

本周股份行同业存单利率上行

2022年04月16日

➤ 下周（4月18日-4月24日）资金面关注因素：

- （1）逆回购到期 600 亿；
 - （2）政府债净缴款-521 亿，低于本周政府债净缴款 369 亿；
 - （3）同业存单到期 4166 亿，低于本周同业存单到期额 5939 亿。
- 注：4月24日为工作日。

➤ 本周（4月11日至4月15日）及下周公开市场情况

本周央行合计净回笼 500 亿，其中，7 天期逆回购投放规模为 600 亿，到期规模 400 亿；1 年期 MLF 投放 1500 亿，1 年期 MLF 回笼 1500 亿；1 月期国库现金定存到期 700 亿。

下周（4月18日-4月24日），7 天期逆回购到期合计 600 亿。

➤ 本周货币市场利率变动

本周（4月11日-4月15日）DR001 下行 50bp 至 1.34%，DR007 利率下行 18bp 至 1.73%，R001 下行 49bp 至 1.40%，R007 下行 14bp 至 1.87%，GC001 下行 15bp 至 1.75%，GC007 下行 15bp 至 1.86%。同业存单（股份行）发行利率普遍上行：1 月期 CD 利率（股份行）上行 3bp 至 2.13%，3 月期 CD 利率（股份行）上行 4bp 至 2.24%，9 月期 CD 利率（股份行）与上周持平为 2.5%，1 年期 CD 利率（股份行）上行 1.6bp 至 2.5%，但 6 月期 CD 利率（股份行）下行 3bp 至 2.37%。

本周银行间质押式回购成交额日均为 49651 亿元，比上周下降 1757 亿元，其中，R001 日均成交额 44011 亿元，平均占比 88.7%，R007 日均成交额 4520 亿元，平均占比 9.1%。

本周上交所新质押式国债回购日均成交额为 13661 亿元，比上周下降 2204 亿元，其中，GC001 成交额 11412 亿元，占比 83.9%，GC007 成交额 1669 亿元，占比 11.9%。

➤ 同业存单周度跟踪

本周（4月11日-4月16日）主要银行同业存单发行 5896 亿元，净融资-177 亿元，对比上周（主要银行发行 1862 亿元，净融资-1337 亿元），发行规模和净融资额均较上周有所上升。其中，城商行、1 年期发行规模最大，国有行发行成功率最高。

同业存单收益率普遍下行，1 月期、AA 级同业存单的收益率降幅最大。从不同银行发行利率来看，本周农商行存单的利率降幅最大，而股份行利率上升 1.6bp 至 2.5%。

期限利差方面，本周农商行与股份行利差明显收窄 18bp 至 6.4bp，各期限利差均已超过自 2017 年以来 50%分位利差水平，等级利差波动较小。此外，“股份行 1 年期存单 - 1 年期 MLF” 利差上行 1.6bp 至 -35bp，“股份行 1 年期存单 - 10 年国债” 利差上行 2.6bp 至 -26.2bp，股份行 1 年期存单与 R007 的利差扩大 15bp 至 62bp，股份行 1 年期存单与 R001 的利差扩大 51bp 至 110bp。

➤ 风险提示：政策不确定性；经济基本面超预期变化。



分析师：谭逸鸣

执业证号：S0100522030001

电话：18673120168

邮箱：tanyiming@mszq.com

相关研究

1. 2022 年 3 月中债登和上清所托管数据点评：外资继续减持，广义基金增配存单
2. 城投、产业利差跟踪周报 20220410：各等级城投债、产业债利差均下行
3. 信用周报 20220410：从一季度发行来看城投的“破与立”
4. 可转债周报 20220410：权益市场回调，转债市场小幅收跌
5. 高频数据跟踪周报 20220409：项目开工率分化延续，出口景气度下滑

目 录

1 下周资金面关注因素	3
2 本周及下周公开市场操作情况	4
3 本周货币市场利率变动	5
4 同业存单周度跟踪	7
4.1 本周同业存单发行与净融资额	7
4.2 本周同业存单利率及利差回顾	8
5 风险提示	11
插图目录	12

1 下周资金面关注因素

下周（4月18日-4月24日）资金面需要关注的主要因素有：

- （1）逆回购到期 600 亿；
- （2）政府债净缴款-521 亿，低于本周（4.11-4.15）政府债净缴款（369 亿元）；
- （3）同业存单到期 4166 亿，低于本周同业存单到期额（5939 亿元）。

注：4月24日为工作日。

图 1：下周资金面主要关注（亿元）

单位：亿元		周一 4月18日	周二 4月19日	周三 4月20日	周四 4月21日	周五 4月22日	周日 4月24日	合计	
公开市场	逆回购到期	100	200	100	100	100		到期600亿	
	MLF/TMLF到期							到期0亿	
	国库定存到期							到期0亿	
政府债	国债发行			1530				发行1530亿	净发行-1136亿
	地方债发行		503			351		发行854亿	净发行366亿
	合计发行	0	503	1530	0	351	0	合计发行2384亿	合计净发行-770亿
	国债缴款	600			1530			缴款2130亿	净缴款-536亿
	地方债缴款			503				缴款503亿	净缴款15亿
	合计缴款	600	0	503	1530	0	0	合计缴款2633亿	合计净缴款-521亿
同业存单	存单到期	730	838	717	568	1087	225	到期4166亿	

资料来源：wind，民生证券研究院。注：本表为下周发行计划，国债数据不含储蓄国债，下周到期数据含本周末到期情况。4月24日为工作日。

2 本周及下周公开市场操作情况

本周(4月11日-4月15日),央行合计净回笼500亿,其中,7天期逆回购投放规模为600亿,到期规模400亿;1年期MLF投放1500亿,1年期MLF回笼1500亿;1月期国库现金定存到期700亿。

下周(4月18日-4月24日),7天期逆回购到期合计600亿。

图2:近一个月公开市场情况

时间段	发行/到期	名称	发行/到期	发生日期	发行量(亿元)	利率(%)	利率变动(bp)	期限(天)
上上周 (3/28-4/2)	发行	逆回购7D	逆回购	2022-03-28	1500	2.10	0.00	7
		逆回购7D	逆回购	2022-03-29	1500	2.10	0.00	7
		逆回购7D	逆回购	2022-03-30	1500	2.10	0.00	7
		逆回购7D	逆回购	2022-03-31	1500	2.10	0.00	7
		逆回购7D	逆回购	2022-04-01	100	2.10	0.00	7
	逆回购7D	逆回购	2022-04-02	100	2.10	0.00	7	
	到期	逆回购7D	逆回购到期	2022-03-28	300	2.10	0.00	7
		逆回购7D	逆回购到期	2022-03-29	200	2.10	0.00	7
		逆回购7D	逆回购到期	2022-03-30	200	2.10	0.00	7
		逆回购7D	逆回购到期	2022-03-31	200	2.10	0.00	7
逆回购7D		逆回购到期	2022-04-01	1000	2.10	0.00	7	
净投放					4300			
上周 (4/6-4/8)	发行	逆回购7D	逆回购	2022-04-06	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	逆回购	2022-04-07	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	逆回购	2022-04-08	100	2.10	0.00	7
	到期	逆回购7D	逆回购到期	2022-04-06	1500	2.10	0.00	7
		逆回购7D	逆回购到期	2022-04-06	1500	2.10	0.00	7
		逆回购7D	逆回购到期	2022-04-06	1500	2.10	0.00	7
		逆回购7D	逆回购到期	2022-04-07	1500	2.10	0.00	7
		逆回购7D	逆回购到期	2022-04-08	100	2.10	0.00	7
净投放					-5800			
本周 (4/11-4/15)	发行	逆回购7D	逆回购	2022-04-11	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	逆回购	2022-04-12	200	2.10	0.00	7
		逆回购7D	逆回购	2022-04-13	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	逆回购	2022-04-14	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	逆回购	2022-04-15	100	2.10	0.00	7
	MLF(投放)365D	MLF(投放)	2022-04-15	1,500	2.85	0.00	365	
	到期	逆回购7D	逆回购到期	2022-04-11	100	2.10	0.00	7
		国库定存1个月	国库现金定存到期	2022-04-13	700	3.41	41.00	28
		逆回购7D	逆回购到期	2022-04-13	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	逆回购到期	2022-04-14	100	2.10	0.00	7
		MLF(回笼)365D	MLF(回笼)	2022-04-15	1500	2.95	0.00	365
逆回购7D		逆回购到期	2022-04-15	100	2.10	0.00	7	
净投放					-500			
下周 (4/18-4/24)	到期	逆回购7D	逆回购到期	2022-04-18	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	逆回购到期	2022-04-19	200	2.10	0.00	7
		逆回购7D	逆回购到期	2022-04-20	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	逆回购到期	2022-04-21	100	2.10	0.00	7
		逆回购7D	逆回购到期	2022-04-22	100	2.10	0.00	7
到期合计					600			

资料来源:wind,民生证券研究院

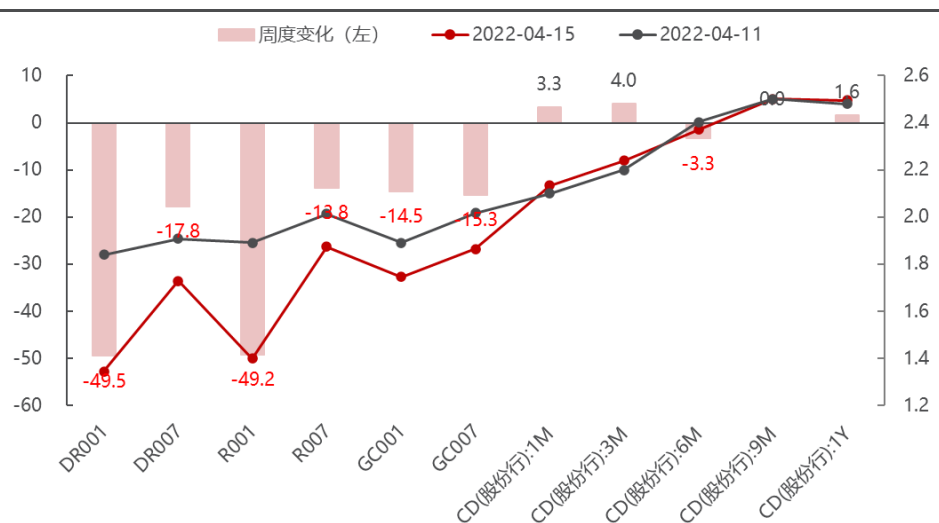
3 本周货币市场利率变动

本周(4月11日-4月15日)DR001下行50bp至1.34%，DR007利率下行18bp至1.73%，R001下行49bp至1.40%，R007下行14bp至1.87%，GC001下行15bp至1.75%，GC007下行15bp至1.86%。**同业存单(股份行)发行利率普遍上行**：1月期CD利率(股份行)上行3bp至2.13%，3月期CD利率(股份行)上行4bp至2.24%，9月期CD利率(股份行)与上周持平为2.5%，1年期CD利率(股份行)上行1.6bp至2.5%，但6月期CD利率(股份行)下行3bp至2.37%。

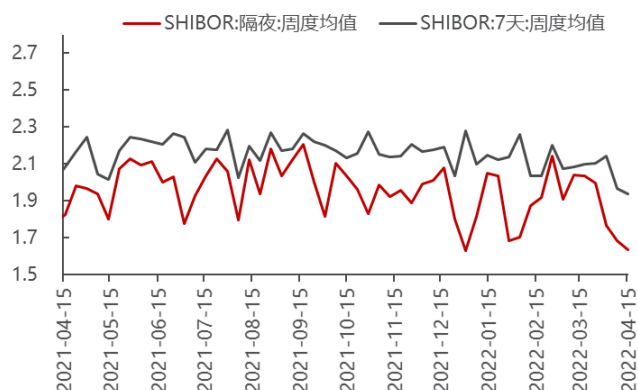
本周银行间质押式回购成交额日均为49651亿元，比上周下降1757亿元，其中，R001日均成交额44011亿元，平均占比88.7%，R007日均成交额4520亿元，平均占比9.1%。

本周上交所新质押式国债回购日均成交额为13661亿元，比上周下降2204亿元，其中，GC001成交额11412亿元，占比83.9%，GC007成交额1669亿元，占比11.9%。

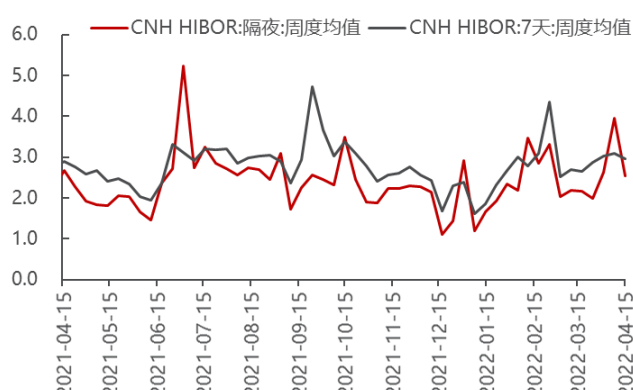
图3：本周货币市场利率变动情况(BP, %)



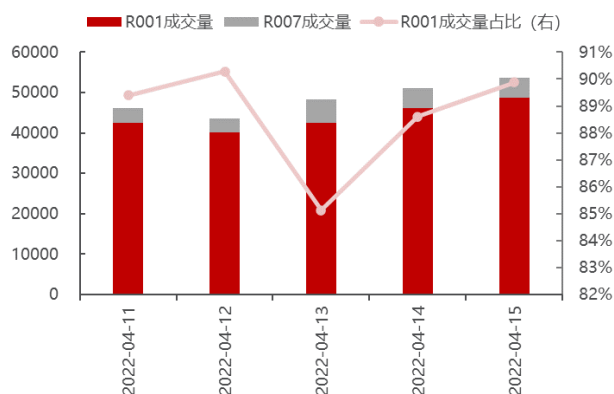
资料来源：wind，民生证券研究院。

图 4：SHIBOR 隔夜及 7 天（周度均值）（%）


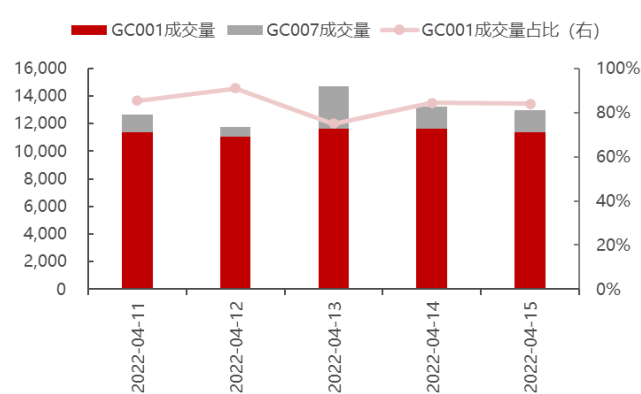
资料来源：wind，民生证券研究院

图 5：CNH HIBOR 隔夜及 7 天（周度均值）（%）


资料来源：wind，民生证券研究院

图 6：本周银行间质押式回购成交情况（亿元，%）


资料来源：wind，民生证券研究院

图 7：本周上交所新质押式回购成交情况（亿元，%）


资料来源：wind，民生证券研究院

4 同业存单周度跟踪

4.1 本周同业存单发行与净融资额

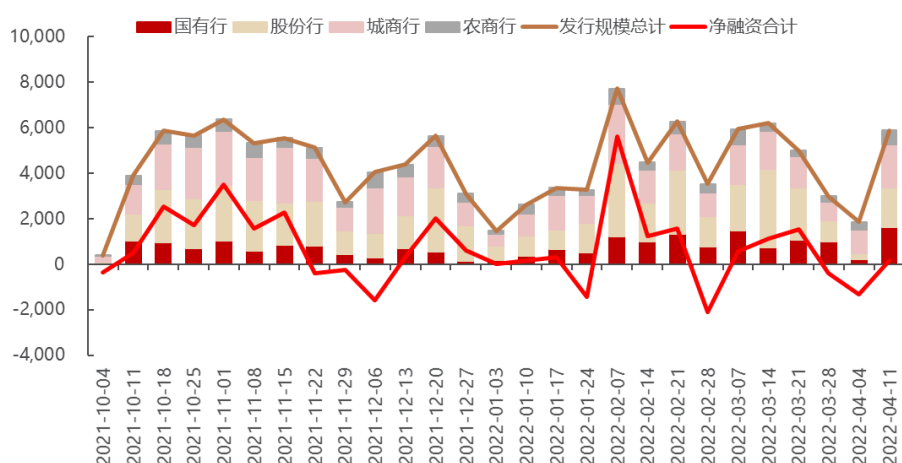
本周主要银行同业存单发行 5896 亿元，净融资 177 亿元，对比上周（主要银行发行 1862 亿元，净融资-1337 亿元），**发行规模和净融资额均较上周有所上升。**

分主体来看，本周城商行存单的发行及净融资规模最高。国有行、股份行、城商行、农商行分别发行 1622 亿元，1740 亿元，1918 亿元，617 亿元，占比分别为 28%、30%、33%、10%，净融资额分别为 392 亿元、-752 亿元、281 亿元、255 亿元。

分期限看，本周 1 年期存单的发行规模最大，6 月期存单净融资额最高。1M、3M、6M、9M、1Y 期限发行规模分别为 591 亿元，652 亿元，846 亿元，235 亿元，3752 亿元，占比分别为 10%、11%、14%、4%、62%。净融资额分别为 39 亿元、-52 亿元，315 亿元、108 亿元、-233 亿元。

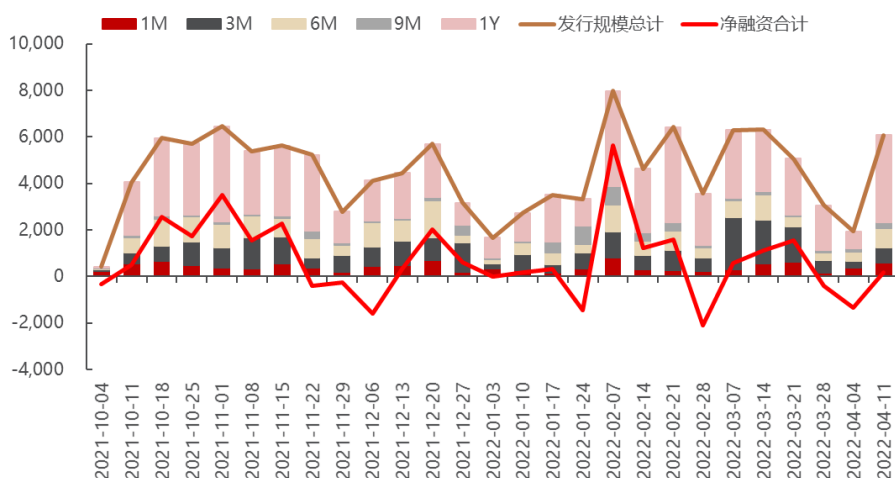
从发行成功率来看，本周国有行发行成功率最高，为 99%，股份行、城商行、农商行发行成功率分别为 92%、77%、92%；期限方面，6 月期发行成功率最高，1 月期、3 月期、6 月期、9 月期、1 年期存单发行成功率分别为 83%、80%、85%、79%、86%；**AAA 级存单发行成功率最高为 86%**，AA、AAA+ 级存单发行成功率分别为 85%、77%。

图 8：主要银行同业存单发行情况（亿元）



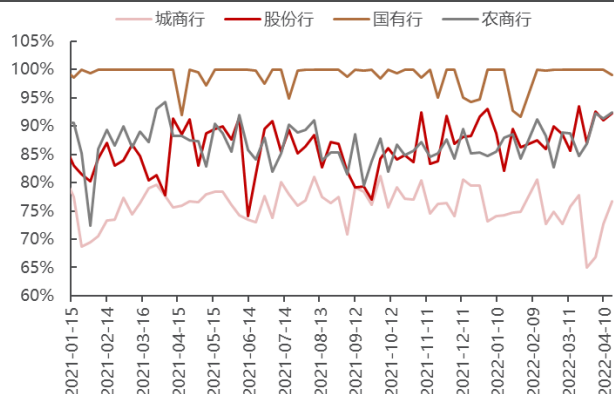
资料来源：wind，民生证券研究院。注：横轴时间为一周起始日（不考虑节假日）。

图 9：不同期限同业存单发行情况（亿元）



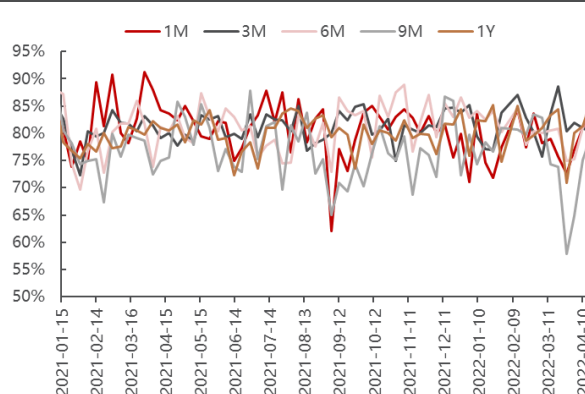
资料来源：wind，民生证券研究院。注：横轴时间为一起起始日（不考虑节假日）。

图 10：不同银行 CD 发行成功率（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 11：不同期限 CD 发行成功率（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

4.2 本周同业存单利率及利差回顾

本周（4 月 11 日-4 月 16 日），同业存单收益率普遍下行。

分期限看，本周 1 月期存单的收益率降幅最大。1M、3M、6M、9M、1Y 期限本周利率分别下降 16bp，6bp，2bp，2bp，达到 1.94%、2.19%、2.31%、2.41%、2.46%。

分等级看，本周 AA 级存单收益率降幅最大。AAA、AA+、AA 级存单本周利率分别下降 2bp，2bp，5bp，达到 2.46%、2.52%、2.67%。

从不同银行发行利率来看，本周农商行存单的利率降幅最大。国有行、城商行、本周利率分别下降 0.5bp，5.5bp，16.3bp，达到 2.48%、2.75%、2.56%。股份发行利率上升 1.6bp 至 2.5%。

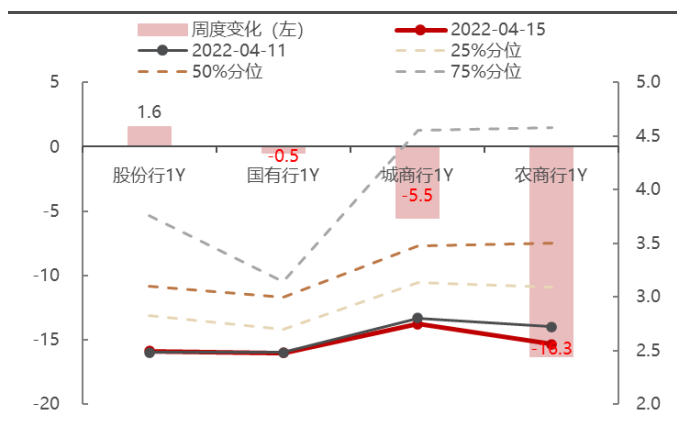
本周农商行与股份行利差明显收窄，国有行与股份行1年期存单利差下行2bp至-2.06bp，城商行与股份行1年期存单利差收窄7bp至25bp，农商行与股份行1年期存单利差收窄18bp至6.4bp。

1Y-1M 利差扩大，接近50%分位。1年期与1月期存单利差扩大14bp至52bp，1年期与3月期存单利差收窄4bp至27bp，1年期与6月期存单利差扩大0.7bp至14.8bp，1年期与9月期存单利差扩大0.42bp至4.7bp。各期限利差均已超过自2017年以来50%分位利差水平。

等级利差方面，AA+(1Y)与AAA(1Y)存单利差维持不变仍为6bp，AA(1Y)与AAA(1Y)存单利差收窄3bp至21bp。

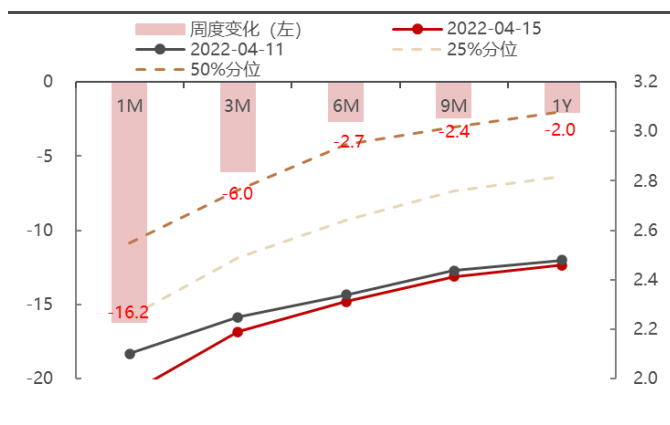
此外，“股份行1年期存单-1年期MLF”利差上行1.6bp至-35bp，“股份行1年期存单-10年国债”利差上行2.6bp至-26.2bp，股份行1年期存单与R007的利差扩大15bp至62bp，股份行1年期存单与R001的利差扩大51bp至110bp。

图 12：不同银行 CD 利率一周变动 (BP, %)



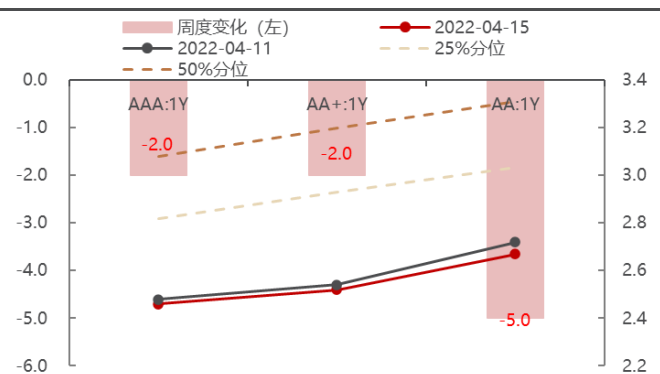
资料来源：wind，民生证券研究院

图 13：不同期限 CD 利率一周变动 (BP, %)



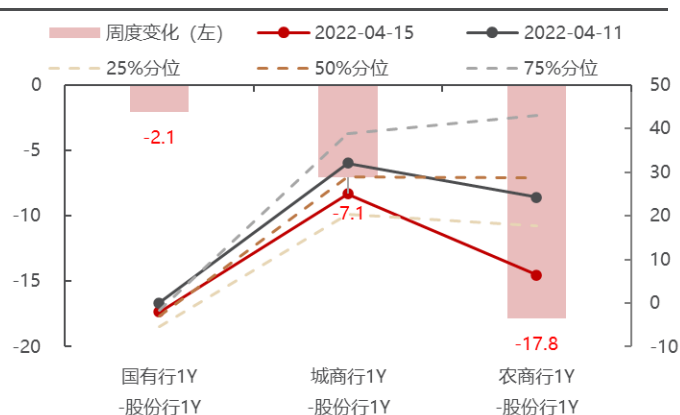
资料来源：wind，民生证券研究院

图 14：不同等级 CD 利率一周变动 (BP, %)



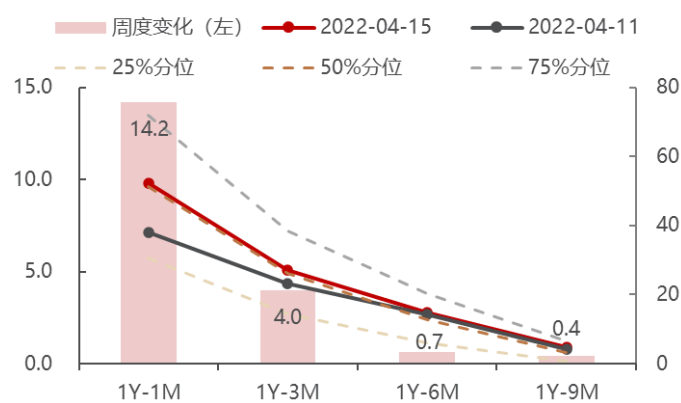
资料来源：wind，民生证券研究院

图 15：主体利差一周变动 (BP, BP)



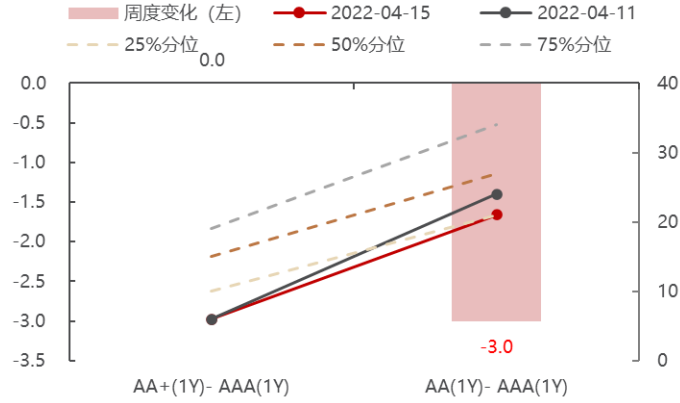
资料来源：wind，民生证券研究院

图 16：期限利差一周变动 (BP, BP)



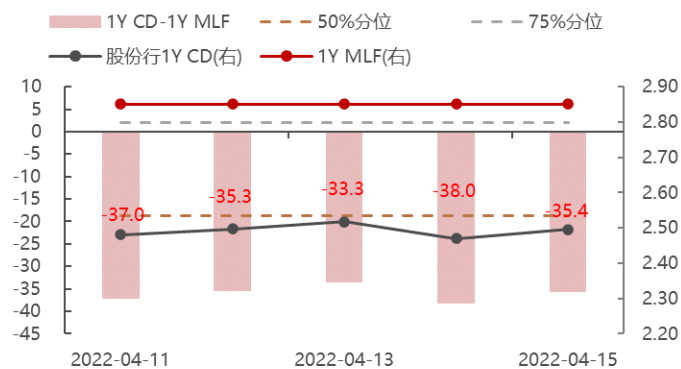
资料来源：wind，民生证券研究院

图 17：等级利差一周变动 (BP, BP)



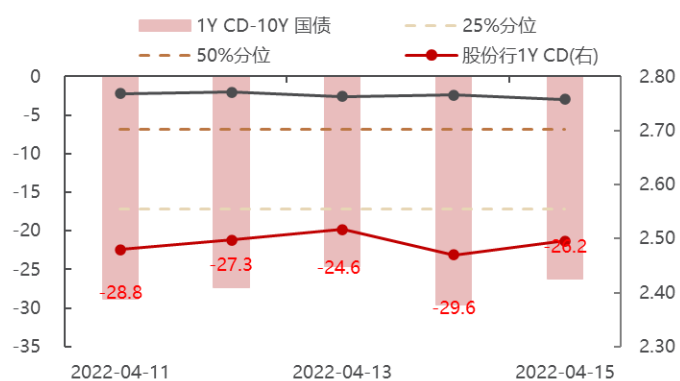
资料来源：wind，民生证券研究院

图 18：1Y CD 与 1Y MLF 利差 (BP, BP)



资料来源：wind，民生证券研究院

图 19：1Y CD 与 10Y 国债利差 (BP, BP)



资料来源：wind，民生证券研究院

5 风险提示

- 1) **政策不确定性**：货币政策、财政政策可能超预期变化。
- 2) **基本面超预期变化**：经济恢复超预期，基建回暖，房地产企稳。

插图目录

图 1：下周资金面主要关注	3
图 2：近一个月公开市场情况	4
图 3：本周货币市场利率变动情况 (BP, %)	5
图 4：SHIBOR 隔夜及 7 天 (周度均值) (%)	6
图 5：CNH HIBOR 隔夜及 7 天 (周度均值) (%)	6
图 6：本周银行间质押式回购成交情况 (亿元, %)	6
图 7：本周上交所新质押式回购成交情况 (亿元, %)	6
图 8：主要银行同业存单发行情况 (亿元)	7
图 9：不同期限同业存单发行情况 (亿元)	8
图 10：不同银行 CD 发行成功率 (%)	8
图 11：不同期限 CD 发行成功率 (%)	8
图 12：不同银行 CD 利率一周变动 (BP, %)	9
图 13：不同期限 CD 利率一周变动 (BP, %)	9
图 14：不同等级 CD 利率一周变动 (BP, %)	10
图 15：主体利差一周变动 (BP, BP)	10
图 16：期限利差一周变动 (BP, BP)	10
图 17：等级利差一周变动 (BP, BP)	10
图 18：1Y CD 与 1Y MLF 利差 (BP, BP)	10
图 19：1Y CD 与 10Y 国债利差 (BP, BP)	10

分析师承诺

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并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、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收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001