

金融高频数据周报

2023年09月09日

银行间资金紧张，非美货币承压

金融高频数据周报（2023年9月4日-9月8日）

核心内容：

本周（9月4日-8日）后半周流动性再次紧张，DR007上行至1.86%高于政策利率，周五DR001与DR007，以及Shibor隔夜与一周均再次出现倒挂，国有银行一年期同业存单发行利率快速上行至2.42%，银行间质押式回购日均成交量快速上升至7.3万亿。市场对国内经济的上行预期推动10年期国债到期收益率继续快速上行至2.64%，与政策利率利差扩张至17BP。受经济和金融双重利好推动美元指数强势突破105，除美元外其他货币大多贬值，人民币跌破7.3

央行公开市场净回笼6640亿元，回收上周跨月投放的流动性

本周后半周流动性再次紧张，资金利率快速上行超出政策利率：本周五SHIBOR隔夜快速上行收于1.8930%，SHIBOR007至1.8350%，出现倒挂；DR001上行至1.8996%，DR007至1.8625%，出现倒挂。

银行间质押式回购日均成交量快速上升：从上周的6万亿上升至7.3万亿。

国债收益率曲线上移，期限利差收窄：1年期中债国债收益率上行4BP至2.10%，10年期国债收益率上行至2.64%。10年与1年期国债到期收益率期限利差快速收窄至55BP（较上周-9BP）。

1年期FR007本周快速上行，周五收于2.0460（较上周+9BP）

同业存单发行利率快速上升。国有银行一年期同业存单发行利率快速上行至2.42%（均值较上周+5BP），股份制银行上行至2.44%（均值较上周+4BP）。

人民币汇率跌破7.3：本周美元指数保持强势继续上行至105.07。人民币汇率收于7.3415（较上周+782pips）。除美元外其他货币大多快速贬值，欧元-0.72%，日元-1.09%，加元-0.29%，英镑-0.95%。

下周展望：政府债券净融资额较大带来流动性压力，MLF到期日预计央行不会降息，MLF是否会超量续作是本月流动性是否面临紧张的重要变量

1、流动性：下周（20230911-20230917）国债、地方政府债合计净融资额约2831亿元，融资压力较大预计会给流动性带来压力。逆回购到期量约7450亿元，预计央行可能会在公开市场加大投放呵护流动性。

2、利率：内生的经济周期向上叠加逆周期政策的发力将共同推动市场对于国内经济向上的乐观预期，预计长期国债收益率短期仍在2.6%附近震荡。

3、汇率：短期美元指数受到经济与金融双重支持走强是不利因素，国内经济环比改善和央行稳定汇率的工具箱是有力支撑，人民币汇率虽面临压力但可控。

4、MLF续作展望：预计本月央行不会连续再次调降MLF利率，目前货币市场、债券市场利率均在政策利率上方运行且偏离较大，人民币汇率面临压力也是重要制约。MLF到期是否会超量续作是本月流动性是否面临紧张的重要变量，也是观测本月降准可能性的重要时点。如果本月央行进行MLF大幅超量续作，将缓解长期流动性紧张，降准的可能性将降低，反之，能升高。但当前MLF余额在5.2万亿，属于历史较高水平，超量续作的空间有限。

