市场利率下降

本周货币投放总额为2200亿元，回笼总额为10000亿元，净回笼7800亿元，与上周相比减少14600亿元。月初以来，货币实现净回笼7800亿元。

本周银行间债券质押式回购利率和同业拆借利率均有所下降。

11月5日，DR007为2.13%，与上周五相比下降32bps。DR001为1.95%，与上周五相比下降17bps。

11月5日，隔夜拆借利率为1.93%，与上周五相比下降27bps。7天拆借利率为2.34%，与上周五相比下降29bps。

#### ● 同业存单发行利率：同业存单发行利率下降

本周1M、3M、6M同业存单发行利率均有所下降。11月5日，1M、3M、6M同业存单发行利率分别为2.37%、2.71%、2.92%，与上周五相比变化分别是-8bps、-11bps、-8bps。

#### ● 中美国债收益率：中美债期限利差均收窄

本周1Y、10Y国债收益率均有所下降，期限利差收窄。11月5日，1Y和10Y国债收益率分别为2.29%和2.89%，与上周五相比变化分别是-2bps和-8bps。期限利差为0.61%，与上周五相比下降6bps。

本周1Y、10Y美债收益率均有所下降，期限利差收窄。11月5日，1Y和10Y美债收益率分别为0.14%和1.45%，与上周五相比变化分别是-1bp和-10bps。期限利差为1.31%，与上周五相比下降9bps。

● **美国流动性指标：非金融企业债利差上升，TIPS 收益率下降**

(1) 11月4日，美国有担保隔夜融资利率为 0.05%，与上周五持平；(2) 11月3日，3M AA 级美国非金融票据利率为 0.07%，与上周五持平；(3) 11月4日，美国企业债期权调整利差为 3.19%，与上周五相比上升 11bps；(4) 11月5日，美国通胀指数国债（TIPS）收益率为-1.09%，与上周五相比下降 13bps。

● **投资建议**

本周银行股继续回调：主要受到阳光城债务展期时间影响，市场对地产行业违约的悲观预期再起，房地产行业贷款占比较高的银行跌幅较大。但是，房地产整体而言，不良率远低于银行的对公贷款整体，因此市场过度悲观了。悲观预期修正之后，银行股将企稳反弹。我们仍坚定看好招商银行、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	4.67	5.56	6.67	2.03	1.84	1.65	买入
平安银行	1.65	1.92	2.26	1.08	0.98	0.88	买入
邮储银行	0.76	0.85	0.96	0.86	0.80	0.73	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：货币净回笼 .....	10
5 政策及市场利率：银行间市场利率下降 .....	11
6 美国市场流动性保持平稳 .....	19
风险提示： .....	22

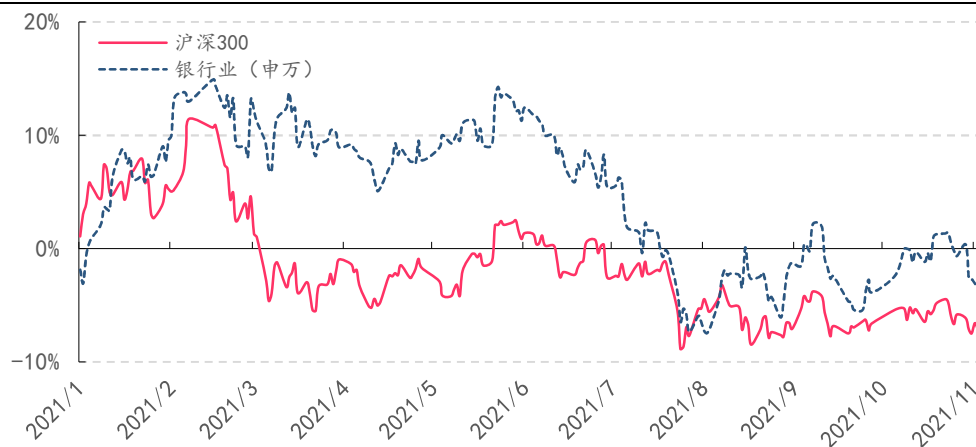
## 图表目录

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）利率 .....	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。11月5日，沪深300指数YTD涨幅为-7.08%，与上周五相比下降1.27%。银行业指数YTD涨幅为-3.47%，与上周五相比下降2.81%。

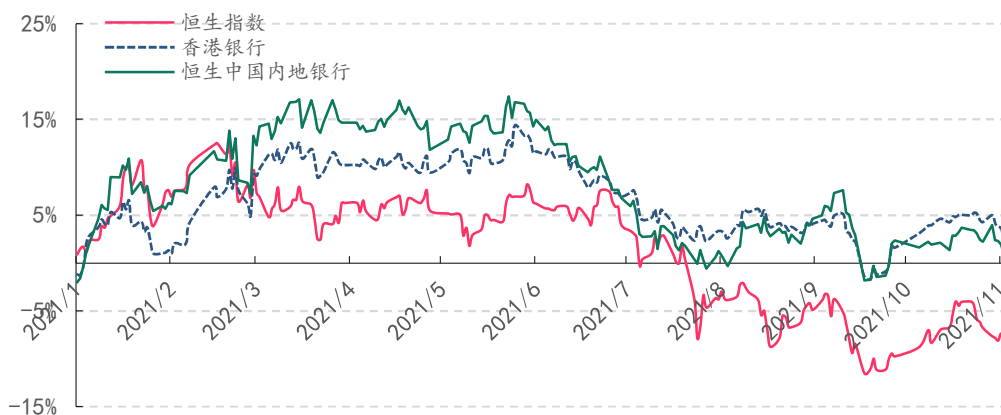
图表 1 沪深300指数与银行业指数（申万）YTD涨跌幅



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。11月5日，恒生指数YTD涨幅为-8.67%，与上周五相比下降1.86%。香港银行业指数YTD涨幅为1.87%，与上周五相比下降2.42%。恒生中国内地银行指数YTD涨幅为0.7%，与上周五相比下降1.53%。

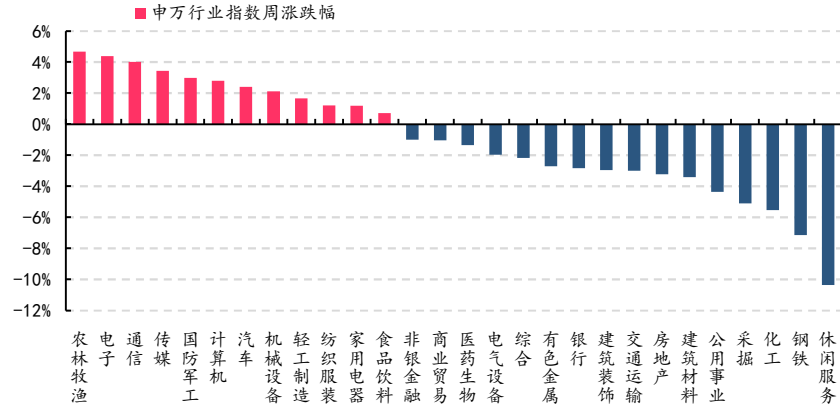
图表 2 恒生指数、香港银行指数与恒生中国内地银行指数 YTD 涨跌幅



资料来源：Wind，华安证券研究所

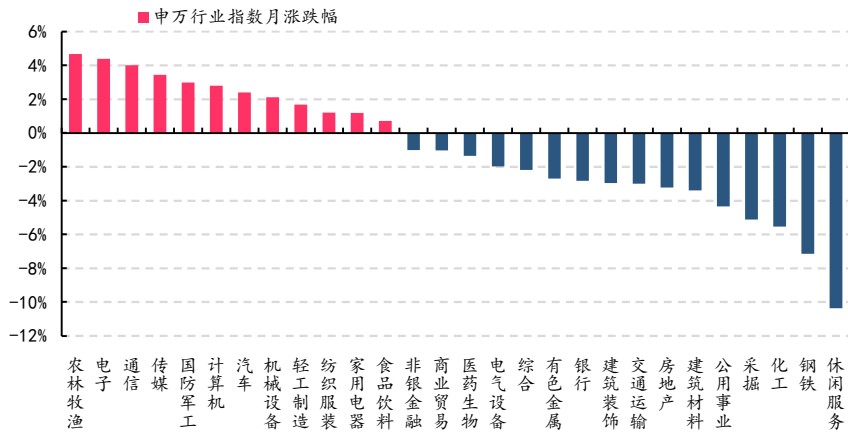
从申万行业指数看，银行业指数本周、本月、年初至今的涨幅分别为-2.83%、-2.83%、-3.47%，在 28 个申万一级行业中排名分别为第 19、19、15 名。

