



跨境资金流动改善

——金融高频数据周报 (2024年6月17日-6月21日)

2024年6月23日

核心观点

- **5月外汇储备环比增加主要由于估值因素贡献，央行暂停增持黄金：**截至5月中国官方外汇储备规模3.23万亿美元，连续6个月稳定在3.2万亿上方。环比增加312亿美元，主要由于估值因素贡献，国际收支基本保持平衡。5月美元指数下跌，非美货币升值，美债收益率下行，全球金融资产价格总体上涨。经粗略估算，汇率折算因素带来外汇储备增加约273亿美元，资产价格变化因素带来外汇储备增加约60亿美元，估值因素合计贡献332亿美元。中国央行结束连续18个月的黄金增持步伐，本月黄金储备维持不变。
- **外汇市场供求关系显著改善，结售汇逆差收窄，人民币出现量价齐升：**5月，银行代客结售汇逆差143亿美元，环比减少223亿美元。市场结汇意愿走强，购汇意愿走弱，4月外汇市场单边的顺周期羊群效应被阻断。收汇结汇率结束连续三个月的下行转为上行3.85pct至52.2%，付汇购汇率转为下行1.59pct至64.4%。5月人民币即期汇率均值小幅升值，同时银行间市场即期询价成交量均值为363亿美元，创2023年9月以来新高。住户部门的外汇存款也出现环比小幅减少。（图1-图3）
- **银行代客涉外收付款逆差显著收窄，货物顺差大幅扩大，直接投资逆差收窄，证券投资净流入加速：**5月银行代客涉外收付款逆差2.5亿美元，逆差环比减少379亿美元，其中货物顺差扩大187亿美元，直接投资逆差收窄115亿美元，证券投资净流入扩大127亿美元。货物贸易项下跨境资金净流入规模创2023年下半年以来单月新高。外资配置人民币资产意愿较强，5月份净买入境内债券320亿美元，处于历史较高水平。（图4）
- **汇率展望：**6-8月中资港股集中分红带来购汇需求偏强，将带来季节性扰动。人民币三季度仍然承压，四季度压力有望缓解，人民币汇率重回双向波动，弹性增加。下半年预计在7.1-7.3的范围内波动。
- **本周市场观察 (2024年6月17日-6月21日)：**

公开市场操作：本周公开市场逆回购净投放3900亿元，MLF缩量550亿元续作。

货币市场利率快速上行，流动性趋于紧张：SHIBOR007和DR007分别收于1.9390% (+13BP)、1.9477% (+13BP)。DR001与DR007出现倒挂。GC007收于2.1400% (+28BP)。R007收于2.0420%，与DR007利差9BP。

银行间质押式回购日均成交量下降：从上周的约6.9万亿下降至约6.1万亿。

国债收益率：30年中债国债收益率收于2.4797% (-2BP)；10年期收于2.5271% (-0BP)；1年期收于1.5915% (-0BP)。

同业存单发行利率下行：1年期国有银行同业存单发行利率收于2.01% (-3BP)。

美元指数小幅上行至105.8，非美货币涨跌互现，人民币小幅贬值：人民币即期汇率贬值0.08%，收于7.2613 (+56pips)，日元-1.50%、韩元-0.65%、欧元-0.09%、加元+0.29%、澳元+0.59%、英镑-0.31%。

分析师

詹璐

☎: 0755-8345-3719

✉: zhanlu@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522110001

章俊 首席经济学家

☎: 010-8092-8096

✉: zhangjun_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130523070003

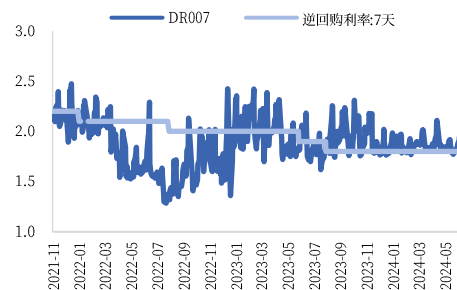
张迪

☎: 010-8092-7737

✉: zhangdi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130524060001

DR007 上行至 1.9477% (%)