分析师

章俊

☎：010-8092 8096

✉：zhangjun_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523070003

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130515030003

詹璐

☎：(86755) 8345 3719

✉：zhanlu@chinastock.com.cn

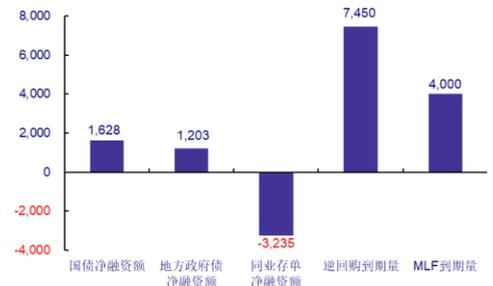
分析师登记编码：S0130522110001

风险提示：

- 1.政策理解不到位的风险
- 2.央行货币政策超预期的风险
- 3.地方政府债务的风险
- 4.经济超预期下行的风险
- 5.美联储紧缩周期超预期加长

下周政府债券净融资额合计2831亿元，逆回购到期量7450亿元，MLF到期量4000亿元（亿元）

（20230911-20230917）



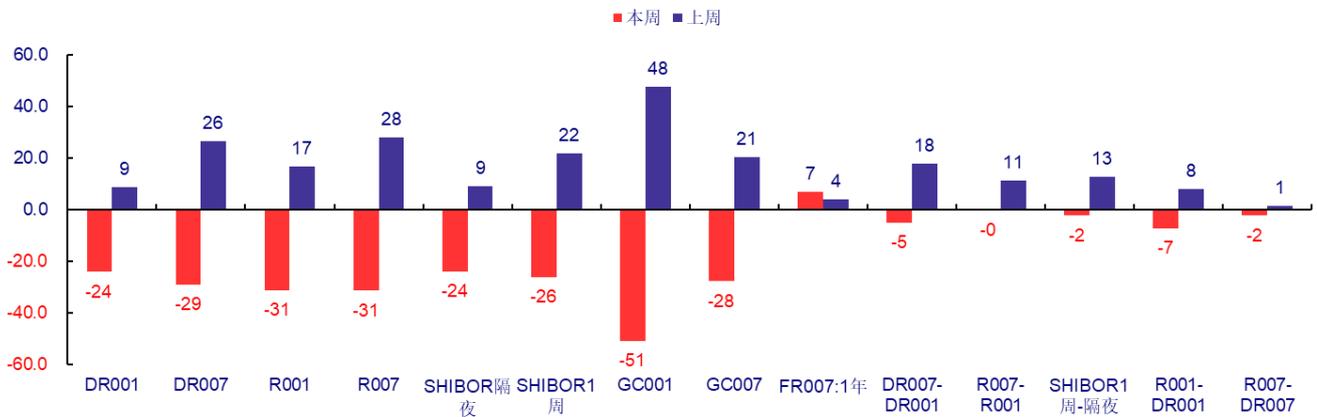
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

资金日历

9月						
周日	周一	周二	周三	周四	周五	周六
					1 国债：到期1053亿，发行950亿 地方债：到期295亿 政府债券缴款1128亿 逆回购：到期2210亿，投放1010亿，净回笼1200亿	2 地方债：到期79亿
3 地方债：到期656亿	4 国债：到期808亿 政府债券缴款953亿 逆回购：到期3320亿，投放120亿，净回笼3200亿 同业存单：到期280亿，发行105亿	5 缴准日 地方债：发行24亿 政府债券缴款3亿 逆回购：到期3850亿，投放140亿，净回笼3710亿 同业存单：到期296亿，发行2.5亿	6 国债：发行1550亿 地方债：到期44亿 政府债券缴款31亿 逆回购：到期3820亿，投放260亿，净回笼3560亿 同业存单：到期1266亿	7 国债：到期606亿 地方债：到期53亿，发行1030亿 政府债券缴款1550亿 逆回购：到期2090亿，投放3300亿，净投放1210亿 同业存单：到期1695亿	8 国债：发行830亿 地方债：到期16亿，发行460亿 政府债券缴款1030亿 同业存单：到期2005亿 逆回购：到期1010亿，投放3630亿，净投放2620亿	9 地方债：到期60亿 同业存单：到期301亿 CPI数据公布：0.1% PPI数据公布：-3%
10 国债：到期480亿 同业存单：到期135亿	11 国债：到期502亿 地方债：到期47亿，发行202亿 政府债券缴款1290亿 逆回购：到期120亿 同业存单：到期142亿，发行778亿	12 地方债：到期183亿，发行1207亿 政府债券缴款199亿 逆回购：到期140亿 同业存单：到期398亿	13 地方债：到期202亿，发行74亿 政府债券缴款1207亿 逆回购：到期260亿 同业存单：到期949亿	14 国债：发行1900亿 地方债：到期69亿，发行634亿 政府债券缴款79亿 逆回购：到期3300亿 同业存单：到期751亿 欧洲央行利率决议	15 缴准日、缴税截止日、银行走款日 国债：发行230亿 地方债：发行351亿 政府债券缴款2526亿 逆回购：到期3630亿 MLF：到期4000亿 同业存单：到期1189亿 规模以上工业数据公布 固定资产投资数据公布 社零消费数据公布	16 地方债：到期18亿 同业存单：到期485亿
17 地方债：到期745亿 同业存单：到期98亿	18 银行走款日 国债：到期504亿 地方债：到期276亿 政府债券缴款563亿	19 银行走款日 地方债：到期588亿 同业存单：到期1016亿	20 LPR报价日 国债发行 地方债：到期114亿 政府债券缴款11亿 同业存单：到期1062亿 美联储利率决议	21 地方债：到期747亿 政府债券缴款18亿 同业存单：到期1737亿	22 国债发行 同业存单：到期1386亿	23
24	25 缴准日 地方债：到期915亿 同业存单：到期1471亿	26 财政集中支出 地方债：到期46亿 同业存单：到期1038亿	27 财政集中支出 地方债：到期51亿	28 财政集中支出 地方债：到期943亿 同业存单：到期1517亿	29 中秋节 地方债：到期79亿	30 PMI数据公布