图表 3 申万行业指数周涨跌幅



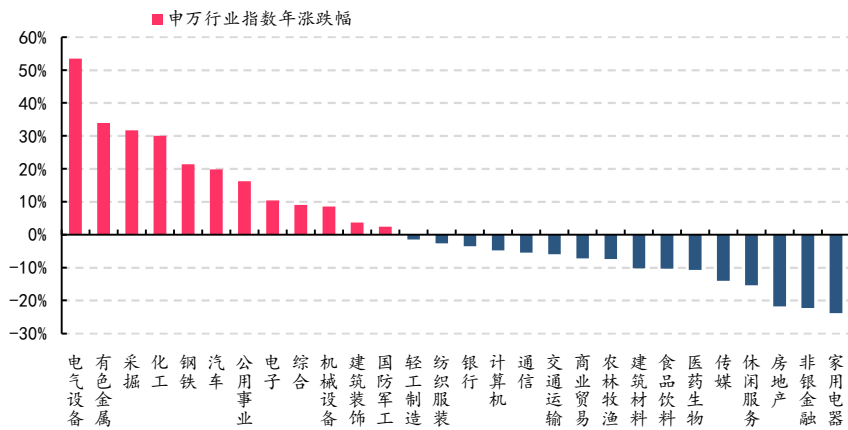
资料来源：Wind，华安证券研究所

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,交通银行、江苏银行和杭州银行股价有所上涨,涨幅分别为2.21%、0.48%和0.14%,其余上市银行股价均有所下跌。月度情况与周度情况相同。年初至今,南京银行、江苏银行、招商银行、邮储银行、成都银行和交通银行实现了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
601009.SH	南京银行	9.44	464	945	(2.68)	(2.68)	21.35	1.34	1.56	1.84	0.97	0.89	0.77	0.94	0.97	0.92
600919.SH	江苏银行	6.32	687	933	0.48	0.48	20.85	1.04	1.26	1.51	0.69	0.64	0.56	0.72	0.75	0.71
600036.SH	招商银行	51.56	6,042	13,031	(4.47)	(4.47)	20.30	3.79	4.64	5.39	2.03	1.84	1.57	1.24	1.32	1.24
601658.SH	邮储银行	5.39	554	4,825	(0.37)	(0.37)	17.74	0.71	0.83	0.93	0.86	0.80	0.73	0.57	0.62	0.60
601838.SH	成都银行	12.10	228	437	(5.17)	(5.17)	17.41	1.67	2.02	2.37	1.09	1.00	0.83	1.00	1.06	1.00
601328.SH	交通银行	4.62	1,205	3,163	2.21	2.21	10.46	0.99	1.15	1.25	0.47	0.45	0.40	0.80	0.80	0.77
002142.SZ	宁波银行	37.30	1,156	2,241	(2.36)	(2.36)	7.04	2.43	3.04	3.65	2.16	1.91	1.63	1.04	1.13	1.03
601988.SH	中国银行	3.04	623	8,284	(0.33)	(0.33)	1.67	0.61	0.71	0.76	0.51	0.48	0.43	0.94	0.92	0.87
603323.SH	苏农银行	4.82	60	87	(11.88)	(11.88)	0.49	0.49	0.61	0.70	0.73	0.67	0.63	0.76	0.75	0.72
601288.SH	农业银行	2.92	1,625	9,981	(0.68)	(0.68)	(1.27)	0.59	0.66	0.72	0.54	0.51	0.46	0.93	0.90	0.83
601398.SH	工商银行	4.66	1,580	15,553	(0.21)	(0.21)	(1.50)	0.86	0.95	1.01	0.62	0.59	0.52	1.11	1.08	1.00
600926.SH	杭州银行	14.30	405	848	0.14	0.14	(1.93)	1.17	1.49	1.77	1.33	1.22	1.08	0.62	0.68	0.65
601939.SH	建设银行	5.80	516	10,774	(2.19)	(2.19)	(2.54)	1.06	1.17	1.26	0.64	0.60	0.54	1.13	1.11	1.02
601229.SH	上海银行	7.25	630	1,030	(0.55)	(0.55)	(2.76)	1.40	1.62	1.81	0.60	0.57	0.49	0.94	0.95	0.89
601169.SH	北京银行	4.40	649	930	(0.68)	(0.68)	(3.07)	0.98	1.09	1.19	0.46	0.44	0.39	0.82	0.81	0.77
601128.SH	常熟银行	6.92	165	190	(4.68)	(4.68)	(3.59)	0.00	0.79	0.91	1.06	0.99	0.88	1.01	1.08	0.98
002839.SZ	张家港行	5.71	72	103	(7.75)	(7.75)	(3.59)	0.48	0.67	0.78	0.96	0.89	0.80	0.76	0.79	0.75
600908.SH	无锡银行	5.63	81	105	(5.38)	(5.38)	(4.39)	0.61	0.81	0.94	0.88	0.81	0.72	0.74	0.79	0.77
600015.SH	华夏银行	5.53	282	851	(1.78)	(1.78)	(6.98)	1.20	1.48	1.58	0.39	0.37	0.34	0.81	0.78	0.67
601998.SH	中信银行	4.50	93	1,946	(0.88)	(0.88)	(7.26)	0.86	1.10	1.20	0.47	0.44	0.39	0.77	0.76	0.69
600000.SH	浦发银行	8.53	1,309	2,504	(4.59)	(4.59)	(7.43)	1.73	2.05	2.25	0.48	0.46	0.40	0.91	0.90	0.79
000001.SZ	平安银行	17.64	1,440	3,423	(9.54)	(9.54)	(8.07)	1.40	1.86	2.26	1.16	1.07	0.93	0.74	0.77	0.69
002966.SZ	苏州银行	6.78	110	226	(1.60)	(1.60)	(8.96)	0.77	0.91	1.06	0.76	0.72	0.65	0.78	0.80	0.75
002807.SZ	江阴银行	3.73	77	81	(2.36)	(2.36)	(8.99)	0.44	0.56	0.61	0.69	0.67	0.60	0.70	0.84	0.80
601166.SH	兴业银行	18.14	2,737	3,768	(2.63)	(2.63)	(9.50)	3.08	3.83	4.39	0.71	0.65	0.57	0.93	0.96	0.90
601077.SH	渝农商行	3.79	223	392	(0.79)	(0.79)	(11.21)	0.74	0.82	0.93	0.46	0.43	0.40	0.99	1.01	0.79
601818.SH	光大银行	3.33	487	1,662	(3.20)	(3.20)	(11.45)	0.61	0.80	0.91	0.52	0.49	0.43	0.80	0.82	0.75
601916.SH	浙商银行	3.42	84	687	(0.58)	(0.58)	(12.54)	0.53	0.61	0.69	0.63	0.60	0.52	0.73	0.76	0.65
601997.SH	贵阳银行	6.50	172	238	(3.70)	(3.70)	(14.87)	1.76	1.70	1.89	0.55	0.52	0.48	1.08	1.13	1.07
601577.SH	长沙银行	7.73	128	311	(3.98)	(3.98)	(15.78)	1.47	1.54	1.75	0.69	0.65	0.63	0.92	0.93	0.85
002948.SZ	青岛银行	4.62	28	185	(1.91)	(1.91)	(19.34)	0.42	0.63	0.71	0.93	0.86	0.78	0.66	0.68	0.59
600928.SH	西安银行	4.26	49	189	(1.84)	(1.84)	(20.34)	0.62	0.64	0.71	0.74	0.71	0.63	0.99	1.03	0.94
600016.SH	民生银行	3.87	1,088	1,580	(0.51)	(0.51)	(22.04)	0.71	0.00	0.00	0.37	0.35	0.42	0.85	0.87	0.52
002958.SZ	青农商行	3.81	103	212	(0.26)	(0.26)	(22.43)	0.51	0.60	0.68	0.80	0.74	0.66	0.90	0.90	0.80
601860.SH	紫金银行	3.17	56	116	(1.25)	(1.25)	(22.70)	0.37	0.42	0.47	0.81	0.76	0.68	0.69	0.72	0.69
601963.SH	重庆银行	8.57	23	218	(0.58)	(0.58)	(43.10)	1.32	1.52	1.73	0.76	0.71	0.63	0.88	0.91	0.86
601187.SH	厦门银行	6.95	68	183	(1.14)	(1.14)	(46.26)	0.75	0.80	0.91	1.00	0.94	0.84	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	11月1日	中国人民银行 银保监会 财政部发布《全球系统重要性银行总损失吸收能力管理办法》	<p>主要内容包括：一是建立了总损失吸收能力监管体系。设定了风险加权比率和杠杆比率两个监管指标，将监管要求分为三个层次。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。人民银行、银保监会和财政部依法对我国全球系统重要性银行总损失吸收能力情况进行监督检查，并按照法律法规规定和职责分工对总损失吸收能力非资本债务工具的发行进行管理。</p>
证监会	11月5日	证监会组织设立北京证券交易所投资者教育专项活动	<p>活动主要包括以下内容：一是深度解读设立北京证券交易所涉及的制度安排、运行机制等内容。二是做好对投资者的预期引导和理性投资教育。</p>
财政部	11月2日	2021年9月地方政府债券发行和债务余额情况	<p>2021年9月，全国发行地方政府债券7378亿元。1-9月，全国发行地方政府债券56155亿元，到期偿还本金23182亿元，支付利息7497亿元。截至2021年9月末，全国地方政府债务余额289584亿元，控制在人大批准的限额之内，剩余平均年限7.5年。</p>
	11月5日	国债发行情况	<p>发行2021年记账式贴现（五十三期）国债，竞争性招标面值总额500亿元；续发行2021年记账式附息（十五期）国债（2年期），竞争性招标面值总额570亿元。续发行2021年记账式附息（十一期）国债（5年期），竞争性招标面值总额560亿元。发行2021年记账式贴现（五十四期）国债（91天），竞争性招标面值总额500亿元。</p>
行业消息	11月6日	前三季度全国新增减税降费9101亿元	<p>前三季度，全国新增减税降费9101亿元，其中新增减税7889亿元，新增降费1212亿元。</p>