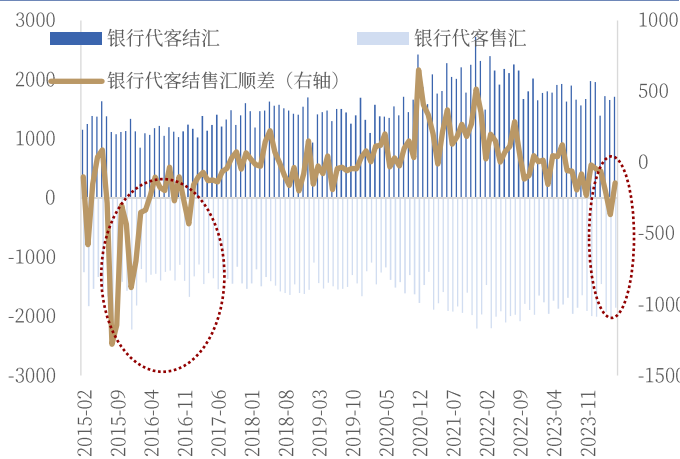


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

风险提示

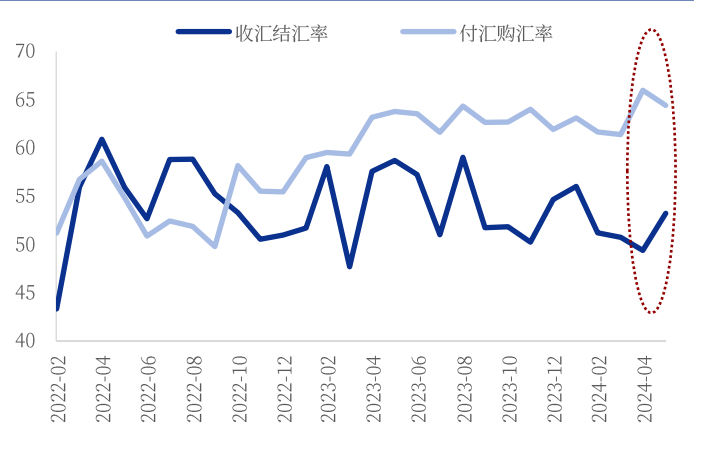
1. 政策理解不到位的风险
2. 央行货币政策超预期的风险
3. 政府债券发行超预期的风险
4. 美联储紧缩周期超预期加长的风险

图1: 银行代客结售汇差额 (亿美元)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图2: 收汇结汇率和付汇购汇率 (%)



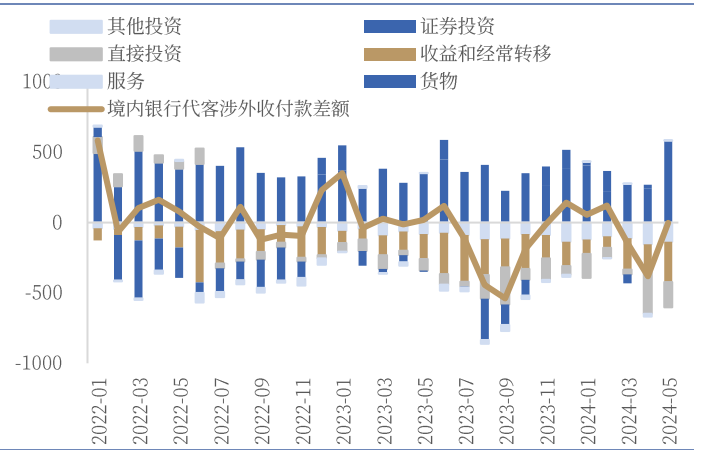
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图3: 即期询价成交量均值 (亿美元)