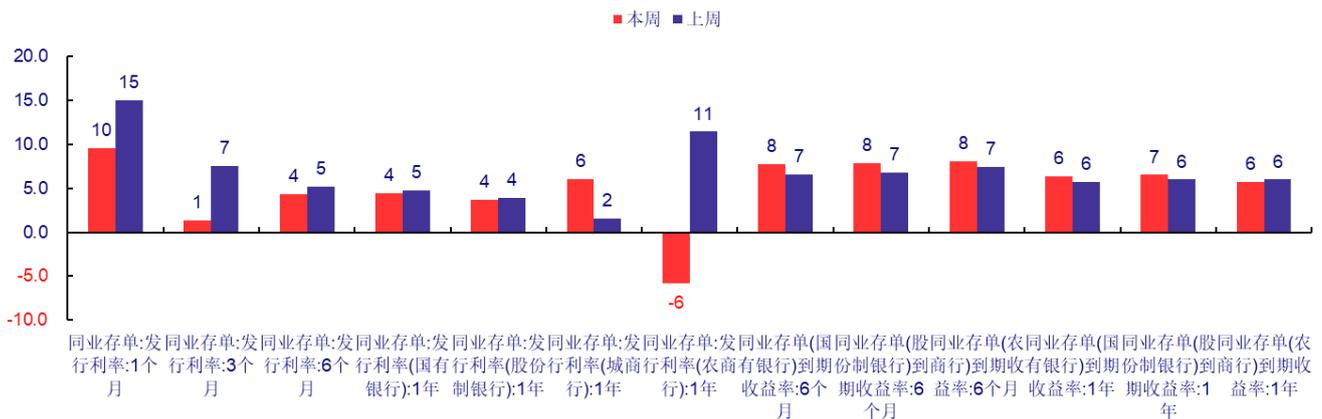
资料来源：Wind, Qeubee, 中国银河证券研究院整理

图 1: 货币市场利率周度平均值环比变化 (BP)



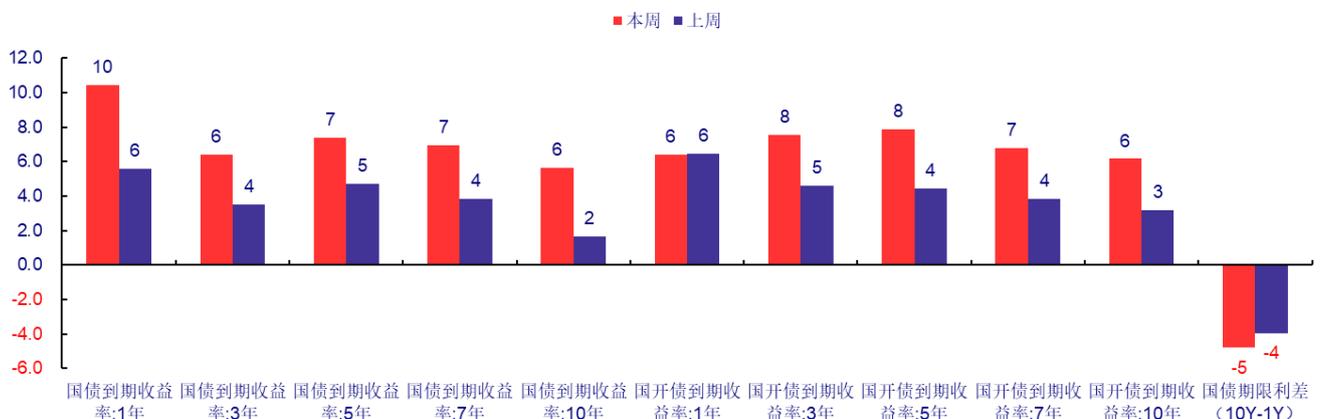
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 2: 同业存单发行利率和到期收益率周度平均值环比变化 (BP)



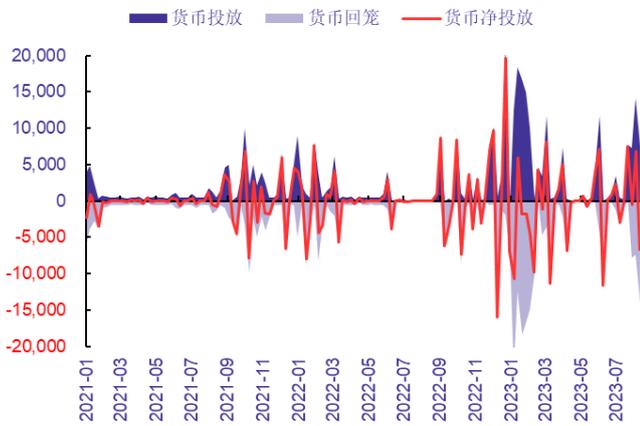
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 3: 中债国债到期收益率和国开债到期收益率周度平均值环比变化 (BP)