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

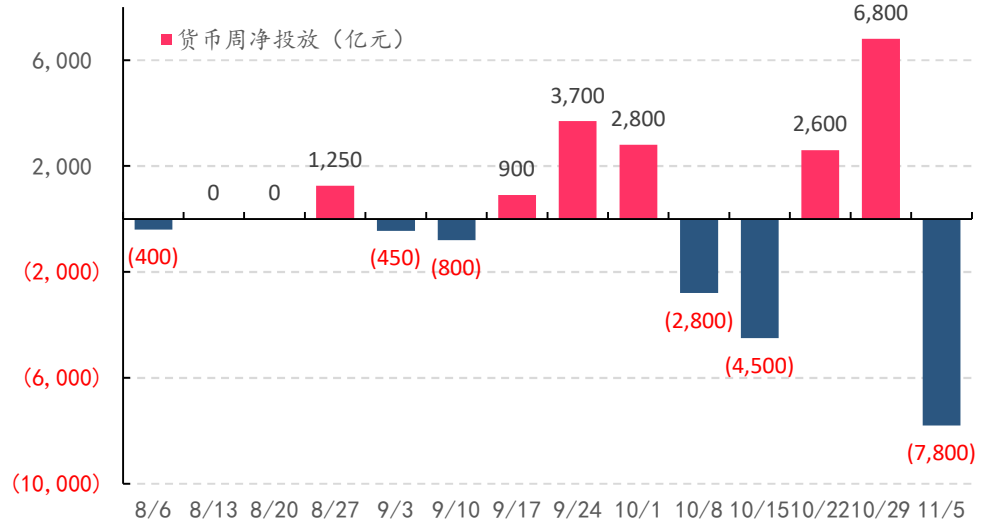
本周上市银行公告一览（11.1-11.5）	
平安银行	发行二级资本债券获准：同意在全国银行间债券市场公开发行不超过300亿元人民币二级资本债券
宁波银行	实施第二期优先股股息发放：于2021年11月8日，宁行优02票面股息率5.30%，每股发放现金股息人民币5.3元（含税），合计人民币53,000万元（含税）
张家港行	2021年可转换公司债券付息：于2021年11月12日按面值支付第三年利息，每10张“张行转债”（面值1,000元）利息为人民币10元（含税）
青农商行	诉讼案件进展：被告青岛达安锦园置业有限公司于2021年11月8日前偿还原告黄岛支行借款本金3亿元、1.5亿元、9000万元、2.2亿元及利息、罚息、复利；案件受理费收取1,993,246元、保全费5,000元，合计1,998,246元，由被告青岛达安锦园置业有限公司负担
华夏银行	孙彤军先生因年龄原因，辞去职工监事职务以及监事会相关委员会委员职务
杭州银行	5%以下股东集中竞价减持股份进展：至2021年11月5日下午，太平洋人寿已通过集中竞价累计减持公司股份12,065,446股，占公司普通股总股本的0.20%
常熟银行	信贷资产(常鑫11号)流转：本行委托中原信托有限公司，发行优先档、次级档信托产品合计131,590.00万元，至2021年11月4日，本行自持优先档7,750.00万元，实际收到款项为123,840.00万元
兴业银行	林腾蛟先生因需专注于自身企业主营业务，辞去公司董事及董事会下设相关专门委员会职务
长沙银行	司法变卖股东股份：湖南省长沙市中级人民法院将于2021年11月17日10时至2022年1月16日10时止在淘宝网司法拍卖平台上公开变卖新华联石油持有的本行47,277,896股股份，占本行总股本的1.18%
沪农商行	稳定股价措施实施进展：本次增持后，国盛资产持有本公司股份475,017,414股，占本公司总股本的4.93%
重庆银行	任命钟弦女士担任本行董事，至本行第六届董事会届满之日止
苏农银行	董事长自愿增持公司股份完成：本次增持计划实施完成后，徐晓军先生合计持有公司股份666,000股，占公司总股本的0.0369%

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：货币净回笼

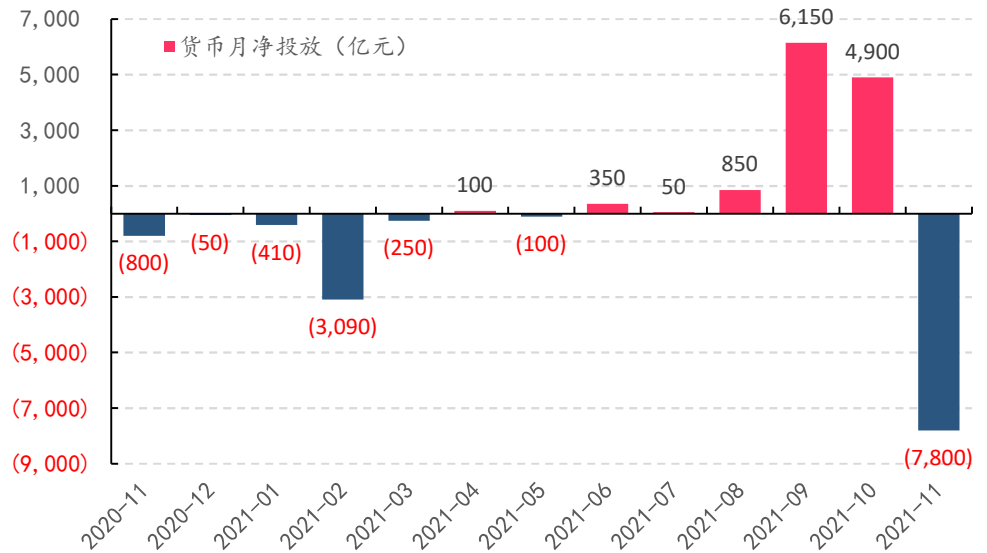
本周货币投放总额为 2200 亿元，回笼总额为 10000 亿元，净回笼 7800 亿元，与上周相比减少 14600 亿元。月初以来，货币实现净回笼 7800 亿元。

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）

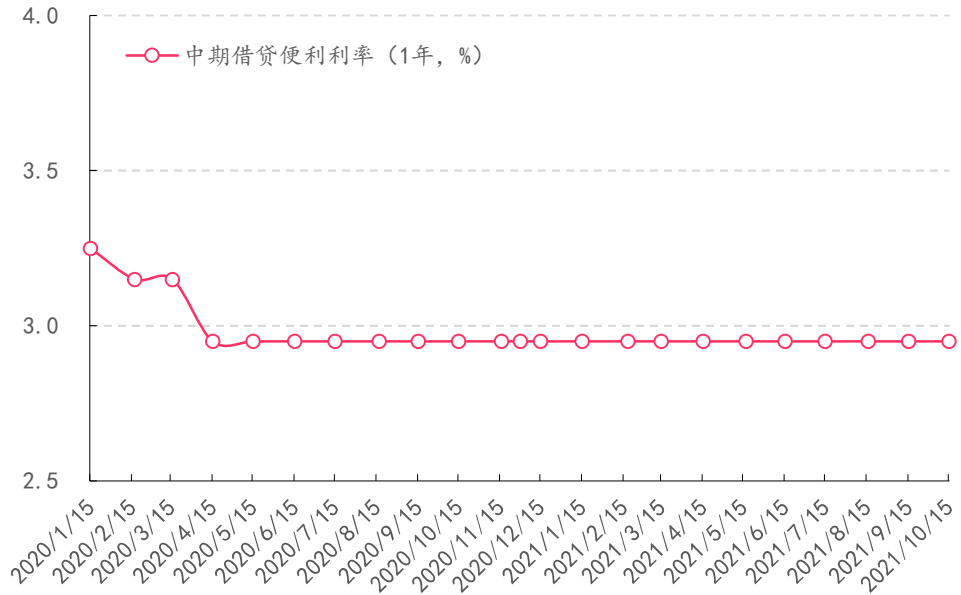


资料来源：Wind，华安证券研究所

## 5 政策及市场利率：银行间市场利率下降

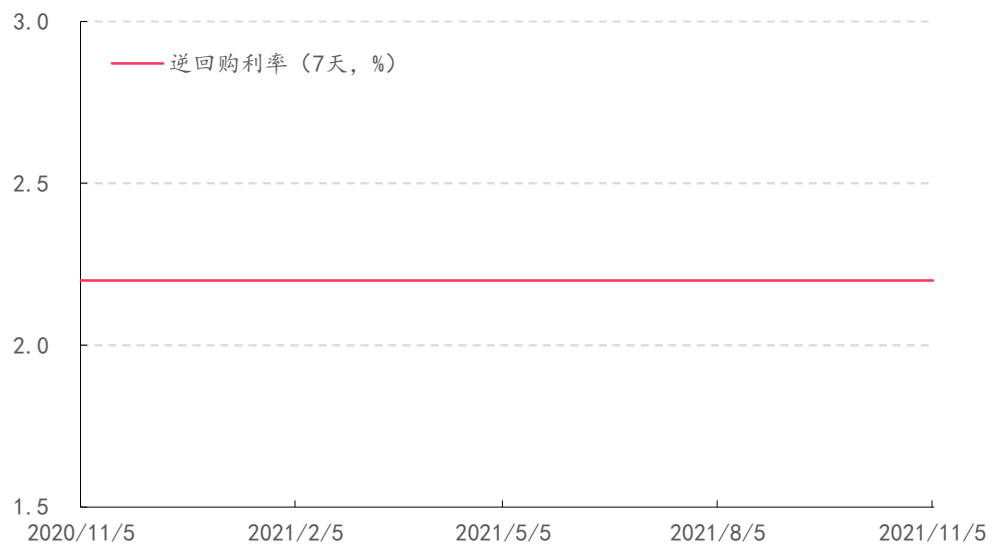
本周 1Y 中期借贷便利(MLF)利率维持 2.95% 不变, 7 天逆回购利率也稳定在 2.2%。

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

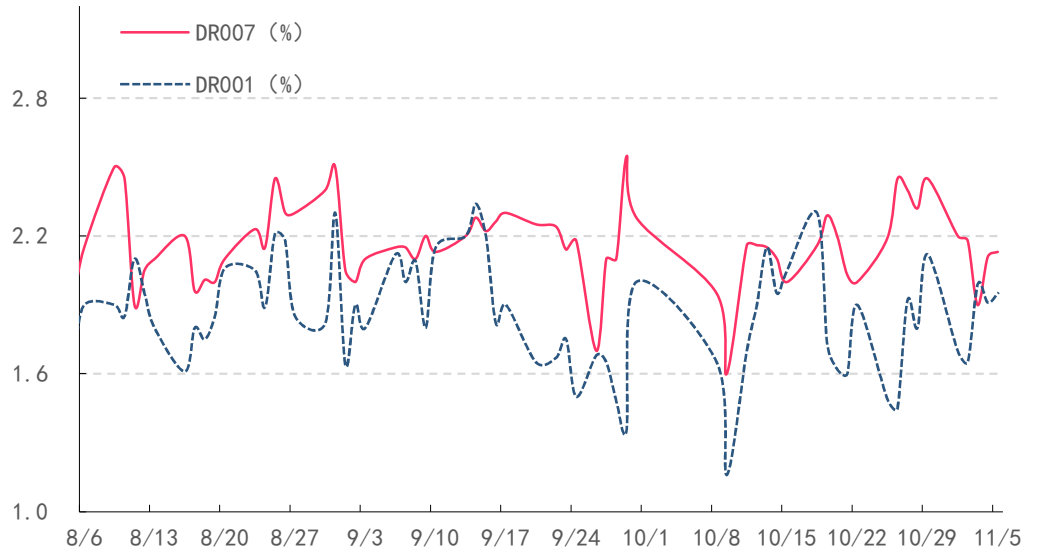


资料来源: Wind, 华安证券研究所

本周银行间债券质押式回购利率和同业拆借利率均有所下降。

11月5日，DR007为2.13%，与上周五相比下降32bps。DR001为1.95%，与上周五相比下降17bps。

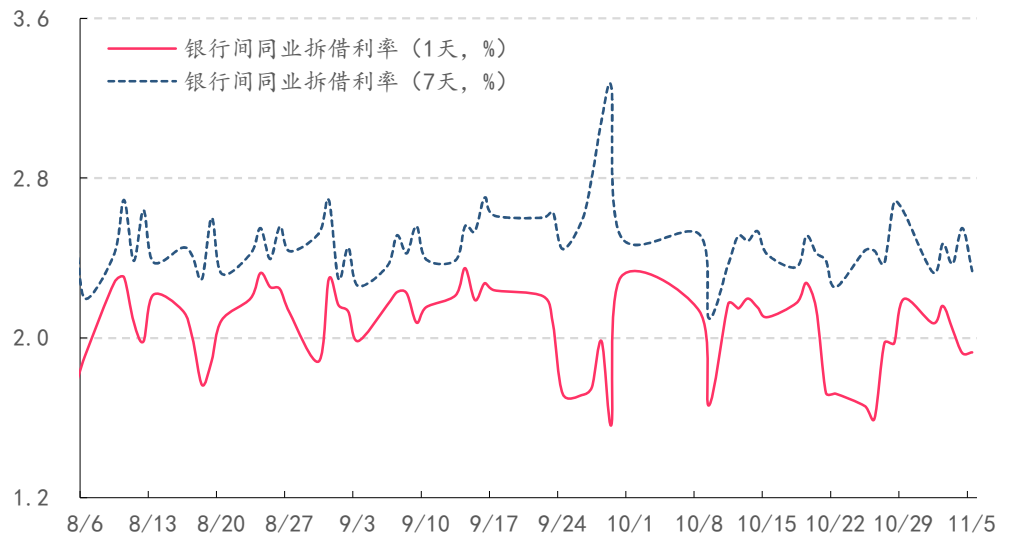
图表 13 过去三个月银行间债券质押式回购利率



资料来源：Wind，华安证券研究所

11月5日，隔夜拆借利率为1.93%，与上周五相比下降27bps。7天拆借利率为2.34%，与上周五相比下降29bps。

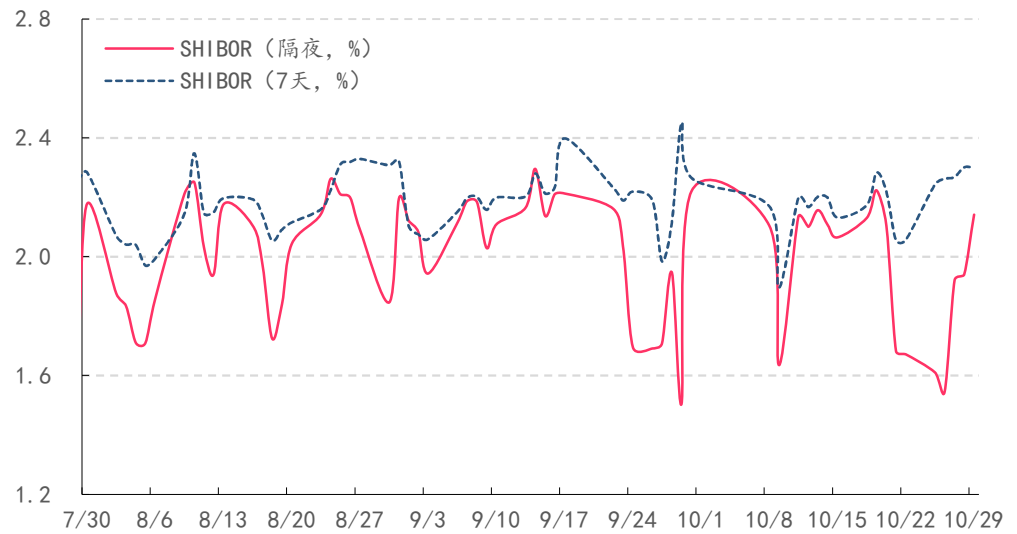
图表 14 过去三个月银行间同业拆借利率



资料来源：Wind，华安证券研究所

11月5日，隔夜SHIBOR为1.89%，与上周五相比下降26bps。7天SHIBOR为2.13%，与上周五相比下降17bps。

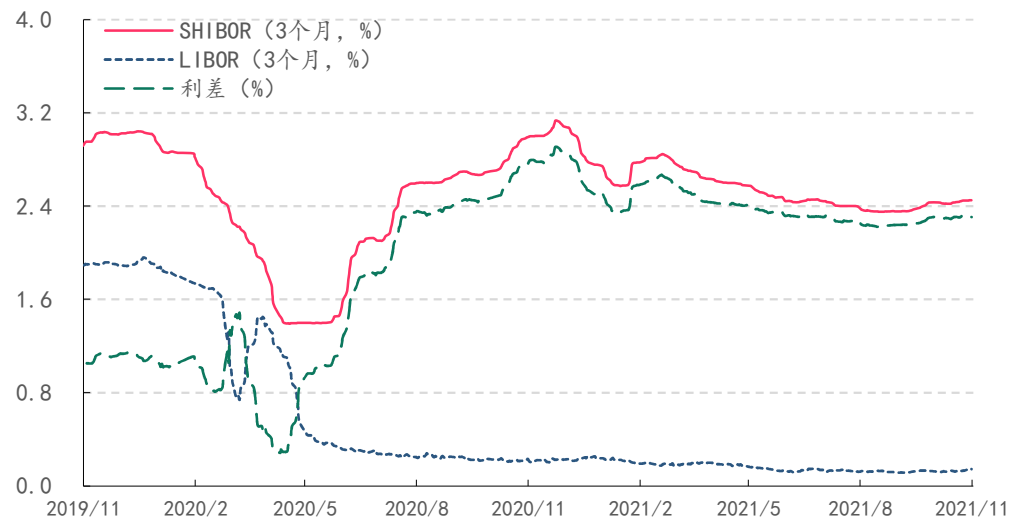
图表 15 过去三个月 SHIBOR



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 3M SHIBOR 与 3M LIBOR 均与上周基本持平，两者利差略微收窄。11月4日，3M SHIBOR 和 3M LIBOR 分别为 2.45% 和 0.14%，与上周五相比变化分别是持平 和 +1bp。两者利差为 2.31%，与上周五相比略降 1bp。

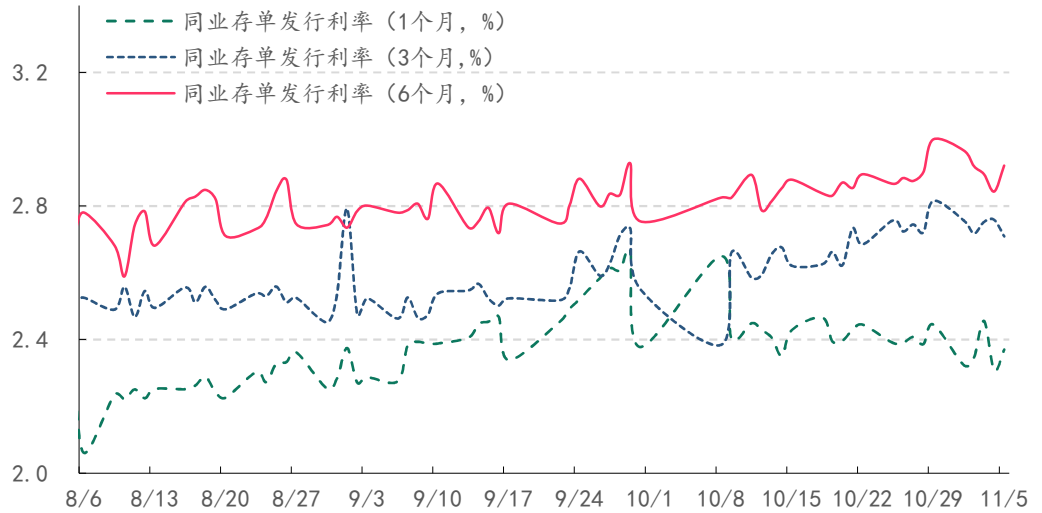
图表 16 过去两年 3M SHIBOR、3M LIBOR 及利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 1M、3M、6M 同业存单发行利率均有所下降。11 月 5 日，1M、3M、6M 同业存单发行利率分别为 2.37%、2.71%、2.92%，与上周五相比变化分别是-8bps、-11bps、-8bps。

图表 17 过去三个月同业存单发行利率

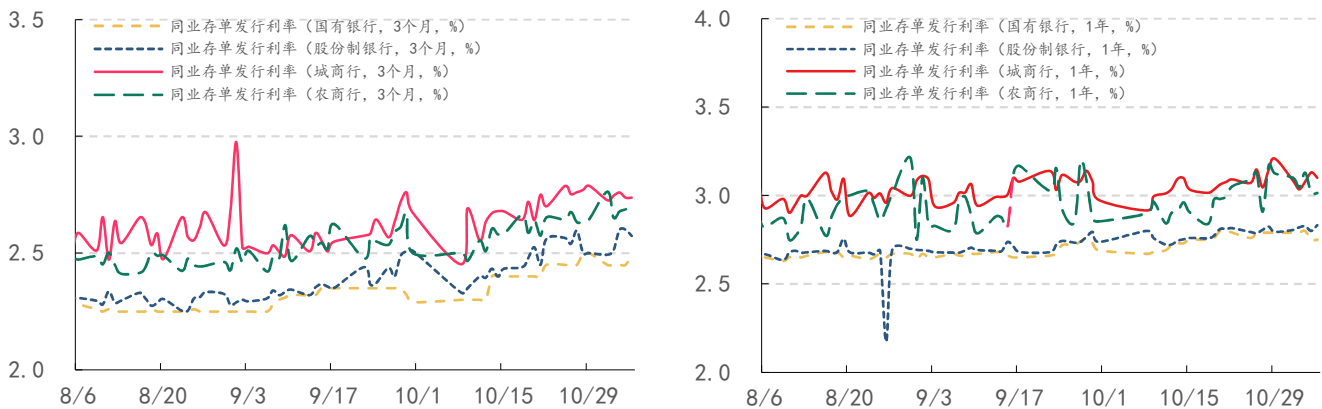


资料来源：Wind，华安证券研究所

11 月 5 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%、2.57%、2.74%和 2.71%，与上周五相比变化分别是持平、+7bps、-5bps、+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 2.75%、2.83%、3.10%和 3.01%，与上周五相比变化分别是-4bps、+4bps、-11bps、-11bps。

图表 18 过去三个月同业存单发行利率（分类别）

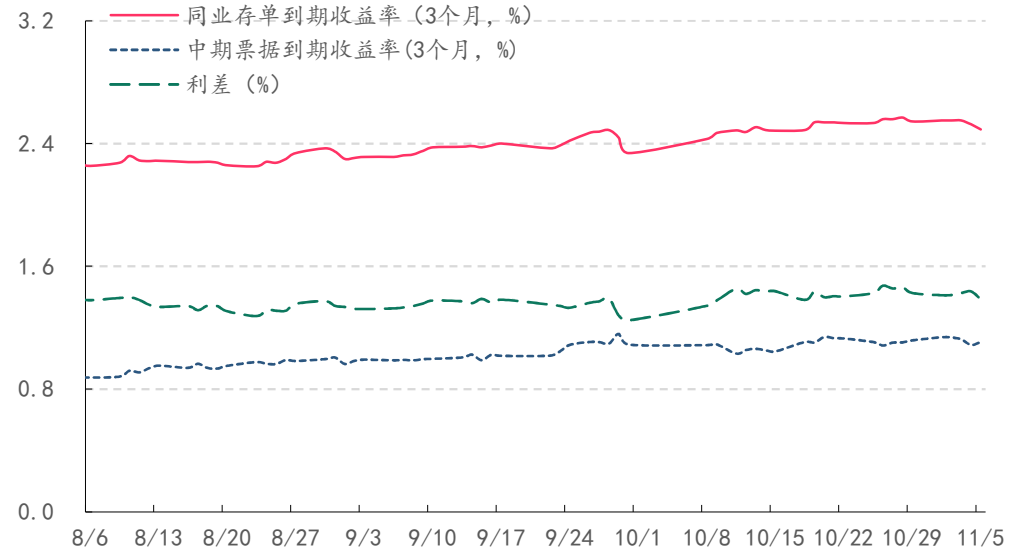


资料来源：Wind，华安证券研究所

资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 3M 同业存单到期收益率、3M 中期票据到期收益率均有所下降，两者利差收窄。11 月 5 日，3M 同业存单到期收益率为 2.49%，与上周五相比下降 5bps。3M 中期票据到期收益率为 1.11%，与上周五相比下降 1bp。两者利差为 1.39%，与上周五相比下降 4bps。

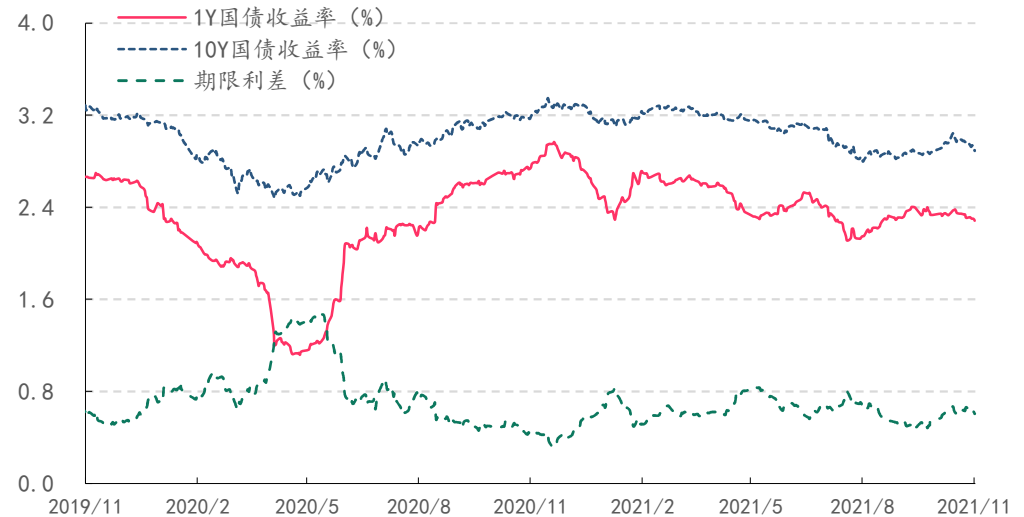
图表 19 过去三个月同业存单到期收益率、中期票据到期收益率及利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 1Y、10Y 国债收益率均有所下降，期限利差收窄。11 月 5 日，1Y 和 10Y 国债收益率分别为 2.29% 和 2.89%，与上周五相比变化分别是 -2bps 和 -8bps。期限利差为 0.61%，与上周五相比下降 6bps。

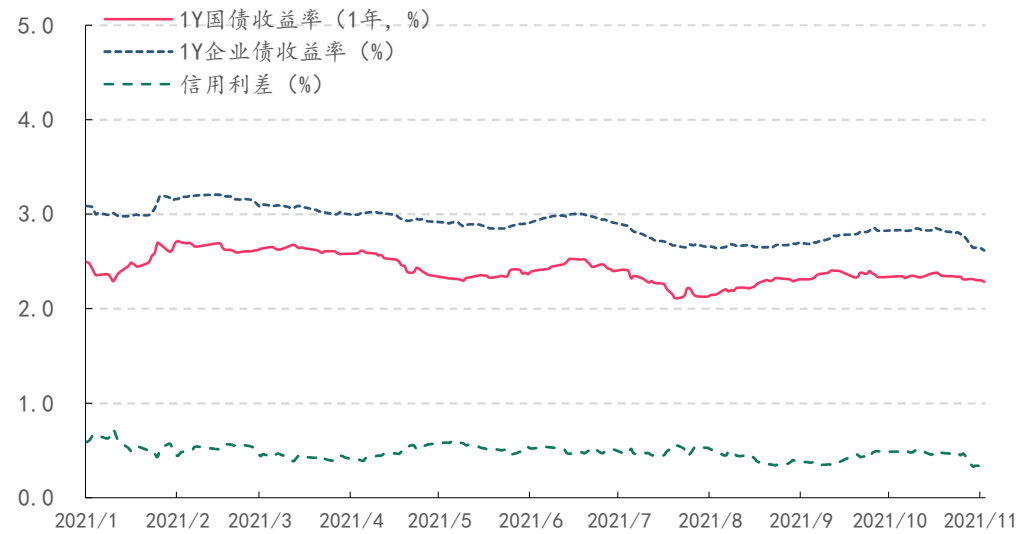
图表 20 过去两年国债收益率及期限利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周信用利差有所收窄。11月5日，1Y企业债收益率为2.62%，与上周五相比下降16bps。1Y企业债与1Y国债的信用利差为0.33%，与上周五相比下降13bps。

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。11 月 5 日, 10Y 国开债到期收益率为 3.17%, 与上周五相比下降 12bps。

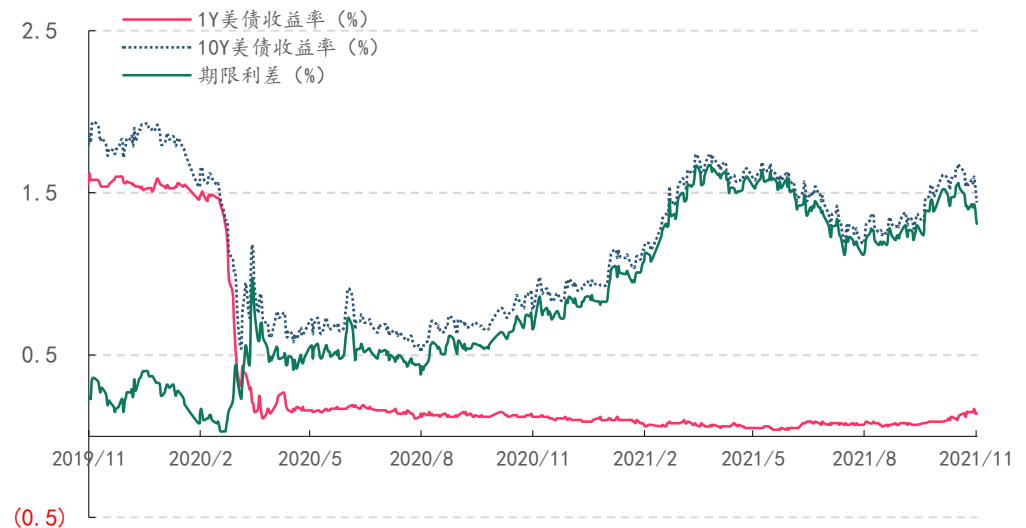
图表 23 过去一年国开债到期收益率



资料来源: Wind, 华安证券研究所

本周 1Y、10Y 美债收益率均有所下降, 期限利差收窄。11 月 5 日, 1Y 和 10Y 美债收益率分别为 0.14% 和 1.45%, 与上周五相比变化分别是 -1bp 和 -10bps。期限利差为 1.31%, 与上周五相比下降 9bps。

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。11 月 5 日，中美利差为 1.44%，与上周五相比上升 2bps。

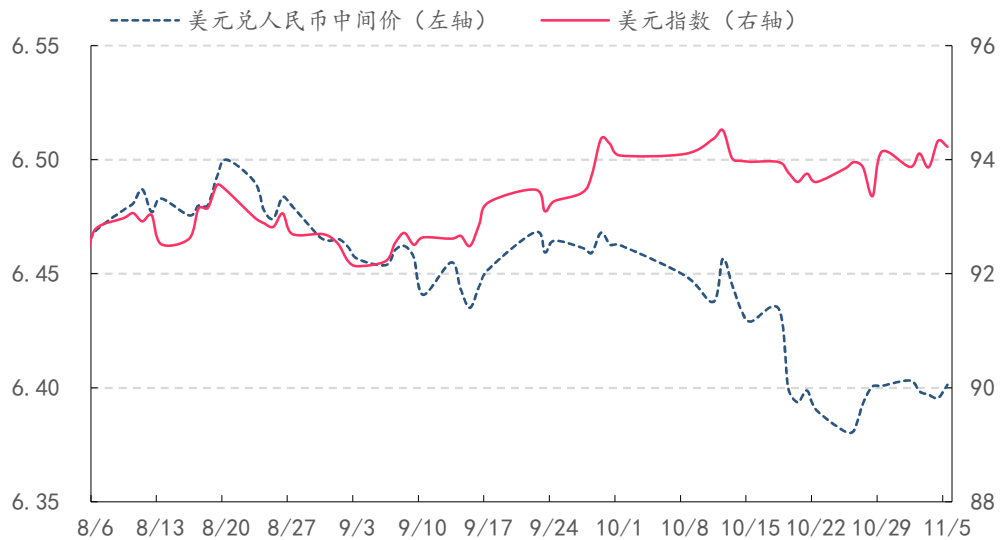
图表 25 过去两年中美 10Y 国债收益率及利差



资料来源: Wind, 华安证券研究所

11 月 5 日，美元兑人民币汇率为 6.4013，与上周五相比上升 4bps。

图表 26 过去三个月美元兑人民币汇率

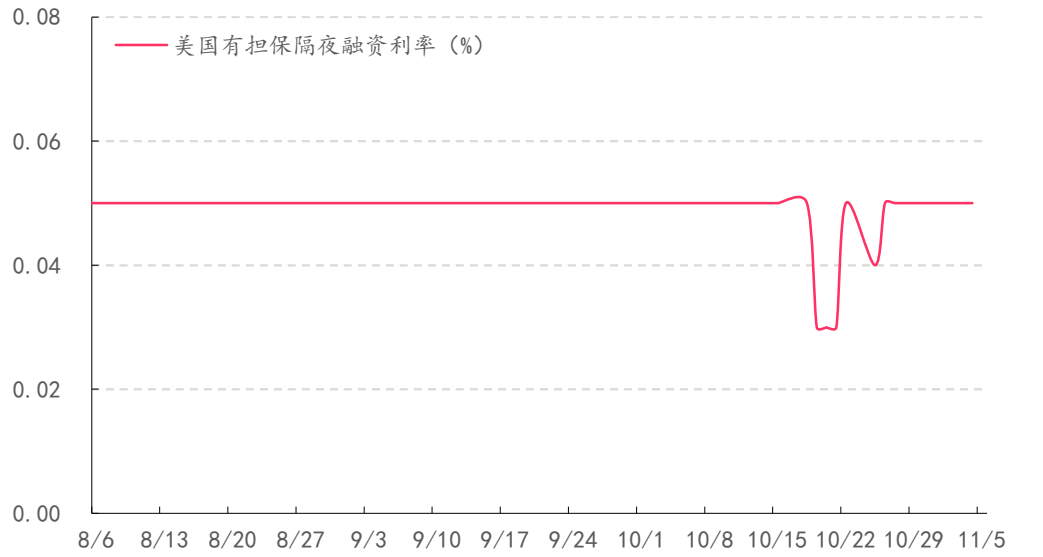


资料来源: Wind, 华安证券研究所

## 6 美国市场流动性保持平稳

11月4日，美国有担保隔夜融资利率为0.05%，与上周五持平。

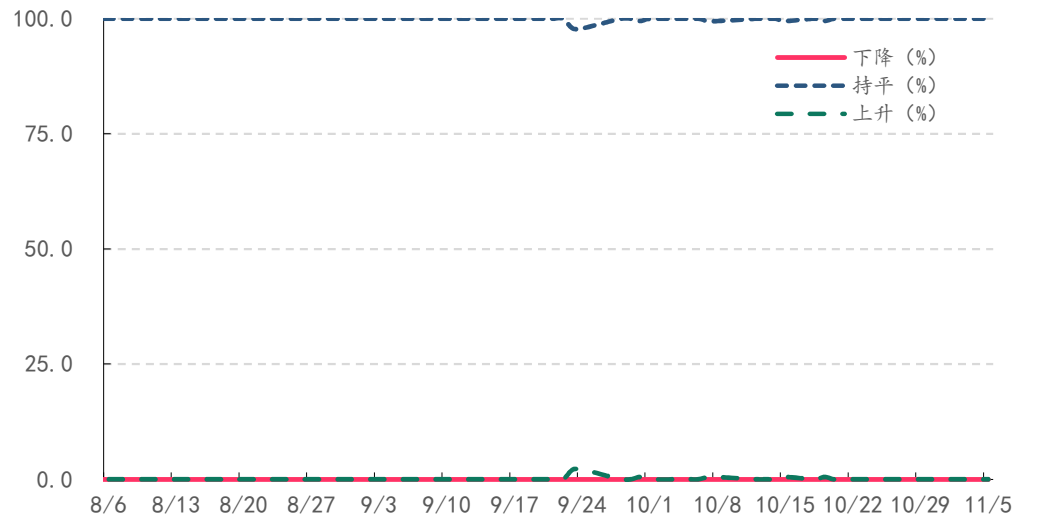
图表 27 过去三个月美国有担保隔夜融资利率 (SOFR)



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。

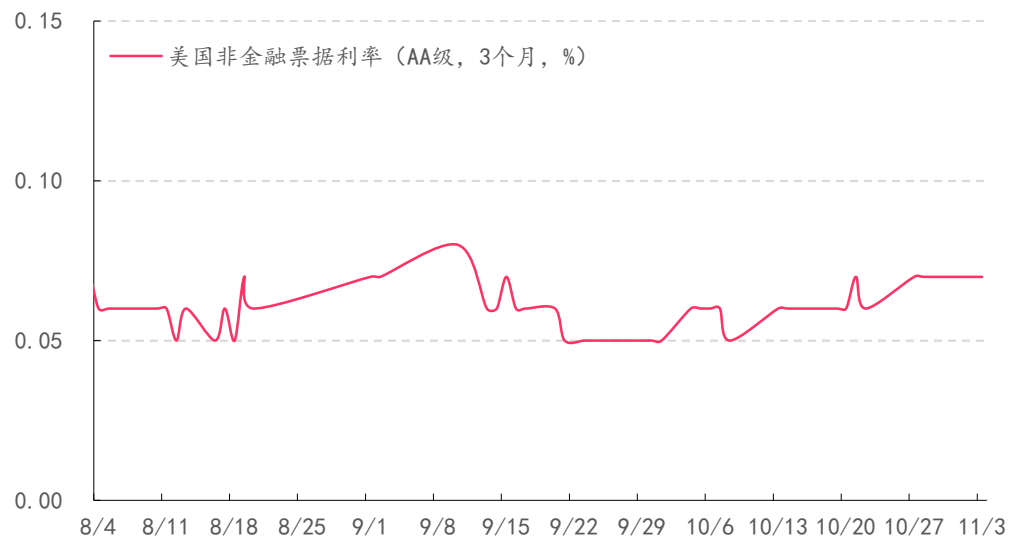
图表 28 过去三个月美国下次联邦公开市场委员会会议目标利率变动可能性



资料来源: Wind, 华安证券研究所

11月3日，3M AA级美国非金融票据利率为0.07%，与上周五持平。

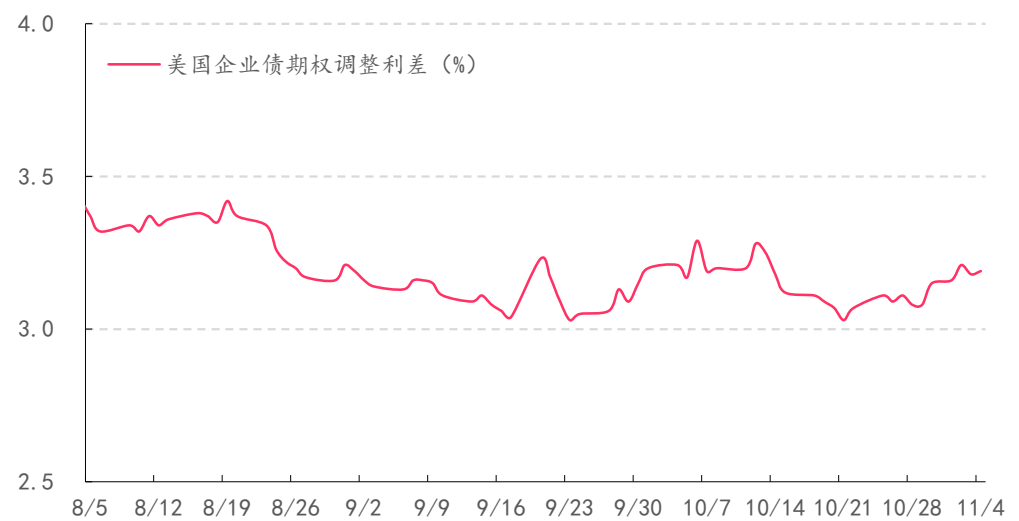
图表 29 过去三个月美国 3M 非金融票据利率



资料来源: Wind, 华安证券研究所

11月4日，美国企业债期权调整利差为3.19%，与上周五相比上升11bps。

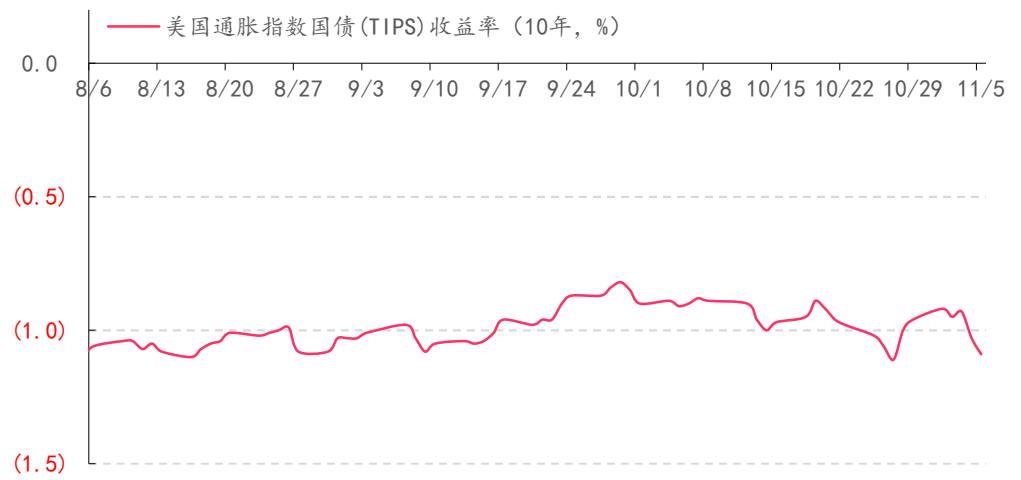
图表 30 过去三个月美国企业债期权调整利差



资料来源: Wind, 华安证券研究所

11月5日,美国通胀指数国债(TIPS)收益率为-1.09%,与上周五相比下降13bps。

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。