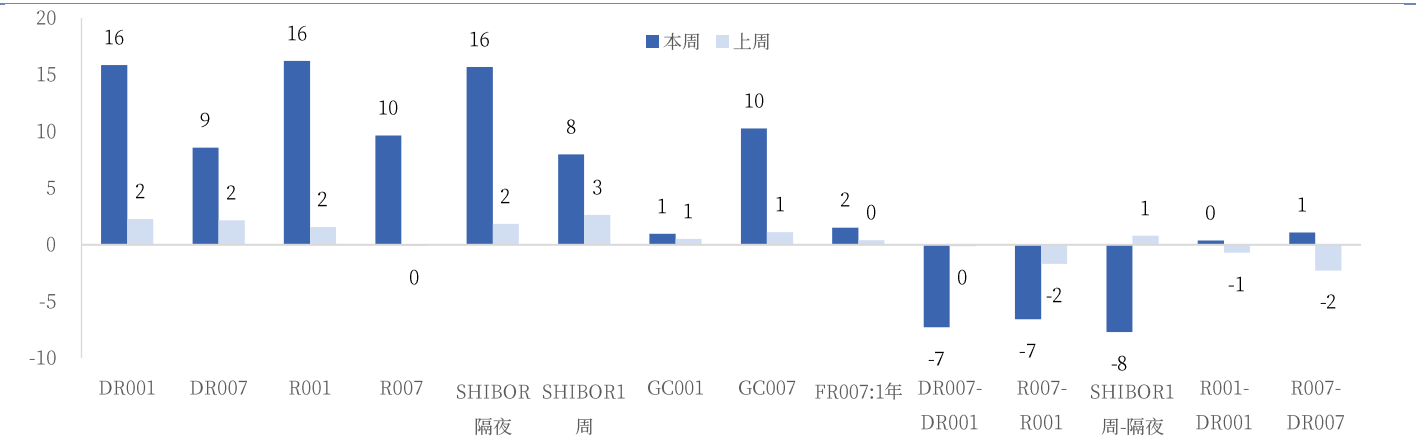
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图4: 代客涉外收付款差额 (亿美元)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

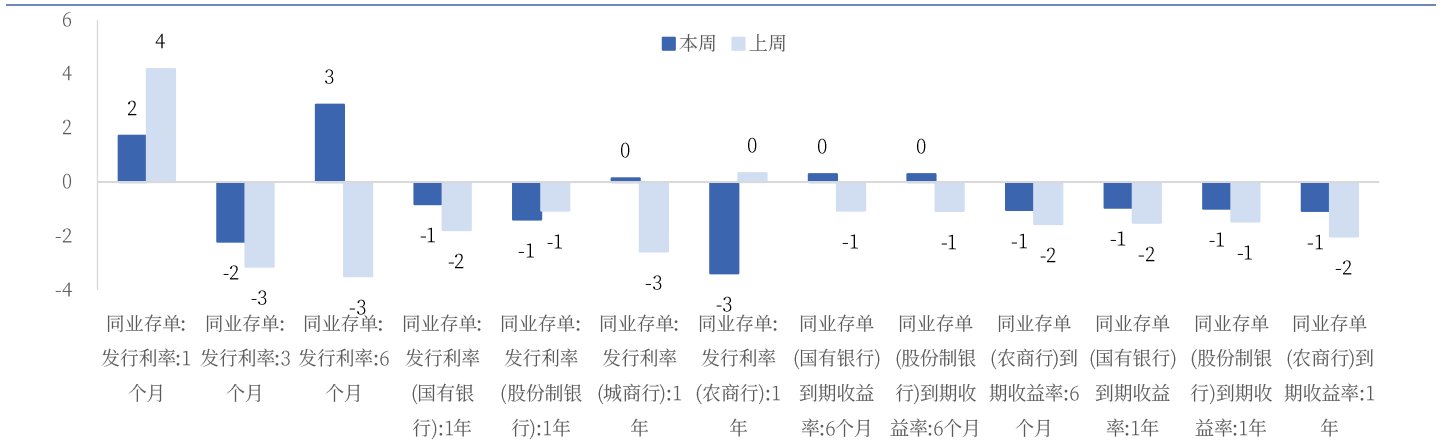
图5: 货币市场利率周度平均值环比变化 (BP)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

本周: 6月17日-6月21日, 上周: 6月11日-6月14日, 上上周: 6月3日-6月7日

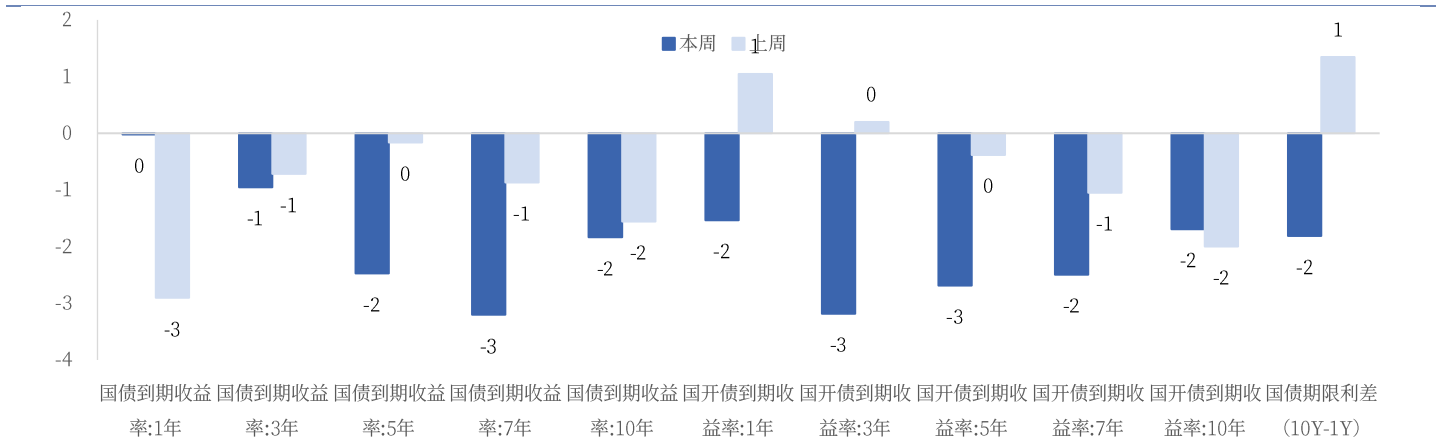
图6: 同业存单发行利率和到期收益率周度平均值环比变化 (BP)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

本周: 6月17日-6月21日, 上周: 6月11日-6月14日, 上上周: 6月3日-6月7日

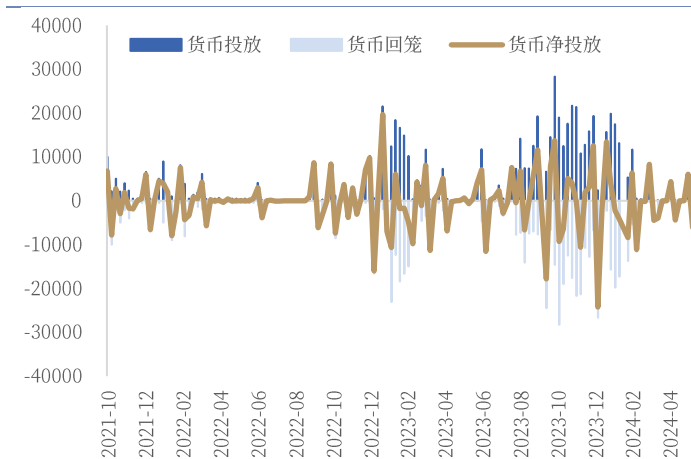
图7: 中债国债到期收益率和国开债到期收益率周度平均值环比变化 (BP)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

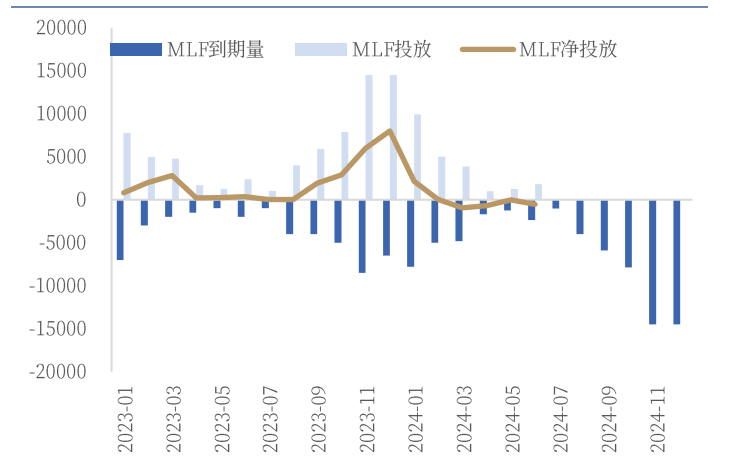
本周: 6月17日-6月21日, 上周: 6月11日-6月14日, 上上周: 6月3日-6月7日

图8: 央行公开市场净投放 3900 亿元 (仅逆回购) (亿元)



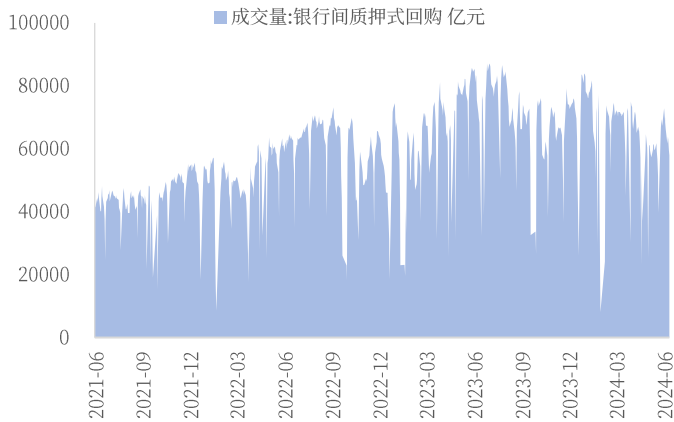
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图9: 6月 MLF 净回笼 550 亿元 (亿元)



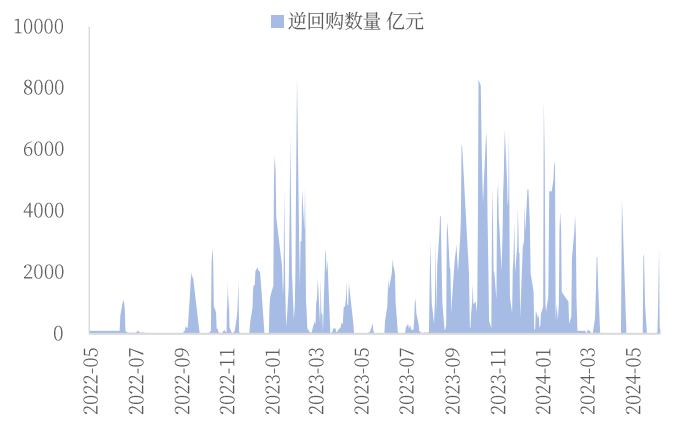
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图10: 银行间质押式回购日均成交量约 6.1 万亿



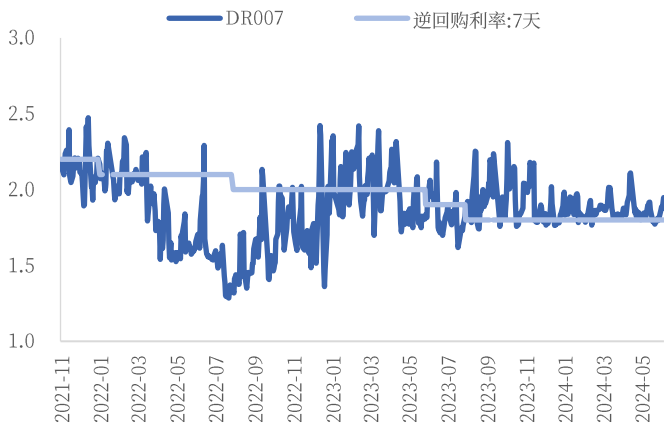
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图11: 7 天+14 天逆回购规模本周合计 3980 亿



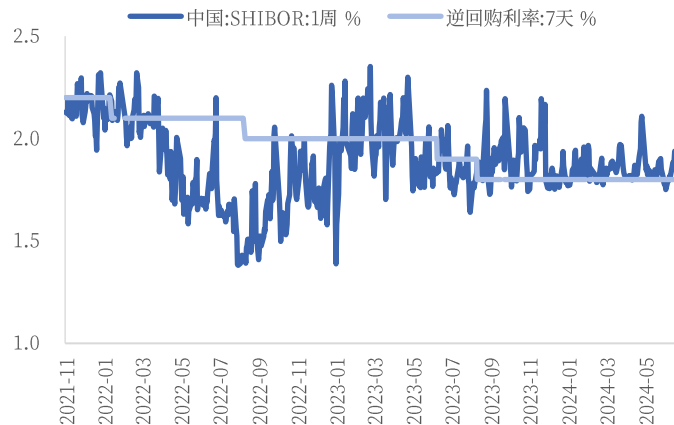
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图12: DR007 上行至 1.9477% (%)



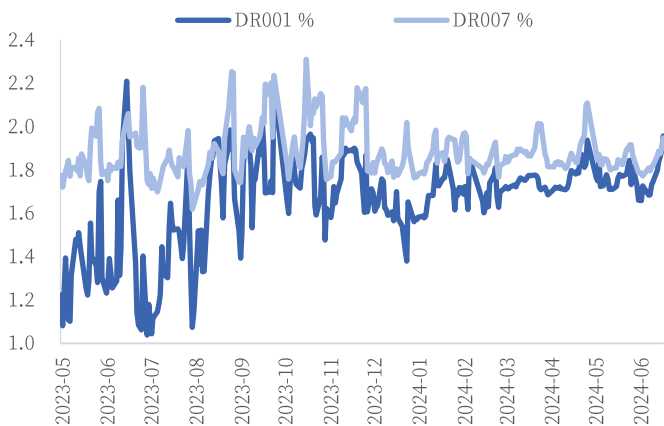
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图13: SHIBOR007 收于 1.9390%



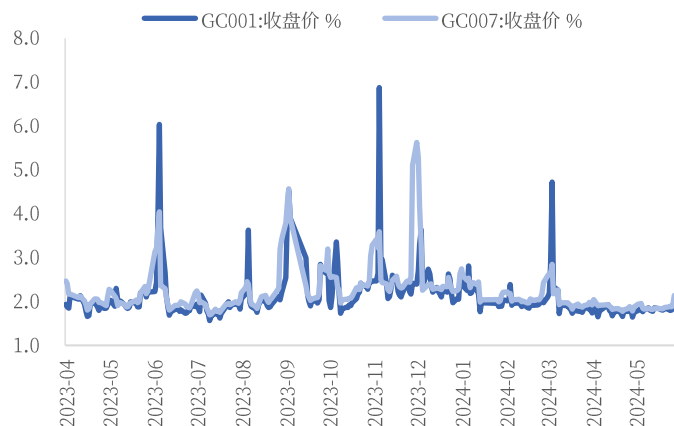
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图14: DR007 与 DR001 利差倒挂



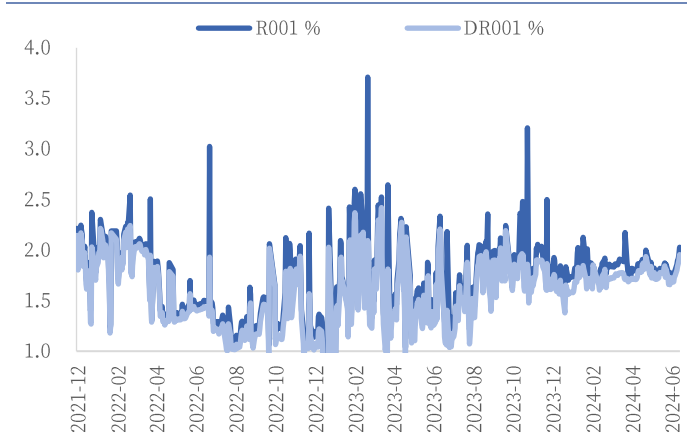
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图15: 上证所国债回购利率



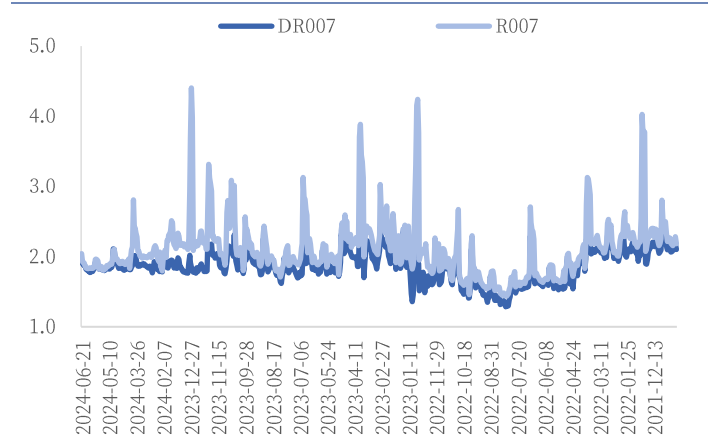
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图16: R001 和 DR001 利差扩大至 7BP



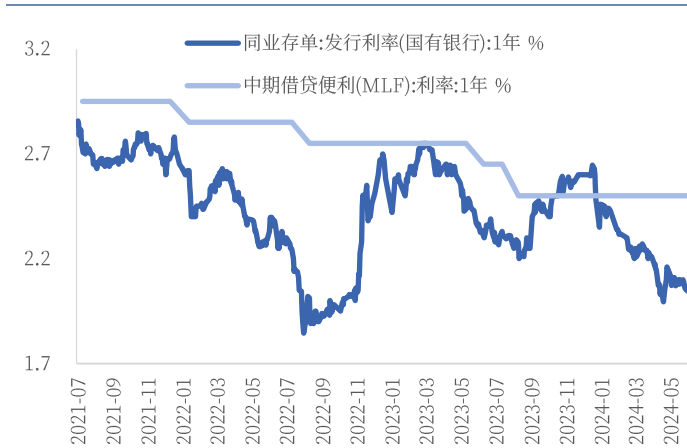
资料来源: Wind,中国银河证券研究院

图17: R007 和 DR007 利差扩张至 9BP (%)



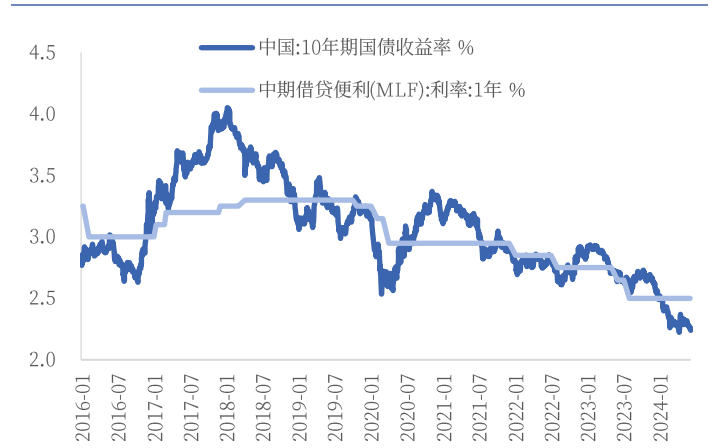
资料来源: Wind,中国银河证券研究院

图18: 同业存单发行利率与 MLF 利率



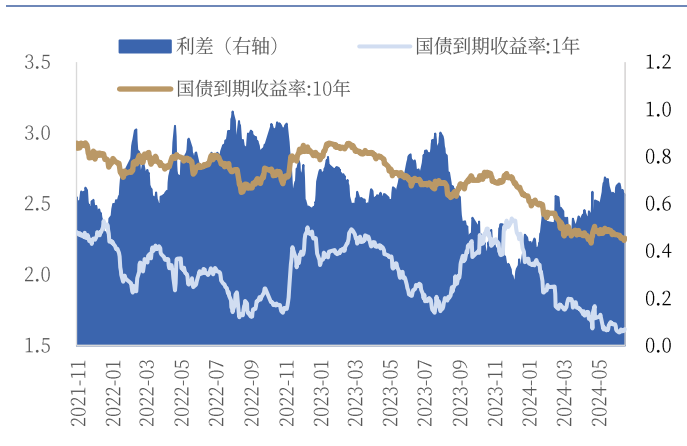
资料来源: Wind,中国银河证券研究院

图19: 10 年期国债收益率与 MLF 利率



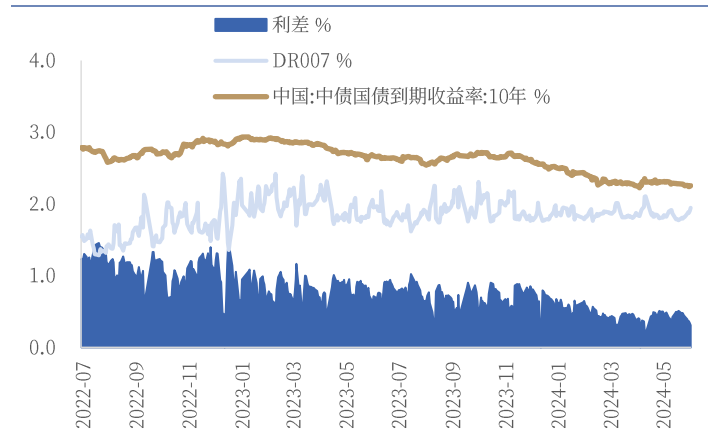
资料来源: Wind,中国银河证券研究院

图20: 国债收益率期限利差保持在 64BP (%)



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

图21: 10 年期国债收益率与 DR007 利差收缩至 31BP



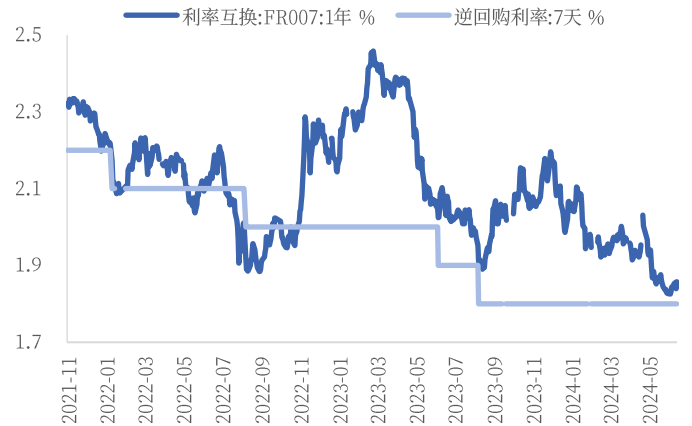
资料来源: Wind,中国银河证券研究院

图22: 1年期FR007利率与10年国债收益率利差缩小至40BP



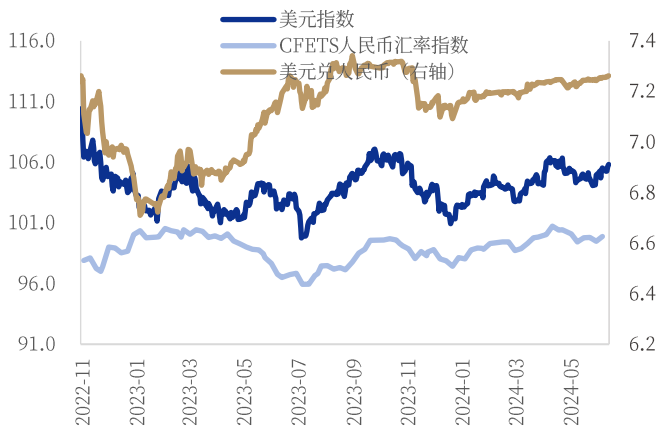
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图23: 一年期FR007上行至1.8579%



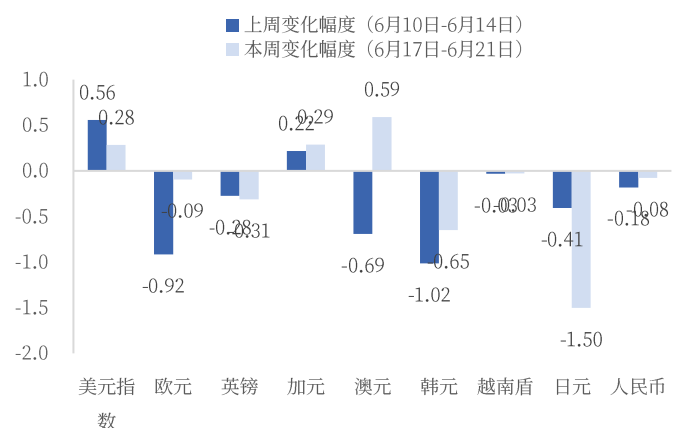
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图24: 美元指数上行至105.8



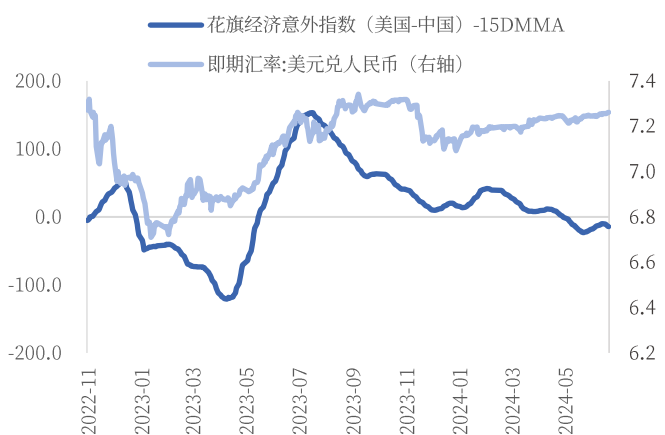
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图25: 非美货币 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图26: 花旗经济意外指数下行



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图27: 人民币即期汇率和中间价



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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. 政府债券发行超预期的风险
4. 美联储紧缩周期超预期加长的风险

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，首席经济学家。

张迪，宏观经济分析师。詹璐，宏观经济分析师。

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，并不构成对客户的投资咨询建议，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。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅 5%以上	

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：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

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

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn