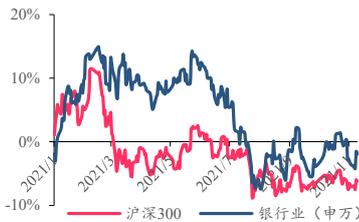


社融触底带动银行股反弹

行业评级：增 持

报告日期：2021-11-13

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 1.58%、-1.29%、-1.94%，在 28 个申万一级行业中排名分别为第 18、21、16 名。

周度来看，宁波银行、兴业银行和平安银行股价涨幅较大，分别为 4.61%、3.86%和 3.57%。月度来看，杭州银行、交通银行和宁波银行股价涨幅靠前，分别为 2.80%、2.43%和 2.15%。年初至今，南京银行、招商银行、江苏银行、邮储银行、成都银行、宁波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：货币净投放，银行间市场利率下降

本周货币投放总额为 5000 亿元，回笼总额为 2200 亿元，净投放 2800 亿元，与上周相比增加 10600 亿元。月初以来，货币实现净回笼 5000 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 12 日，DR007 为 2.05%，与上周五相比下降 8bps。DR001 为 1.85%，与上周五相比下降 10bps。

隔夜拆借利率为 1.90%，与上周五相比下降 3bps。7 天拆借利率为 2.31%，与上周五相比下降 3bps。

● 同业存单发行利率：城商行同业存单发行利率有所上升

11 月 12 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%、2.60%、2.84%和 2.71%，与上周五相比变化分别是持平、+3bps、+10bps、持平。

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 2.74%、2.77%、3.13%和 3.02%，与上周五相比变化分别是-1bp、-6bps、+3bps、+1bp。

● 中美国债收益率：中美债期限利差均扩大

本周 1Y 国债收益率有所下降，10Y 国债收益率有所上升，期限利差扩大。11 月 12 日，1Y 和 10Y 国债收益率分别为 2.28%和 2.94%，与上周五相比变化分别是-1bp 和+5bps。期限利差为 0.66%，与上周五相比上升 6bps。

本周 1Y、10Y 美债收益率均有所上升，期限利差扩大。11 月 12 日，1Y 和 10Y 美债收益率分别为 0.17% 和 1.58%，与上周五相比变化分别是 +3bps 和 +13bps。期限利差为 1.41%，与上周五相比上升 10bps。

● **美国流动性指标：非金融企业债利差下降，TIPS 收益率下降**

(1) 11 月 10 日，美国有担保隔夜融资利率为 0.05%，与上周五持平；(2) 11 月 5 日，3M AA 级美国非金融票据利率最新数据为 0.07%；(3) 11 月 11 日，美国企业债期权调整利差为 3.06%，与上周五相比下降 6bps；(4) 11 月 12 日，美国通胀指数国债 (TIPS) 收益率为 -1.15%，与上周五相比下降 6bps。

● **投资建议**

银行股止跌回升，前期对地产风险悲观情绪基本已经释放。社融增速筑底，银行股大幅下行的概率较小。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 | 2.07 | 1.87 | 1.67 | 买入 |
| 平安银行 | 1.65 | 1.92 | 2.26 | 1.12 | 1.02 | 0.91 | 买入 |
| 邮储银行 | 0.76 | 0.85 | 0.96 | 0.85 | 0.78 | 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升 | 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 | 11 |
| 5 政策及市场利率：银行间市场利率下降 | 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升

本周银行业指数有所回升。11月12日，沪深300指数YTD涨幅为-6.02%，与上周五相比上升0.88%。银行业指数YTD涨幅为-1.94%，与上周五相比上升1.53%。

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。11月12日，恒生指数YTD涨幅为-6.99%，与上周五相比上升1.68%。香港银行业指数YTD涨幅为2.65%，与上周五相比上升0.78%。恒生中国内地银行指数YTD涨幅为2.39%，与上周五相比上升1.70%。

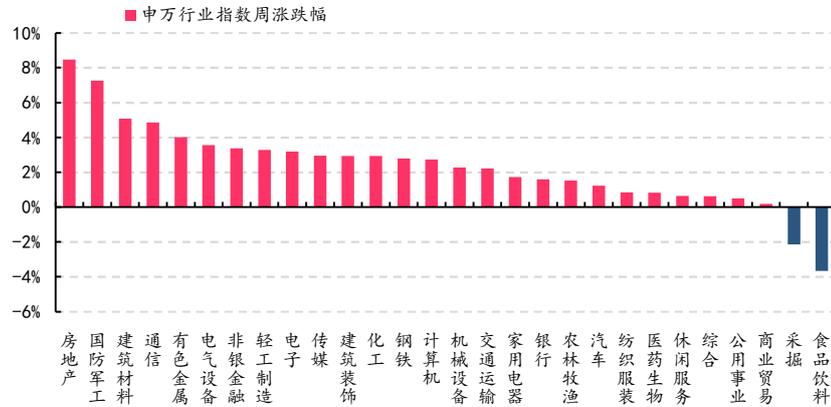
图表 2 恒生指数、香港银行指数与恒生中国内地银行指数 YTD 涨跌幅



资料来源：Wind，华安证券研究所

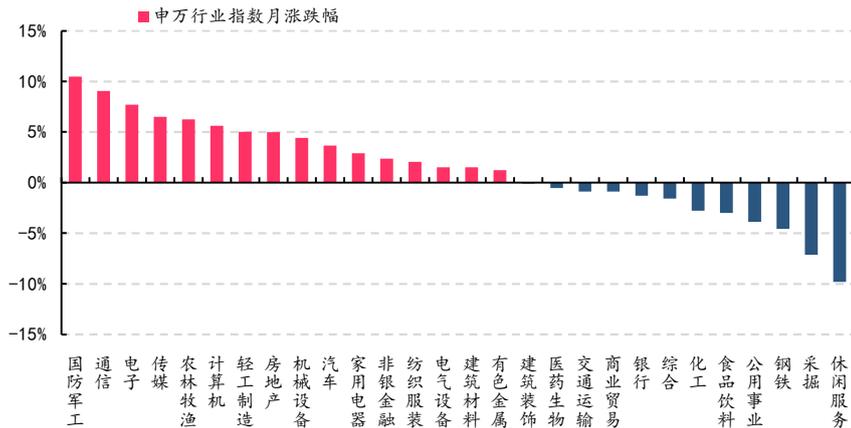
从申万行业指数看，银行业指数本周、本月、年初至今的涨幅分别为 1.58%、-1.29%、-1.94%，在 28 个申万一级行业中排名分别为第 18、21、16 名。

图表 3 申万行业指数周涨跌幅



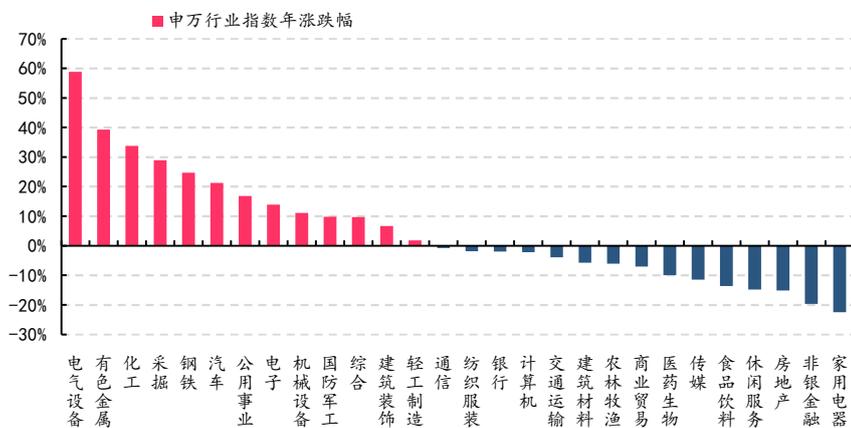
资料来源：Wind，华安证券研究所

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, 宁波银行、兴业银行和平安银行股价涨幅较大, 分别为 4.61%、3.86% 和 3.57%。月度来看, 杭州银行、交通银行和宁波银行股价涨幅靠前, 分别为 2.80%、2.43%和 2.15%。年初至今, 南京银行、招商银行、江苏银行、邮储银行、成都银行、宁波银行和交通银行实现了 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 | |
| 601009.SH | 南京银行 | 9.57 | 471 | 958 | 1.38 | (1.34) | 23.02 | 1.34 | 1.56 | 1.84 | 0.99 | 0.90 | 0.77 | 0.94 | 0.97 | 0.92 | |
| 600036.SH | 招商银行 | 52.40 | 6,140 | 13,258 | 1.63 | (2.91) | 22.26 | 3.79 | 4.64 | 5.39 | 2.07 | 1.87 | 1.60 | 1.24 | 1.32 | 1.24 | |
| 600919.SH | 江苏银行 | 6.38 | 694 | 942 | 0.95 | 1.43 | 21.99 | 1.04 | 1.27 | 1.52 | 0.70 | 0.64 | 0.56 | 0.72 | 0.75 | 0.71 | |
| 601658.SH | 邮储银行 | 5.34 | 549 | 4,802 | (0.93) | (1.29) | 16.64 | 0.71 | 0.83 | 0.93 | 0.85 | 0.80 | 0.73 | 0.57 | 0.62 | 0.60 | |
| 601838.SH | 成都银行 | 11.97 | 225 | 432 | (1.07) | (6.19) | 16.15 | 1.67 | 2.03 | 2.38 | 1.08 | 0.99 | 0.82 | 1.00 | 1.06 | 1.00 | |
| 002142.SZ | 宁波银行 | 39.02 | 1,210 | 2,344 | 4.61 | 2.15 | 11.97 | 2.43 | 3.05 | 3.66 | 2.26 | 1.99 | 1.69 | 1.04 | 1.13 | 1.03 | |
| 601328.SH | 交通银行 | 4.63 | 1,207 | 3,199 | 0.22 | 2.43 | 10.70 | 0.99 | 1.15 | 1.25 | 0.47 | 0.45 | 0.40 | 0.80 | 0.80 | 0.77 | |
| 603323.SH | 苏农银行 | 4.98 | 62 | 90 | 3.32 | (8.96) | 3.83 | 0.49 | 0.62 | 0.70 | 0.76 | 0.70 | 0.65 | 0.76 | 0.75 | 0.72 | |
| 601988.SH | 中国银行 | 3.06 | 627 | 8,347 | 0.66 | 0.33 | 2.34 | 0.61 | 0.71 | 0.76 | 0.51 | 0.48 | 0.43 | 0.94 | 0.92 | 0.87 | |
| 600926.SH | 杭州银行 | 14.68 | 415 | 871 | 2.66 | 2.80 | 0.68 | 1.17 | 1.49 | 1.77 | 1.36 | 1.25 | 1.11 | 0.62 | 0.68 | 0.65 | |
| 601288.SH | 农业银行 | 2.93 | 1,630 | 10,021 | 0.34 | (0.34) | (0.93) | 0.59 | 0.66 | 0.72 | 0.54 | 0.51 | 0.46 | 0.93 | 0.90 | 0.83 | |
| 601939.SH | 建设银行 | 5.85 | 503 | 10,920 | 0.86 | (1.35) | (1.70) | 1.06 | 1.17 | 1.26 | 0.65 | 0.60 | 0.54 | 1.13 | 1.11 | 1.02 | |
| 601398.SH | 工商银行 | 4.65 | 1,576 | 15,584 | (0.21) | (0.43) | (1.71) | 0.86 | 0.96 | 1.01 | 0.62 | 0.59 | 0.52 | 1.11 | 1.08 | 1.00 | |
| 600908.SH | 无锡银行 | 5.78 | 84 | 108 | 2.66 | (2.86) | (1.85) | 0.61 | 0.81 | 0.93 | 0.90 | 0.83 | 0.75 | 0.74 | 0.79 | 0.77 | |
| 601169.SH | 北京银行 | 4.43 | 653 | 937 | 0.68 | 0.00 | (2.41) | 0.98 | 1.09 | 1.19 | 0.47 | 0.44 | 0.40 | 0.82 | 0.81 | 0.77 | |
| 601229.SH | 上海银行 | 7.27 | 632 | 1,033 | 0.28 | (0.27) | (2.49) | 1.40 | 1.62 | 1.81 | 0.61 | 0.57 | 0.50 | 0.94 | 0.95 | 0.89 | |
| 002839.SZ | 张家港行 | 5.75 | 73 | 104 | 0.70 | (7.11) | (2.92) | 0.48 | 0.69 | 0.82 | 0.97 | 0.90 | 0.80 | 0.76 | 0.79 | 0.75 | |
| 000001.SZ | 平安银行 | 18.27 | 1,491 | 3,545 | 3.57 | (6.31) | (4.79) | 1.40 | 1.86 | 2.26 | 1.21 | 1.11 | 0.96 | 0.74 | 0.77 | 0.69 | |
| 601128.SH | 常熟银行 | 6.79 | 162 | 186 | (1.88) | (6.47) | (5.40) | 0.00 | 0.79 | 0.91 | 1.04 | 0.97 | 0.86 | 1.01 | 1.08 | 0.98 | |
| 601166.SH | 兴业银行 | 18.84 | 2,843 | 3,914 | 3.86 | 1.13 | (6.01) | 3.08 | 3.83 | 4.39 | 0.74 | 0.68 | 0.59 | 0.93 | 0.96 | 0.90 | |
| 600000.SH | 浦发银行 | 8.65 | 1,327 | 2,539 | 1.41 | (3.24) | (6.13) | 1.73 | 1.89 | 1.98 | 0.48 | 0.46 | 0.42 | 0.91 | 0.90 | 0.79 | |
| 600015.SH | 华夏银行 | 5.54 | 282 | 852 | 0.18 | (1.60) | (6.81) | 1.20 | 1.48 | 1.58 | 0.39 | 0.37 | 0.34 | 0.81 | 0.78 | 0.67 | |
| 601998.SH | 中信银行 | 4.51 | 231 | 1,956 | 0.22 | (0.66) | (7.06) | 0.86 | 1.10 | 1.20 | 0.47 | 0.45 | 0.39 | 0.77 | 0.76 | 0.69 | |
| 002807.SZ | 江阴银行 | 3.76 | 78 | 82 | 0.80 | (1.57) | (8.25) | 0.44 | 0.56 | 0.61 | 0.69 | 0.68 | 0.60 | 0.70 | 0.84 | 0.80 | |
| 002966.SZ | 苏州银行 | 6.76 | 110 | 225 | (0.29) | (1.89) | (9.23) | 0.77 | 0.91 | 1.07 | 0.76 | 0.71 | 0.65 | 0.78 | 0.80 | 0.75 | |
| 601077.SH | 渝农商行 | 3.82 | 224 | 395 | 0.79 | 0.00 | (10.51) | 0.74 | 0.82 | 0.93 | 0.47 | 0.44 | 0.40 | 0.99 | 1.01 | 0.79 | |
| 601818.SH | 光大银行 | 3.34 | 548 | 1,671 | 0.30 | (2.91) | (11.18) | 0.61 | 0.80 | 0.91 | 0.52 | 0.49 | 0.43 | 0.80 | 0.82 | 0.75 | |
| 601916.SH | 浙商银行 | 3.43 | 84 | 690 | 0.29 | (0.29) | (12.29) | 0.53 | 0.61 | 0.69 | 0.63 | 0.60 | 0.53 | 0.73 | 0.76 | 0.65 | |
| 601577.SH | 长沙银行 | 7.86 | 131 | 316 | 1.68 | (2.36) | (14.36) | 1.47 | 1.54 | 1.75 | 0.70 | 0.66 | 0.64 | 0.92 | 0.93 | 0.85 | |
| 601997.SH | 贵阳银行 | 6.53 | 173 | 239 | 0.46 | (3.26) | (14.47) | 1.76 | 1.70 | 1.89 | 0.55 | 0.52 | 0.49 | 1.08 | 1.13 | 1.07 | |
| 002948.SZ | 青岛银行 | 4.66 | 28 | 188 | 0.87 | (1.06) | (18.64) | 0.42 | 0.63 | 0.71 | 0.94 | 0.87 | 0.79 | 0.66 | 0.68 | 0.59 | |
| 600928.SH | 西安银行 | 4.29 | 49 | 191 | 0.70 | (1.15) | (19.78) | 0.62 | 0.62 | 0.71 | 0.75 | 0.71 | 0.64 | 0.99 | 1.03 | 0.94 | |
| 600016.SH | 民生银行 | 3.91 | 1,099 | 1,603 | 1.03 | 0.51 | (21.24) | 0.71 | 0.84 | 0.88 | 0.37 | 0.35 | 0.42 | 0.85 | 0.87 | 0.52 | |
| 002958.SZ | 青农商行 | 3.82 | 103 | 212 | 0.26 | 0.00 | (22.23) | 0.51 | 0.61 | 0.68 | 0.80 | 0.75 | 0.66 | 0.90 | 0.90 | 0.80 | |
| 601860.SH | 紫金银行 | 3.18 | 56 | 116 | 0.32 | (0.93) | (22.46) | 0.37 | 0.42 | 0.47 | 0.81 | 0.76 | 0.68 | 0.69 | 0.72 | 0.69 | |
| 601963.SH | 重庆银行 | 8.66 | 24 | 221 | 1.05 | 0.46 | (42.50) | 1.32 | 1.52 | 1.73 | 0.77 | 0.72 | 0.64 | 0.88 | 0.91 | 0.86 | |
| 601187.SH | 厦门银行 | 6.89 | 67 | 182 | (0.86) | (1.99) | (46.73) | 0.75 | 0.80 | 0.91 | 0.99 | 0.93 | 0.83 | 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8日 | 人民银行推出碳减排支持工具 | <p>人民银行通过碳减排支持工具向金融机构提供低成本资金，引导金融机构在自主决策、自担风险的前提下，向碳减排重点领域内的各类企业一视同仁提供碳减排贷款，贷款利率应与同期限档次贷款市场报价利率（LPR）大致持平。碳减排支持工具发放对象暂定为全国性金融机构，人民银行通过“先贷后借”的直达机制，对金融机构向碳减排重点领域内相关企业发放的符合条件的碳减排贷款，按贷款本金的60%提供资金支持，利率为1.75%。</p> <p>10月社融增量为1.59万亿元，比上年同期多1970亿元，比2019年同期多7219亿元，其中，对实体经济发放的人民币贷款增加7752亿元，同比多增1089亿元。存量为309.45万亿元，同比增长10%，其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为189.2万亿元，同比增长12%。</p> <p>10月末，广义货币（M2）余额233.62万亿元，同比增长8.7%，增速比上月末高0.4个百分点，比上年同期低1.8个百分点；狭义货币（M1）余额62.61万亿元，同比增长2.8%，增速分别比上月末和上年同期低0.9个和6.3个百分点；流通中货币（M0）余额8.61万亿元，同比增长6.2%。当月净回笼现金781亿元。</p> |
| | 11月10日 | 10月社会融资规模统计数据报告 | |
| | 11月10日 | 10月金融统计数据报告 | |
| 银保监会 | 11月12日 | 发布《2021年银行保险机构公司治理监管评估结果总体情况》 | <p>参评机构共计1857家，其中商业银行1673家，保险机构184家。评估结果显示仍然存在一些问题：部分机构党的领导和党的建设虚化弱化，党委前置研究重大经营管理事项落实不到位；股东入股资金不实、违规股权代持、大股东违规干预的现象在部分机构依然较为严重；董事会运作不规范，董事的独立性欠缺、履职有效性不足，内部制衡监督失灵失效的情况在部分机构仍然存在；信息披露不充分，利益相关者权益保护不到位。</p> |
| 财政部 | 11月12日 | 国债发行情况 | <p>续发行2021年记账式附息（十四期）国债（30年期），竞争性招标面值总额260亿元。续发行2021年记账式附息（十六期）国债（1年期），竞争性招标面值总额540亿元。发行2021年记账式附息（十七期）国债（10年期），竞争性招标面值总额540亿元。在香港特别行政区顺利发行40亿欧元主权债券。其中，3年期15亿欧元，发行收益率-0.192%；7年期15亿欧元，发行收益率0.216%；12年期10亿欧元，发行收益率0.759%。发行2021年记账式贴现（五十五期）国债（91天），竞争性招标面值总额500亿元。</p> |

行业消息 11月10日 国家统计局：10月份CPI同比上涨1.5%，PPI同比上涨13.5%

10月份，全国居民消费价格指数（CPI）同比上涨1.5%，涨幅比上月扩大0.8个百分点。其中，食品价格同比下降2.4%，降幅比上月收窄2.8个百分点。非食品价格同比上涨2.4%，涨幅扩大0.4个百分点。扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.3%，涨幅比上月扩大0.1个百分点。10月份，受国际输入性因素叠加国内主要能源和原材料供应偏紧影响，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）涨幅有所扩大。10月份，PPI同比上涨13.5%，涨幅比上月扩大2.8个百分点。

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

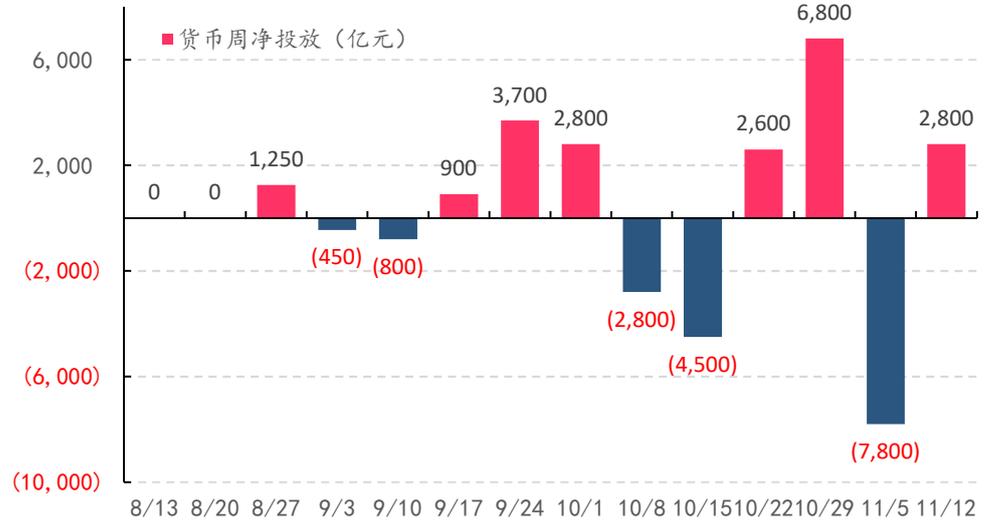
| 本周上市银行公告一览 (11.8-11.12) | |
|-------------------------|---|
| 平安银行 | 2021年二级资本债券发行完毕：本次债券发行总规模为人民币300亿元，10年期固定利率，在第5年末附有条件的发行人赎回权，票面利率为3.69%。 |
| 宁波银行 | 实施第一期优先股股息发放：对于持有宁行优01的股东，每股实际发放现金股息人民币4.68元（含税），合计人民币22,698万元（含税）。 |
| 张家港行 | 诉讼案件进展：2015年1月，本行购买连云港力联商贸有限公司开发的三套商品房，并于1月底支付了全部购房款。后力联公司未履行合同且将本行购买的房产网签出售给第三方。本行为此向连云港市中级人民法院起诉。目前，连云港市海州区通灌南路96号丰联广场106室、213室、409室已全部网签至本行名下。 |
| 华夏银行 | 第二期金融债券发行完毕：本期债券发行规模为人民币400亿元，3年期固定利率，票面利率为3.03%，于11月10日发行完毕。 |
| 渝农商行 | 职工监事变动：朱子舟先生辞去本行职工监事职务；11月11日，本行选举周玮女士为本行第五届监事会职工监事，任期同本行第五届监事会任期。 |
| 上海银行 | 首次公开发行限售股上市流通：本次限售股上市流通数量为107,711,707股，上市流通日期为2021年11月16日。 |
| 农业银行 | 副行长任职：张毅先生自2021年11月4日起就任本行副行长。 监事长任职和外部监事变动：2021年11月11日，本行选举，刘红霞女士、徐祥临先生、王锡铎先生为外部监事。2021年11月12日，本行监事会2021年第九次会议选举王敬东先生任监事长。 |
| 交通银行 | 职工监事选任：11月11日，本公司选举顾颖女士为本公司第九届监事会职工监事，任期同本公司第九届监事会任期。 |
| 工商银行 | 实施境内优先股“工行优1”股息派发：票面股息率4.58%计算，每股发放现金股息人民币4.58元（含税），合计派发人民币2,061,000,000元（含税）。 |
| 长沙银行 | 获准发行绿色金融债券：获准在全国银行间债券市场发行不超过50亿元人民币的绿色金融债券。 董事长辞任：朱玉国先生辞去本行董事、董事长及战略委员会主任委员职务。 |
| 光大银行 | 董事会秘书、证券事务代表辞任：李嘉焱先生于2021年11月12日辞去本行董事会秘书、证券事务代表职务。 副行长任职资格获核准：中国银保监于2021年11月5日核准赵陵先生任职本行副行长。 |
| 沪农商行 | 实施稳定股价措施进展：11月3日至11月5日，国际集团及其子公司国资经营累计增持本公司股份4,098,200股，占本公司总股本的0.04%，累计增持金额约为2,846.38万元。本次增持后，国际集团持有本公司股份68,638,200股，占本公司总股本的0.71%；国资经营持有本公司股份803,450,000股，占本公司总股本的8.33%。 副行长、董事会秘书增持公司股份：本次增持本公司A股股份59.7万股，价格6.91~7.02元/股，本次增持后持有A股数量为158.9万股。 |
| 浙商银行 | 获准发行无固定期限资本债券：拟发行不超过人民币250亿元减记型无固定期限资本债券。 |
| 建设银行 | 境内次级债券赎回完成：2011年11月3日至7日，本行在全国银行间债券市场发行了400亿元次级债券。至今，已行使赎回权，全额赎回了本期债券。 境内2021年二级资本债券（第二期）发行完毕：本期发行总规模为450亿元。包括两个品种，品种一发行规模350亿元，10年期固定利率，在第5年末附有条件的发行人赎回权，票面利率为3.60%；品种二发行规模100亿元，15年期固定利率，在第10年末附有条件的发行人赎回权，票面利率为3.80%。 副行长任职：聘任李运先生担任本行副行长。 |
| 中国银行 | 向子公司增资：本行拟向本行控股90%的子公司中银富登村镇银行股份有限公司增资93.3亿元。 |
| 贵阳银行 | 小微企业贷款专项金融债券（第一期）发行完毕：至2021年11月8日，债券发行规模40亿元，3年期固定利率，票面利率为3.14%。 优先股股息派发：本次股息发放按照贵银优1票面股息率5.30%计算，每股优先股发放现金股息5.30元（含税），发行量5000万股，合计发放现金股息2.65亿元（含税）。 |
| 中信银行 | 为全资子公司提供担保：中信银行为全资子公司信银（香港）投资有限公司提供5亿美元的担保，占本行2020年年度报告披露的经审计净资产比例为0.57%。 |

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

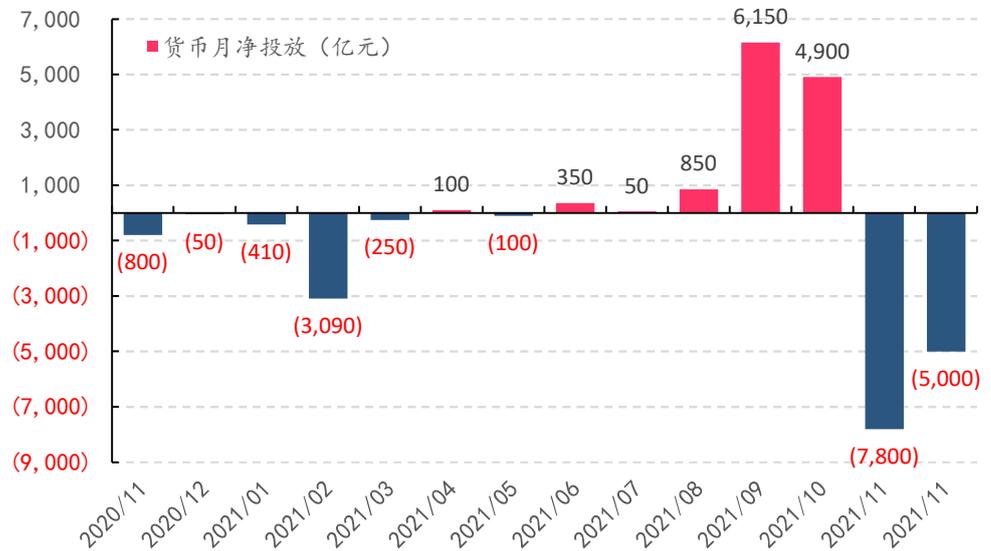
本周货币投放总额为 5000 亿元，回笼总额为 2200 亿元，净投放 2800 亿元，与上周相比增加 10600 亿元。月初以来，货币实现净回笼 5000 亿元。

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）

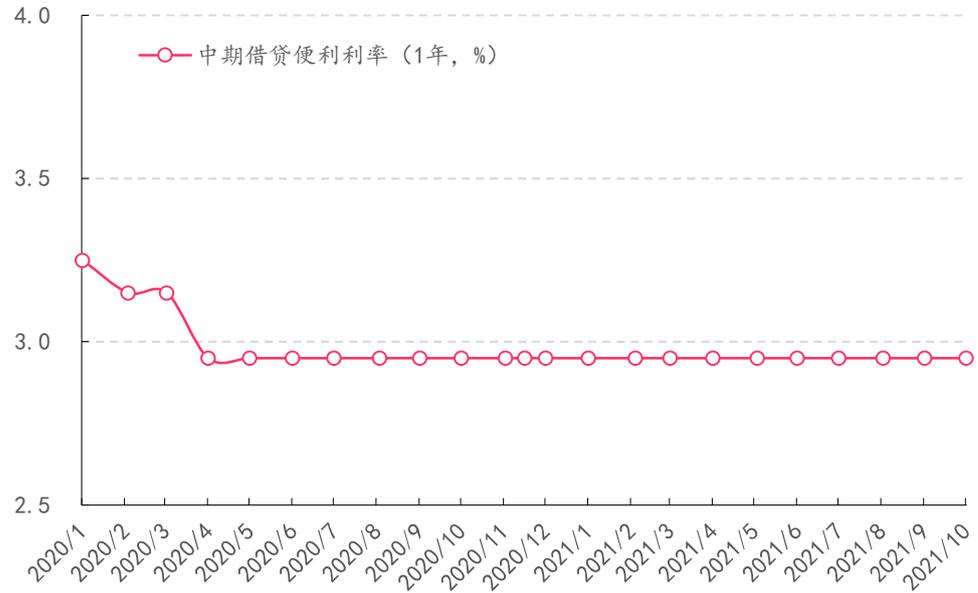


资料来源：Wind，华安证券研究所

5 政策及市场利率：银行间市场利率下降

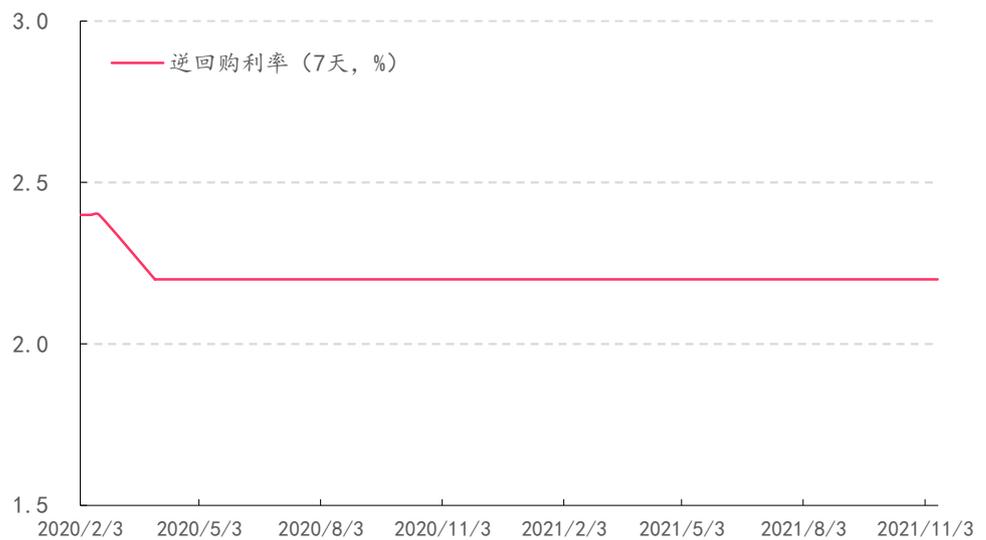
本周 1Y 中期借贷便利(MLF)利率维持 2.95% 不变, 7 天逆回购利率也稳定在 2.2%。

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

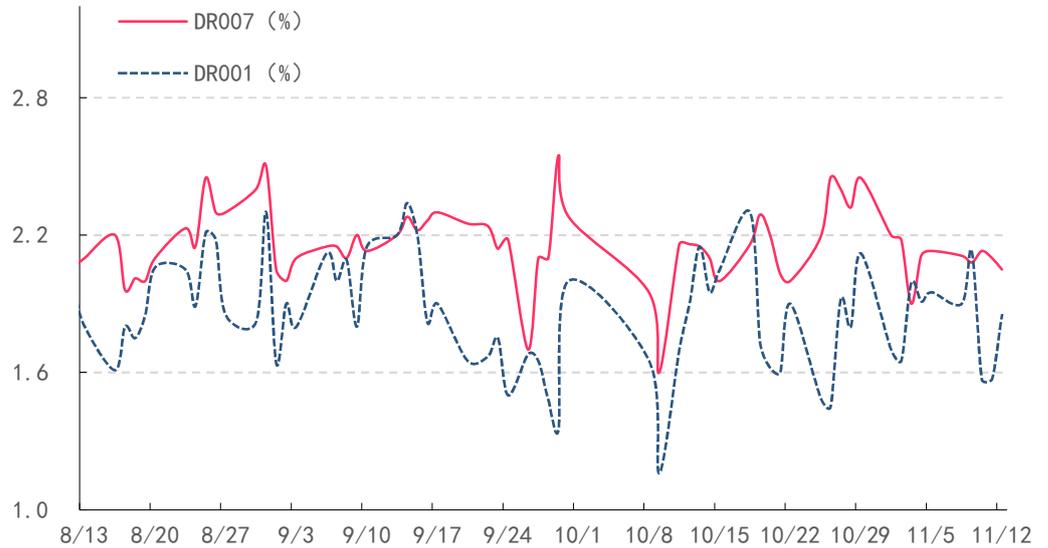


资料来源: Wind, 华安证券研究所

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12日，DR007为2.05%，与上周五相比下降8bps。DR001为1.85%，与上周五相比下降10bps。

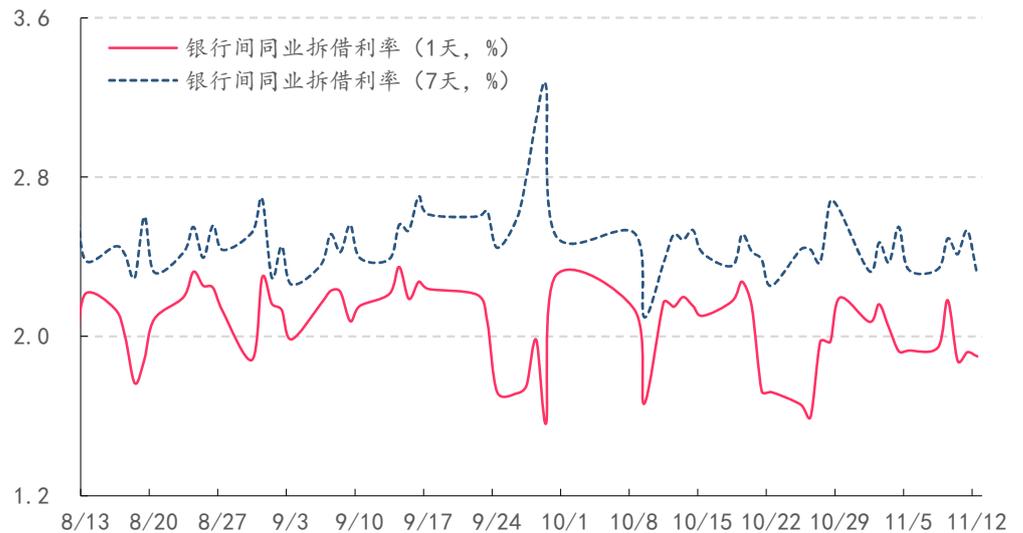
图表 13 过去三个月银行间债券质押式回购利率



资料来源：Wind，华安证券研究所

11月12日，隔夜拆借利率为1.90%，与上周五相比下降3bps。7天拆借利率为2.31%，与上周五相比下降3bps。

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12日，隔夜SHIBOR为1.86%，与上周五相比下降3bps。7天SHIBOR为2.12%，与上周五相比下降0.5bp。

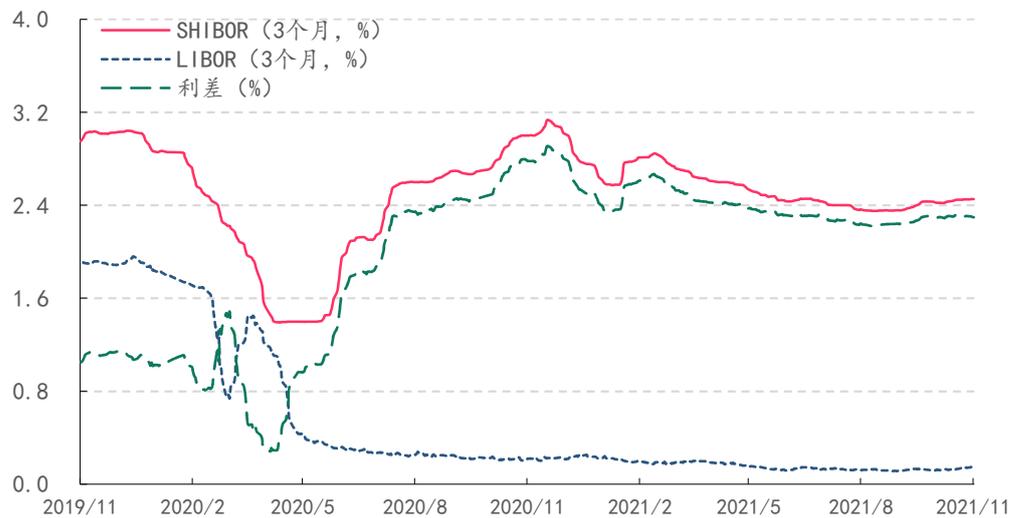
图表 15 过去三个月 SHIBOR



资料来源: Wind, 华安证券研究所

本周3M SHIBOR与上周基本持平, 3M LIBOR有所上升, 两者利差有所收窄。11月11日, 3M SHIBOR和3M LIBOR分别为2.45%和0.16%, 与上周五相比变化分别是+0.3bp和+1bp。两者利差为2.30%, 与上周五相比略降1bp。

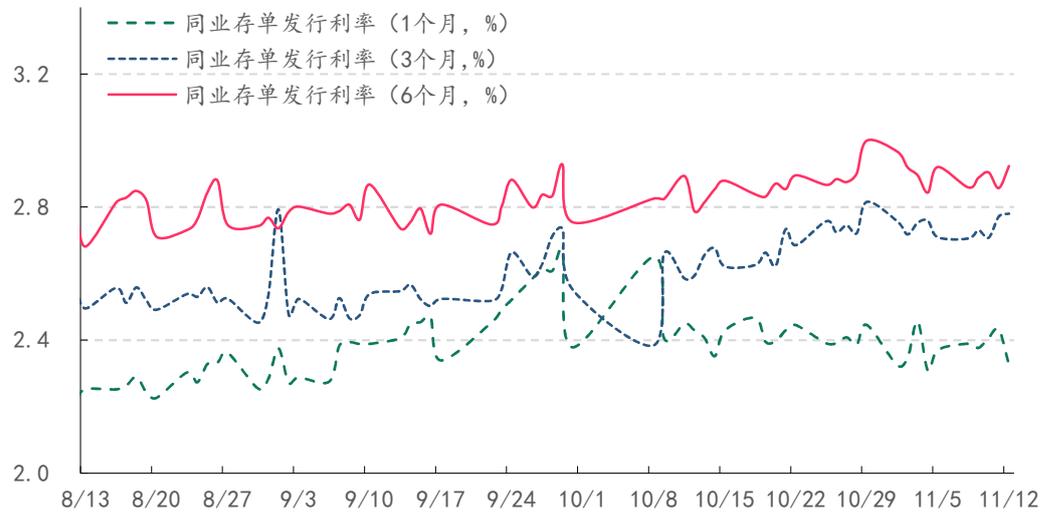
图表 16 过去两年 3M SHIBOR、3M LIBOR 及利差



资料来源: Wind, 华安证券研究所

本周 1M 同业存单发行利率有所下降，3M 同业存单发行利率有所上升，6M 同业存单发行利率与上周五持平。11 月 12 日，1M、3M、6M 同业存单发行利率分别为 2.33%、2.78%、2.92%，与上周五相比变化分别是-4bps、+7bps、持平。

图表 17 过去三个月同业存单发行利率

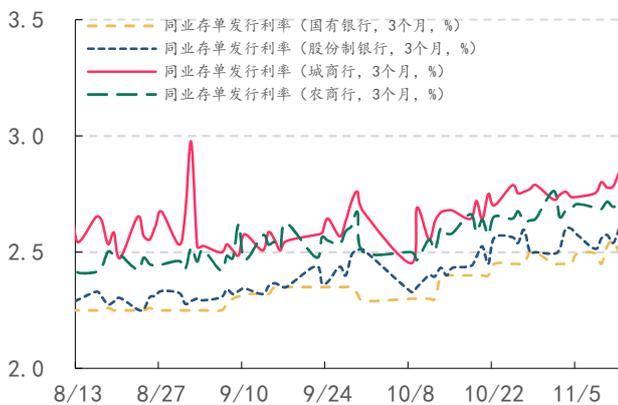


资料来源：Wind，华安证券研究所

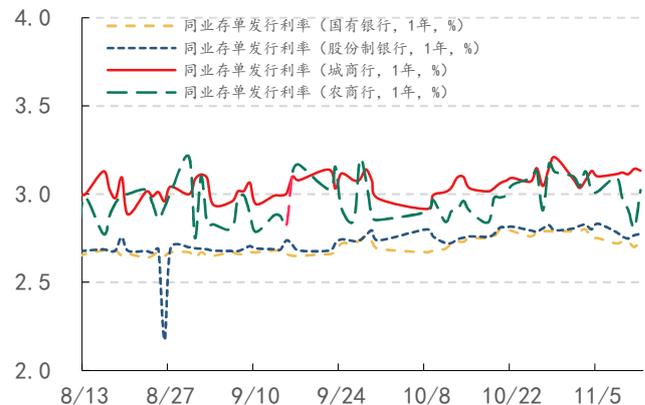
11 月 12 日，就 3M 同业存单发行利率而言，国有行、股份行、城商行、农商行分别为 2.50%、2.60%、2.84%和 2.71%，与上周五相比变化分别是持平、+3bps、+10bps、持平。

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 2.74%、2.77%、3.13%和 3.02%，与上周五相比变化分别是-1bp、-6bps、+3bps、+1bp。

图表 18 过去三个月同业存单发行利率（分类别）



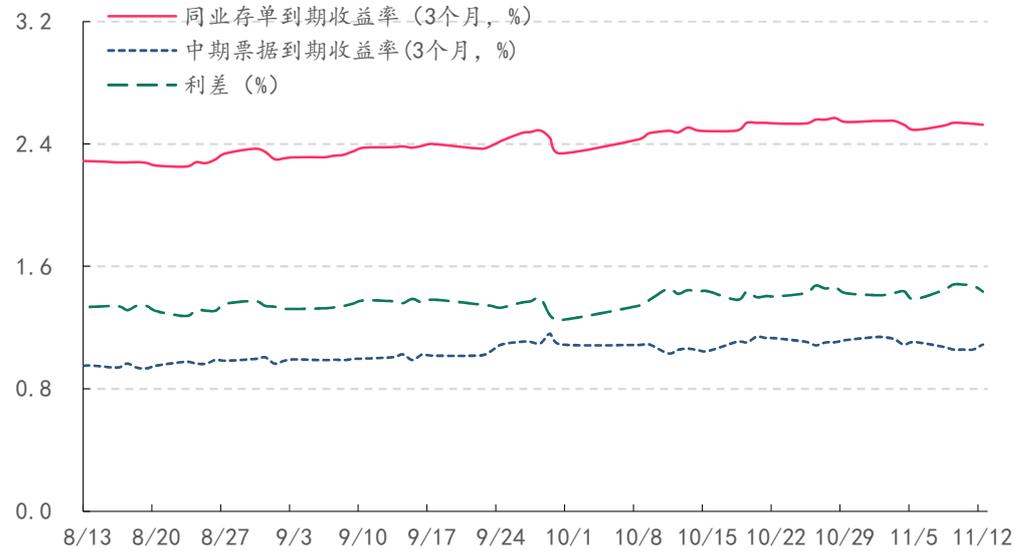
资料来源：Wind，华安证券研究所



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。11 月 12 日，3M 同业存单到期收益率为 2.53%，与上周五相比上升 3bps。3M 中期票据到期收益率为 1.09%，与上周五相比下降 2bps。两者利差为 1.44%，与上周五相比上升 5bps。

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 国债收益率有所下降，10Y 国债收益率有所上升，期限利差扩大。11 月 12 日，1Y 和 10Y 国债收益率分别为 2.28%和 2.94%，与上周五相比变化分别是-1bp 和 +5bps。期限利差为 0.66%，与上周五相比上升 6bps。

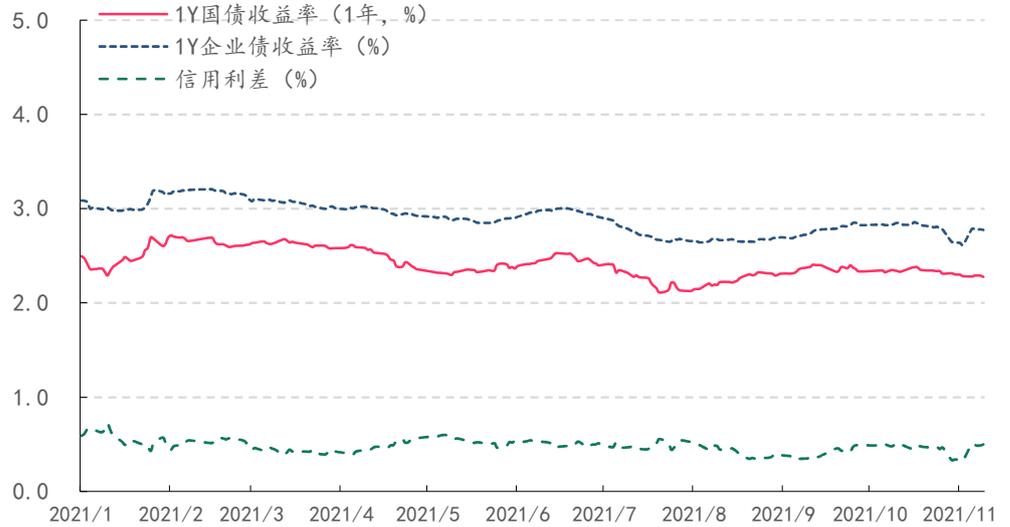
图表 20 过去两年国债收益率及期限利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周信用利差有所扩大。11月12日，1Y企业债收益率为2.77%，与上周五相比上升16bps。1Y企业债与1Y国债的信用利差为0.50%，与上周五相比上升17bps。

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。11 月 12 日, 10Y 国开债到期收益率为 3.20%, 与上周五相比上升 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、10Y 美债收益率均有所上升, 期限利差扩大。11 月 12 日, 1Y 和 10Y 美债收益率分别为 0.17% 和 1.58%, 与上周五相比变化分别是 +3bps 和 +13bps。期限利差为 1.41%, 与上周五相比上升 10bps。

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 国债利差有所收窄。11 月 12 日，中美利差为 1.36%，与上周五相比下降 8bps。

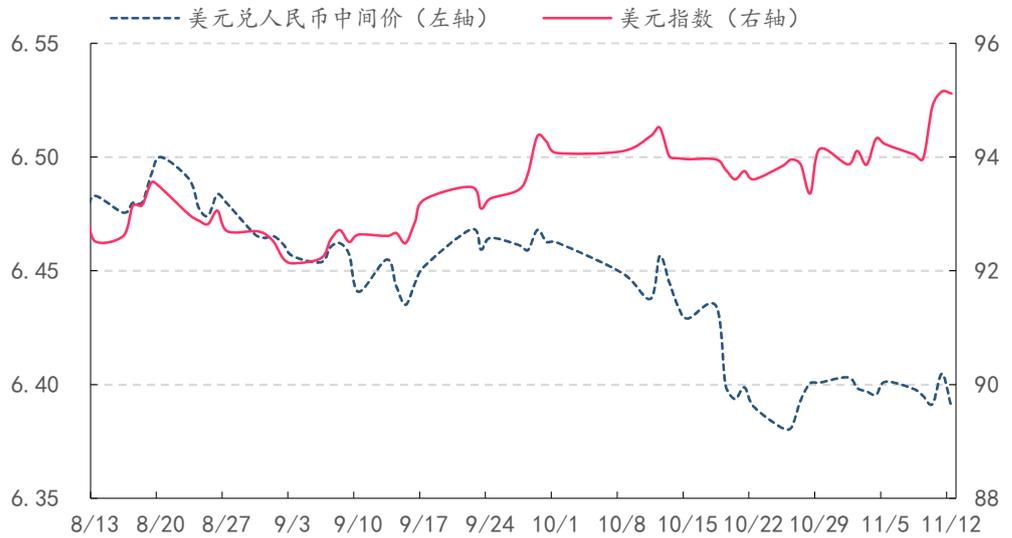
图表 25 过去两年中美 10Y 国债收益率及利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

11 月 12 日，美元兑人民币汇率为 6.3902，与上周五相比下降 111bps。

图表 26 过去三个月美元兑人民币汇率

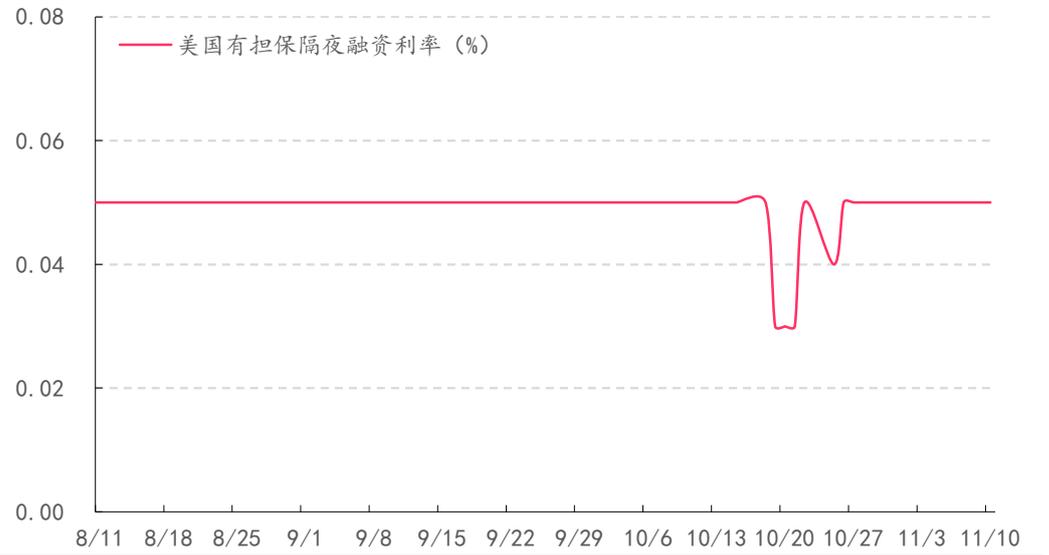


资料来源：Wind，华安证券研究所

6 美国市场流动性保持平稳

11月10日，美国有担保隔夜融资利率为0.05%，与上周五持平。

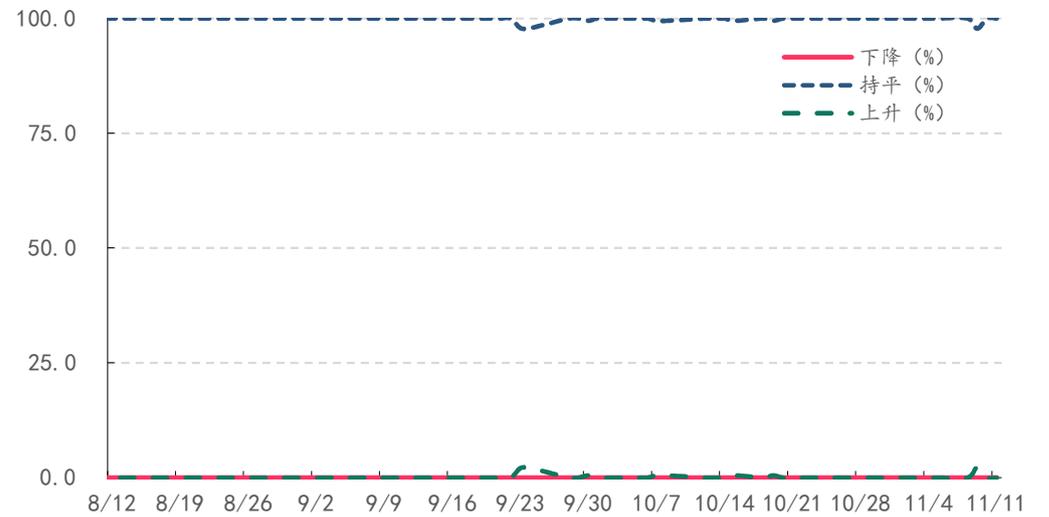
图表 27 过去三个月美国有担保隔夜融资利率（SOFR）



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。

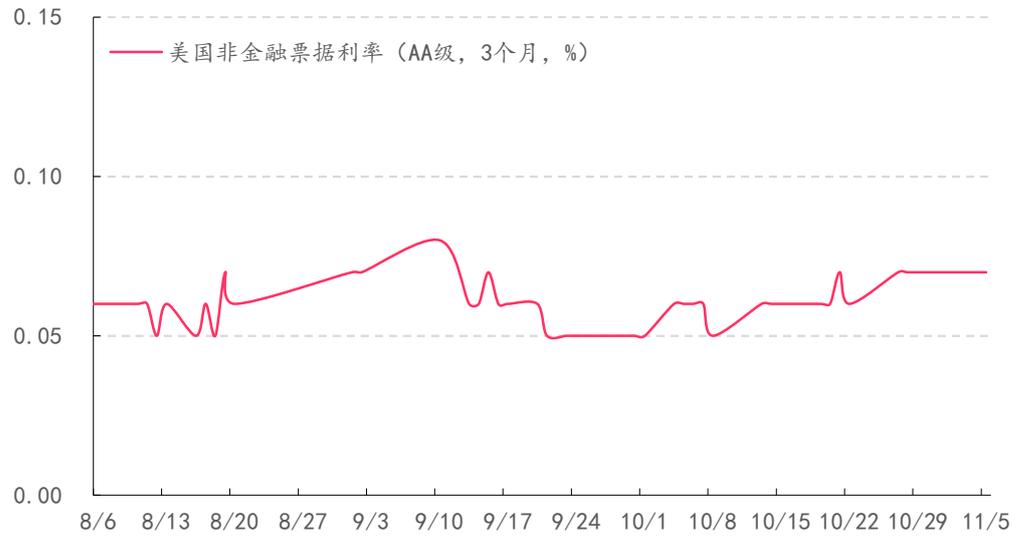
图表 28 过去三个月美国下次联邦公开市场委员会会议目标利率变动可能性



资料来源：Wind，华安证券研究所

11月5日，3M AA级美国非金融票据利率最新数据为 0.07%。

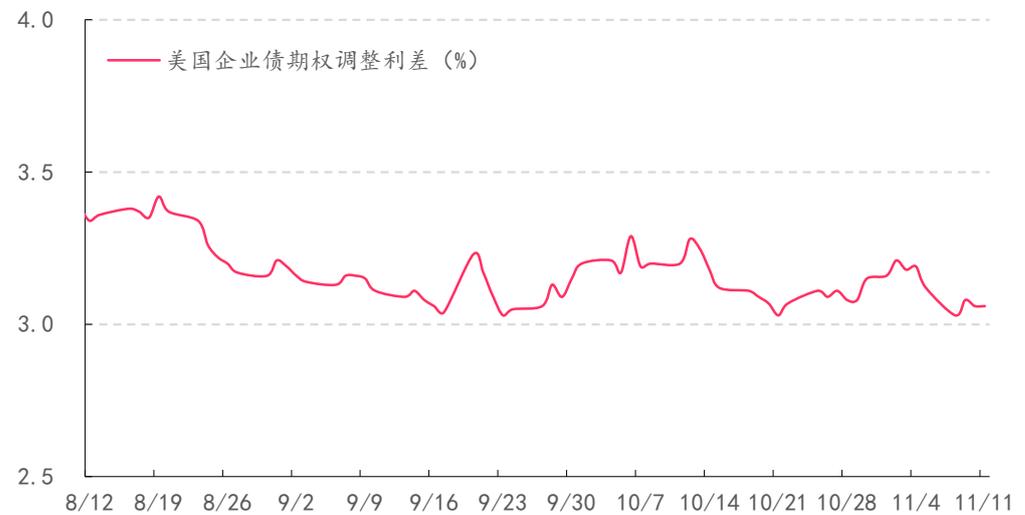
图表 29 过去三个月美国 3M 非金融票据利率



资料来源: Wind, 华安证券研究所

11月11日，美国企业债期权调整利差为 3.06%，与上周五相比下降 6bps。

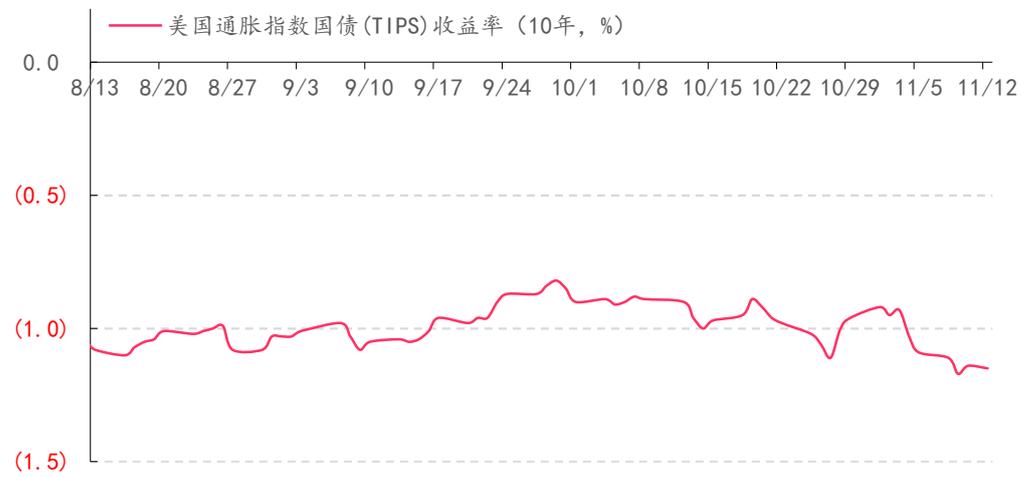
图表 30 过去三个月美国企业债期权调整利差



资料来源: Wind, 华安证券研究所

11月12日,美国通胀指数国债(TIPS)收益率为-1.15%,与上周五相比下降6bps。

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。