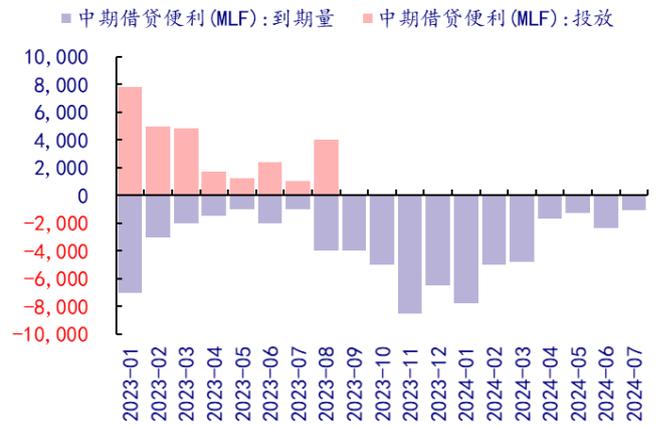
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 4: 本周央行公开市场大额净回笼 6640 亿元 (亿元)



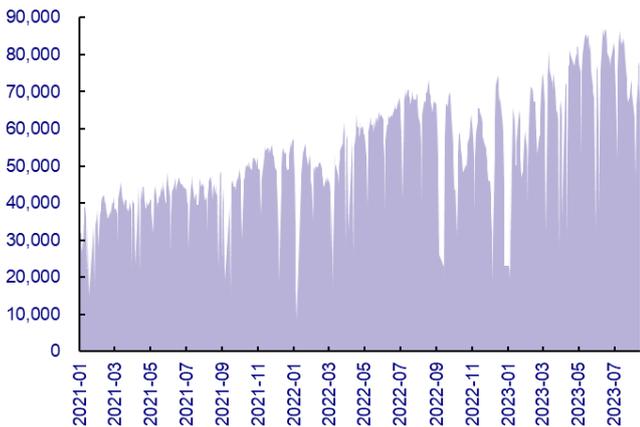
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 5: 下周 MLF 到期 4000 亿元 (亿元)



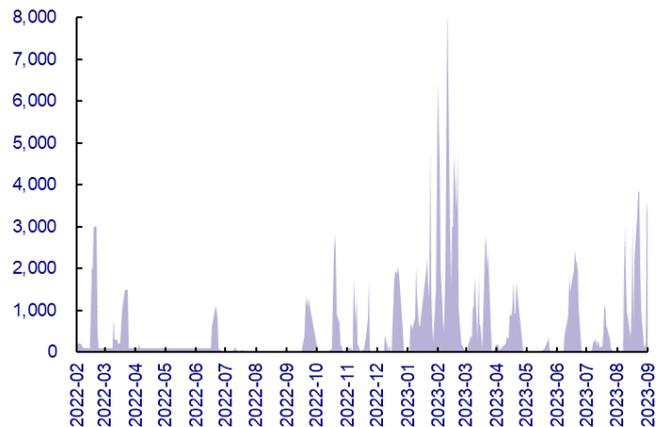
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 6: 银行间质押式回购日均成交量上升至 7.3 万亿 (亿元)



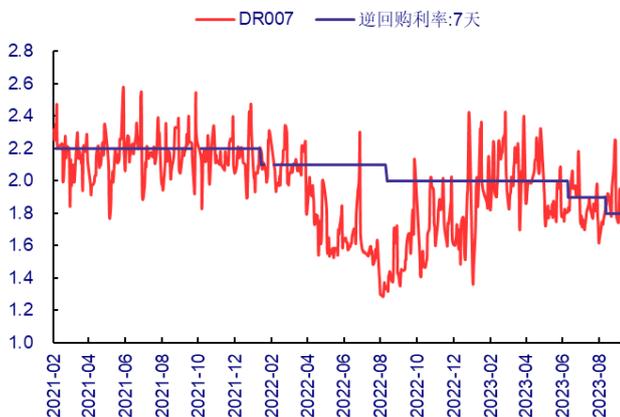
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 7: 7 天逆回购规模本周合计 7450 亿 (亿元)



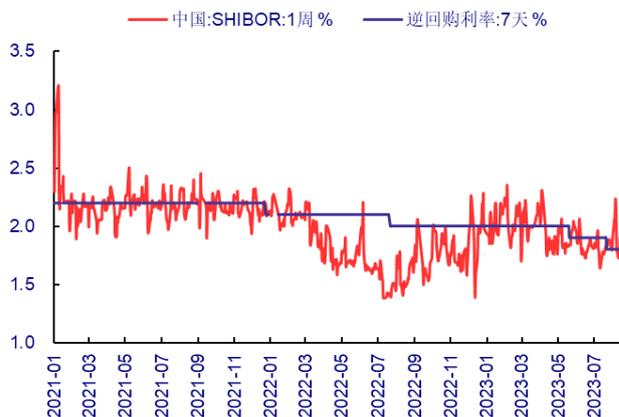
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 8: DR007 上行至政策利率之上 (%)



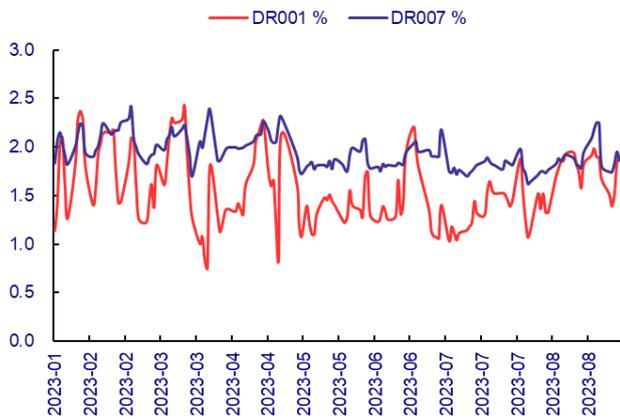
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 9: SHIBOR007 上行至政策利率之上 (%)



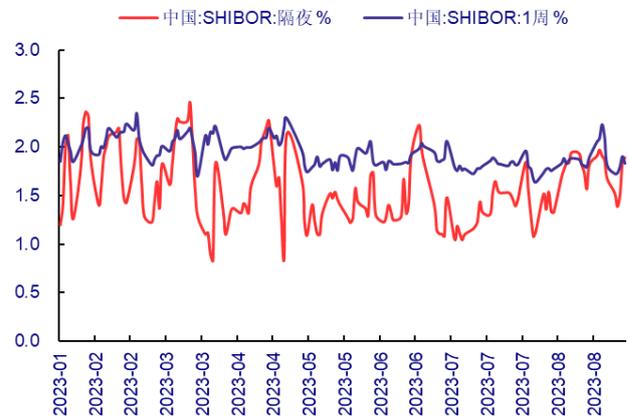
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 10: DR007 与 DR001 利率倒挂 (%)



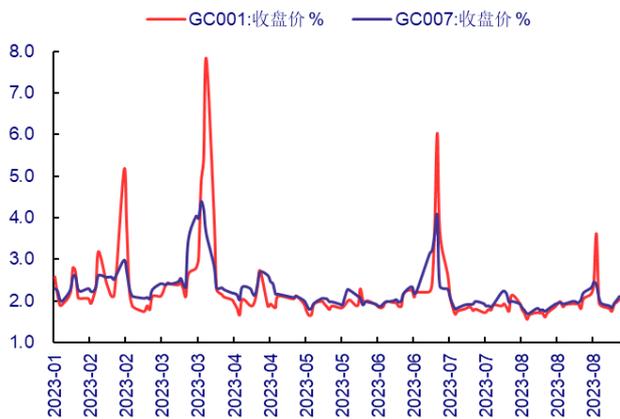
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 11: SHIBOR1 周和隔夜利率倒挂 (%)



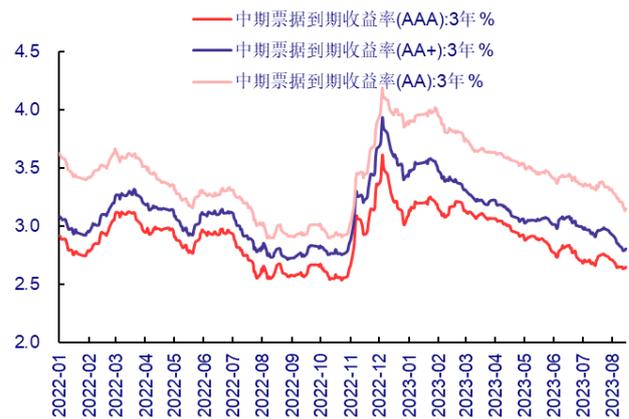
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 12: 上证所国债回购利率上行至 2% 以上 (%)



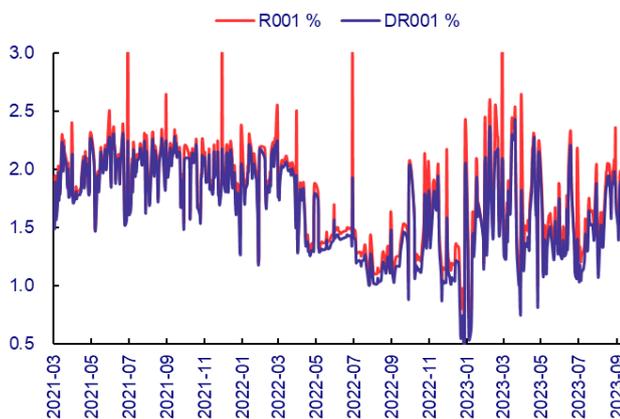
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 13: 信用利差收窄明显 (%)



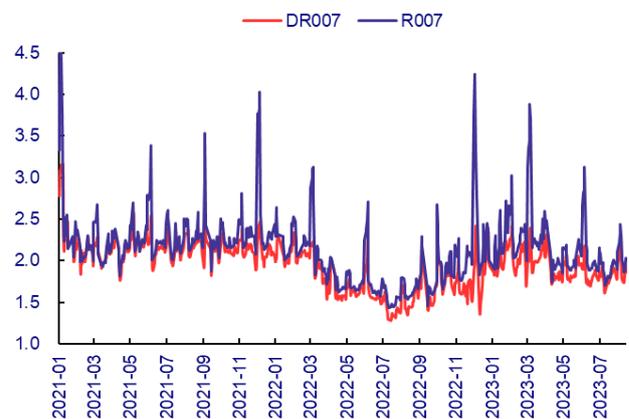
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 14: R001 和 DR001 利差保持平稳 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 15: R007 和 DR007 本周五利差升至 17BP (%)



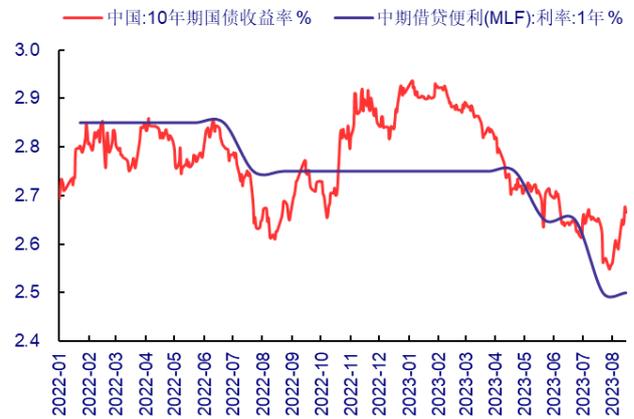
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 16: 同业存单发行利率快速上行 (%)



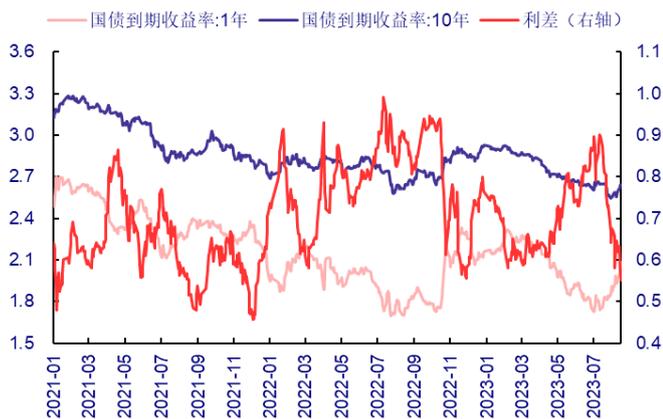
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 17: 10 年期国债收益率快速上行至 2.64% (%)



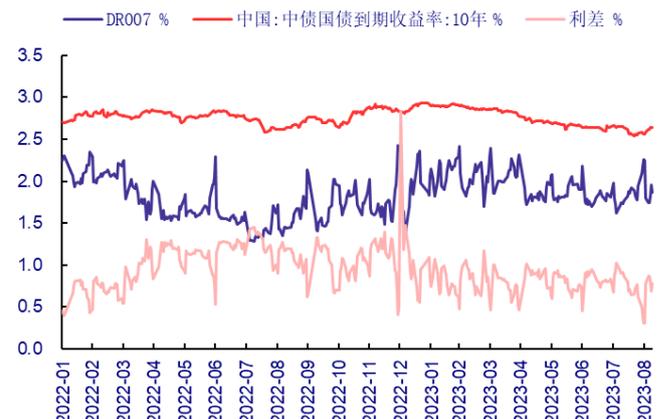
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 18: 国债收益率利差继续收窄 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 19: 10 年期国债收益率与 DR007 利差扩大 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 20: 1 年期 FR007 利率与 10 年国债收益率利差缩小 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 21: 一年期 FR007 快速上升至 2.05 (%)



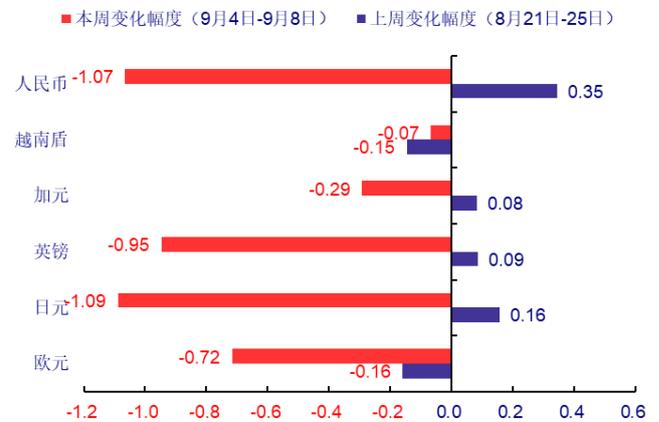
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 22: 美元指数上升, 人民币汇率跌破 7.3



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 23: 本周其他主要货币均贬值明显 (%)



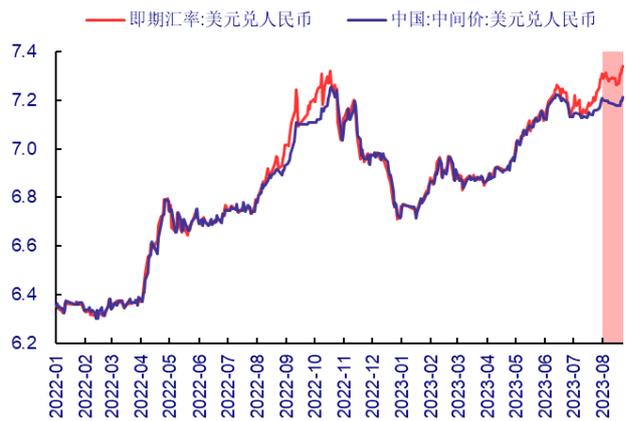
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 24: 花旗经济意外指数差值继续收窄



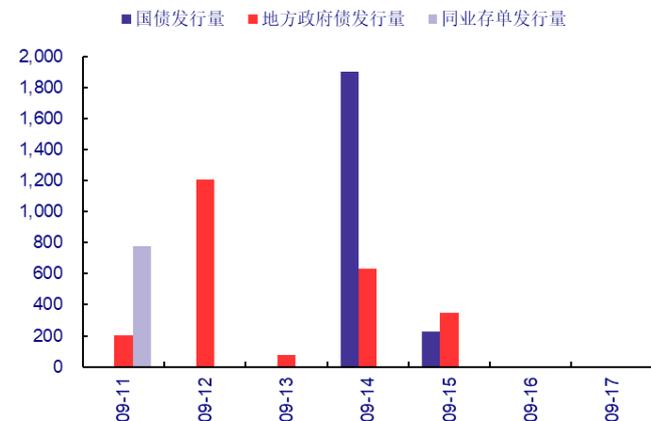
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 25: 本周五人民币汇率收盘价偏离中间价 1.75%



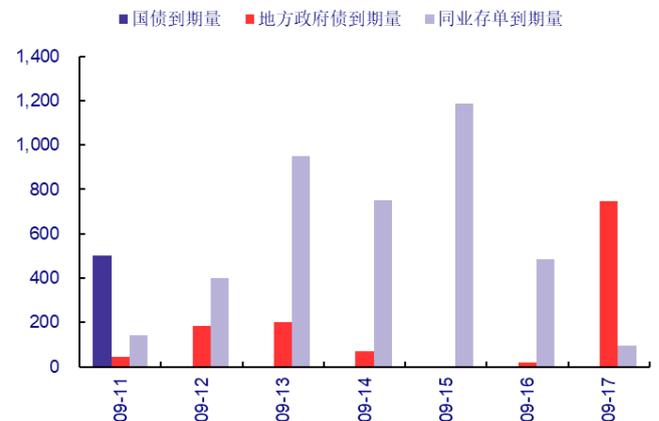
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 26: 下周三者发行量合计 5375 亿元 (亿元)



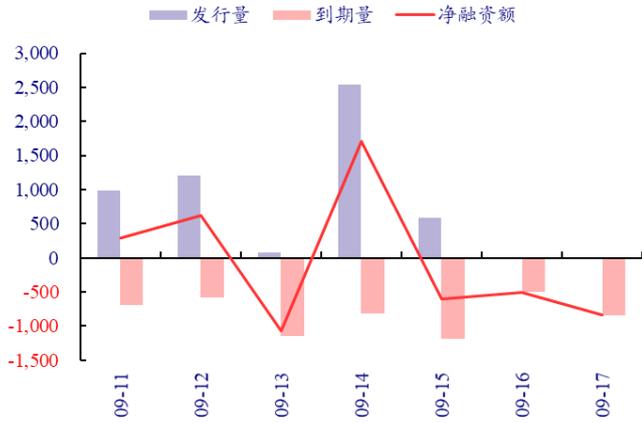
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 27: 下周三者到期量合计 5779 亿元 (亿元)

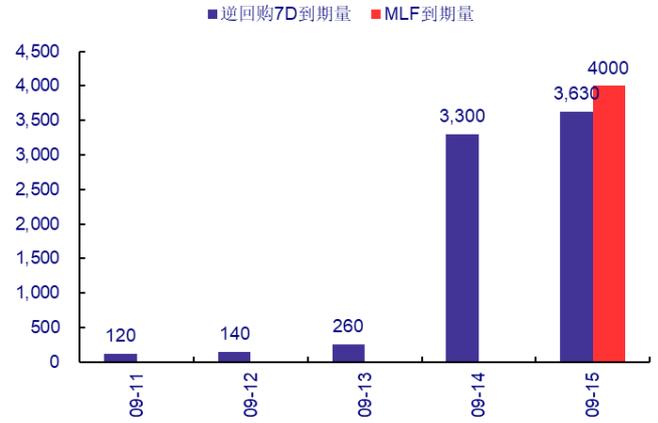


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 28: 下周政府债券、同业存单净融资额合计-403 亿元(亿元) 图 29: 下周公开市场操作到期量合计 11450 亿元(亿元)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图表目录

图 1: 货币市场利率周度平均值环比变化 (BP)	3
图 2: 同业存单发行利率和到期收益率周度平均值环比变化 (BP)	3
图 3: 中债国债到期收益率和国开债到期收益率周度平均值环比变化 (BP)	3
图 4: 本周央行公开市场大额净回笼 6640 亿元 (亿元)	4
图 5: 下周 MLF 到期 4000 亿元 (亿元)	4
图 6: 银行间质押式回购日均成交量上升至 7.3 万亿 (亿元)	4
图 7: 7 天逆回购规模本周合计 7450 亿 (亿元)	4
图 8: DR007 上行至政策利率之上 (%)	4
图 9: SHIBOR007 上行至政策利率之上 (%)	4
图 10: DR007 与 DR001 利率倒挂 (%)	5
图 11: SHIBOR1 周和隔夜利率倒挂 (%)	5
图 12: 上证所国债回购利率上行至 2% 以上 (%)	5
图 13: 信用利差收窄明显 (%)	5
图 14: R001 和 DR001 利差保持平稳 (%)	5
图 15: R007 和 DR007 本周五利差升至 17BP (%)	5
图 16: 同业存单发行利率快速上行 (%)	6
图 17: 10 年期国债收益率快速上行至 2.64% (%)	6
图 18: 国债收益率利差继续收窄 (%)	6
图 19: 10 年期国债收益率与 DR007 利差扩大 (%)	6
图 20: 1 年期 FR007 利率与 10 年国债收益率利差缩小 (%)	6
图 21: 一年期 FR007 快速上升至 2.05 (%)	6
图 22: 美元指数上升, 人民币汇率跌破 7.3	7
图 23: 本周其他主要货币均贬值明显 (%)	7
图 24: 花旗经济意外指数差值继续收窄	7
图 25: 本周五人民币汇率收盘价偏离中间价 1.75%	7
图 26: 下周三者发行量合计 5375 亿元 (亿元)	7
图 27: 下周三者到期量合计 5779 亿元 (亿元)	7
图 28: 下周政府债券、同业存单净融资额合计 -403 亿元 (亿元)	8
图 29: 下周公开市场操作到期量合计 11450 亿元 (亿元)	8

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

章俊：银河证券首席经济学家。

许冬石：宏观经济分析师，英国邓迪大学金融学博士，2010年11月加入中国银河证券研究院，新财富宏观团队成员，重点关注数据分析和预测。2014年第13届“远见杯”中国经济预测第一名，2015、2016年第14、15届“远见杯”中国经济预测第二名。

詹璐：宏观经济分析师，厦门大学工商管理硕士，2022年11月加入中国银河证券研究部。重点关注国内宏观经济研究工作。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的具体投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyongyang_yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐婵玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn