



本周货币市场利率走势分化，同业存单量价齐降

2022年05月28日

➤ 下周（5月30日至6月3日）资金面关注因素：

- （1）逆回购到期 500 亿元；
- （2）政府债净缴款 2785 亿元，低于本周政府债净缴款（1811 亿元）；
- （3）同业存单到期 1888 亿元，低于本周同业存单到期额（5410 亿元）。

➤ 本周（5月23日至5月27日）公开市场情况：

本周央行实现零净投放，其中，7 天期逆回购投放规模为 500 亿元，到期规模 500 亿元。

➤ 本周货币市场利率变动：

本周（5月23日-5月27日）货币市场利率走势分化，DR001 利率上行 5.4bp 至 1.38%，DR007 上行 13.4bp 至 1.71%，R001 上行 5.1bp 至 1.44%，R007 上行 15.7bp 至 1.82%。1 月期 CD 利率下行 2bp 至 1.74%，3 月期 CD 利率下行 4.5bp 至 1.99%，6 月期 CD 利率下行 16.4bp 至 2.16%，1 年期 CD（股份行）利率下行 8bp 至 2.42%。

本周（5.23-5.27）银行间质押式回购成交额日均为 58473 亿元，比上周减少 1644 亿元。其中，R001 日均成交额 51033 亿元，平均占比 87.2%；R007 日均成交额 5755 亿元，平均占比 9.9%。

本周上交所新质押式国债回购日均成交额为 13775 亿元，比上周上升 48 亿元，其中，GC001 日均成交额 11550 亿元，占比 83.5%，GC007 日均成交额 1678 亿元，占比 11.9%。

➤ 同业存单周度跟踪：

本周主要银行同业存单发行 3774 亿元，净融资-1357 亿元，对比上周（主要银行发行 4851 亿元，净融资 97 亿元），发行规模、净融资额均较上周有所下降。其中，股份行、1 年期发行规模最大，国有行发行成功率最高。

同业存单收益率走势分化，1 月期同业存单的收益率升幅最大，AAA 和 AA+ 等级存单的收益率上升，AA 等级存单的收益率下降。从不同银行的发行利率来看，本周城商行存单的利率升幅最大。

主体利差方面，本周城商行与股份行利差扩大 13bp 至 20bp；期限利差方面，1Y 与 1M CD 的利差收窄 3bp 至 74bp；等级利差方面，AA（1Y）-AAA（1Y）等级利差下行 5bp 至 18bp。此外，股份行 1 年期存单与 R001 的利差下行 7bp 至 86bp，股份行 1 年期存单与 R007 的利差下行 18bp 至 47bp，“1Y CD -1Y MLF” 利差下行 2bp 至 -56bp，“1Y CD-10Y 国债” 利差上行 5bp 至 -41bp。

➤ 风险提示：政策不确定性；基本面超预期。



分析师：谭逸鸣

执业证号：S0100522030001

电话：18673120168

邮箱：tanyiming@mszq.com

相关研究

- 1.利率专题 20220519：财政收入承压，会发特别国债吗？
- 2.利率专题 20220517：经济触底，央行未动，债市仍纠结
- 3.金融数据点评 20220513：宽松或已在途，关注政策合力
- 4.通胀数据点评 20220512：结构性通胀下，政策更加关注供给端
- 5.利率专题：货币政策的稳中求进：宽松仍在路上

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	5
3 本周货币市场利率变动.....	6
4 同业存单周度跟踪.....	8
4.1 本周同业存单发行与净融资额	8
4.2 本周同业存单利率及利差回顾	9
5 风险提示	12
插图目录	13

1 下周资金面关注因素

下周（5月30日-6月3日）资金面需要关注的主要因素有：

- （1）逆回购到期 500 亿元；
- （2）政府债净缴款 2785 亿元，高于本周政府债净缴款（1811 亿元）；
- （3）同业存单到期 1888 亿元，低于本周同业存单到期额（5410 亿元）。

图 1：下周资金面主要关注因素（亿元）

单位：亿元		周一 5月30日	周二 5月31日	周三 6月1日	周四 6月2日	周五 6月3日	合计	
公开市场	逆回购到期	100	100	100	100	100	到期500亿	
	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	—	—	—	—	—	发行0亿	净发行-200亿
	地方债发行	718	886	127	—	—	发行1731亿	净发行1288亿
	合计发行	718	886	127	0	0	合计发行1731亿	合计净发行1088亿
	国债缴款	204	—	—	—	—	缴款204亿	净缴款4亿
	地方债缴款	1499	718	890	117	—	缴款3224亿	净缴款2781亿
	合计缴款	1703	718	890	117	0	合计缴款3428亿	合计净缴款2785亿
同业存单	存单到期	409	709	221	180	369	到期1888亿	

资料来源：wind，民生证券研究院

注：本表为下周发行计划；下周到期规模含本周末（除调休日）到期数据；统计剔除储蓄国债

周度超储率跟踪：

五月各周超储率预测如下，周度跟踪超储变动 = 公开市场净投放 - 政府债净缴款 - 缴准 - 缴税。月初超储使用四月末超储月度预测值，测算方法详见专题《如何高频跟踪超储率》。其中缴准使用平均法考核（每日进行缴准规模调整）。通过科目变动因素得到当周超储及超储率。进一步地，五月超储率预测考虑留抵退税与结存利润上缴因素，得到调整后超储与超储率。

图 2：周度超储及超储率跟踪（亿元，%）

单位：亿元	5.2-5.7	5.9-5.13	5.16-5.20	5.23-5.27
月初超储	29800	—	—	—
公开市场净投放	-300	300	-100	0
逆回购	-300	300	-100	0
MLF/TMLF	0	0	0	0
国库定存	0	0	0	0
减：政府债净缴款	-19	4254	2789	1985
减：缴准	141	141	141	141
减：缴税	0	0	5194	0
变动合计	-422	-4095	-8224	-2126
当周超储	29378	25283	17059	14933
超储基数	2373926	2379021	2384116	2389211
超储率	1.24%	1.06%	0.72%	0.63%
其他因素				
留抵退税	1206	1206	1206	1206
结存利润上缴	625	625	625	625
当周调整后超储	31209	27114	18890	16764
调整后超储率	1.31%	1.14%	0.79%	0.70%

资料来源：wind，民生证券研究院预测

2 本周及下周公开市场操作情况

本周(5月23日-5月27日),央行实现零净投放,其中,7天期逆回购投放规模为500亿元,到期规模500亿元。

下周(5月30日至6月3日),7天期逆回购到期合计500亿元。

图3：近一个月公开市场情况

时间段	发行/到期	名称	发生日期	发行量(亿元)	利率(%)	利率变动(bp)	期限(天)	
上上周 (5.9-5.13)	投放	逆回购7D	2022-05-09	100	2.10	0.00	7	
		逆回购7D	2022-05-10	100	2.10	0.00	7	
		逆回购7D	2022-05-11	100	2.10	0.00	7	
		逆回购7D	2022-05-12	100	2.10	0.00	7	
		逆回购7D	2022-05-13	100	2.10	0.00	7	
	到期	逆回购7D	2022-05-12	100	2.10	0.00	7	
		逆回购7D	2022-05-13	100	2.10	0.00	7	
净投放				300				
上周 (5.16-5.20)	投放	逆回购7D	2022-05-16	100	2.10	0.00	7	
		MLF(投放)365D	2022-05-16	1000	2.85	0.00	365	
		逆回购7D	2022-05-17	100	2.10	0.00	7	
		逆回购7D	2022-05-18	100	2.10	0.00	7	
		逆回购7D	2022-05-19	100	2.10	0.00	7	
		逆回购7D	2022-05-20	100	2.10	0.00	7	
	到期	逆回购7D	2022-05-16	200	2.10	0.00	7	
		逆回购7D	2022-05-17	100	2.10	0.00	7	
		MLF(回笼)365D	2022-05-17	1,000	2.95	0.00	365	
		逆回购7D	2022-05-18	100	2.10	0.00	7	
		逆回购7D	2022-05-19	100	2.10	0.00	7	
		逆回购7D	2022-05-20	100	2.10	0.00	7	
	净投放				-100			
	本周 (5.23-5.27)	投放	逆回购7D	2022-05-23	100	2.10	0.00	7
逆回购7D			2022-05-24	100	2.10	0.00	7	
逆回购7D			2022-05-25	100	2.10	0.00	7	
逆回购7D			2022-05-26	100	2.10	0.00	7	
逆回购7D			2022-05-27	100	2.10	0.00	7	
到期		逆回购7D	2022-05-23	100	2.10	0.00	7	
		逆回购7D	2022-05-24	100	2.10	0.00	7	
		逆回购7D	2022-05-25	100	2.10	0.00	7	
		逆回购7D	2022-05-26	100	2.10	0.00	7	
		逆回购7D	2022-05-27	100	2.10	0.00	7	
净投放				0				
下周 (5.30-6.3)	到期	逆回购7D	2022-05-30	100	2.10	0.00	7	
		逆回购7D	2022-05-31	100	2.10	0.00	7	
		逆回购7D	2022-06-01	100	2.10	0.00	7	
		逆回购7D	2022-06-02	100	2.10	0.00	7	
		逆回购7D	2022-06-06	100	2.10	0.00	7	
	到期合计				500			

资料来源：wind，民生证券研究院

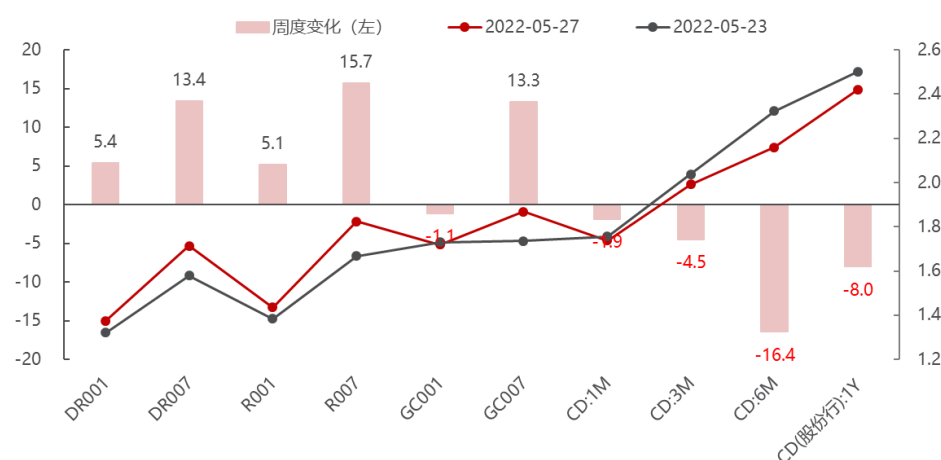
3 本周货币市场利率变动

本周(5月23日-5月27日)货币市场利率走势分化,DR001利率上行5.4bp至1.38%,DR007上行13.4bp至1.71%,R001上行5.1bp至1.44%,R007上行15.7bp至1.82%,GC001下行1bp至1.72%,GC007上行13.3bp至1.87%。1月期CD利率下行2bp至1.74%,3月期CD利率下行4.5bp至1.99%,6月期CD利率下行16.4bp至2.16%,1年期CD(股份行)利率下行8bp至2.42%。

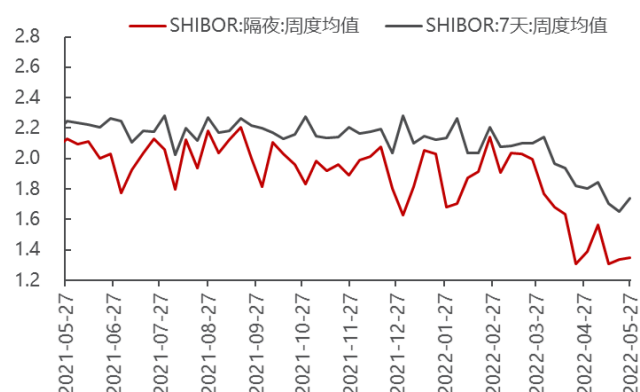
本周(5.23-5.27)银行间质押式回购成交额日均为58473亿元,比上周减少1644亿元。其中,R001日均成交额51033亿元,平均占比87.2%;R007日均成交额5755亿元,平均占比9.9%。

本周上交所新质押式国债回购日均成交额为13775亿元,比上周上升48亿元,其中,GC001日均成交额11550亿元,占比83.5%,GC007日均成交额1678亿元,占比11.9%。

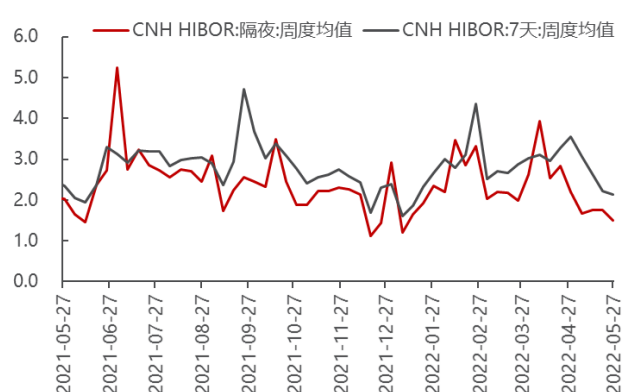
图4：本周货币市场利率变动情况(BP, %)



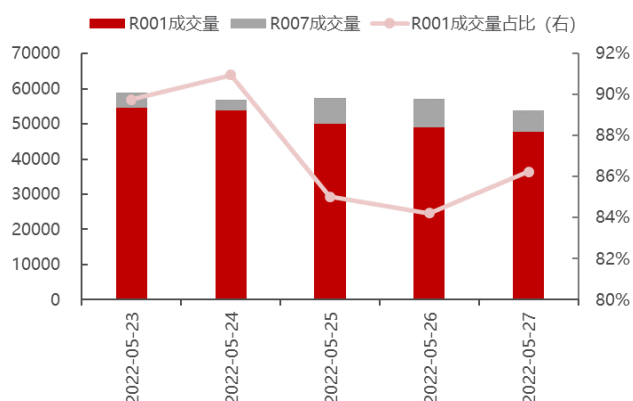
资料来源：wind，民生证券研究院

图 5：SHIBOR 隔夜及 7 天（周度均值）（%）


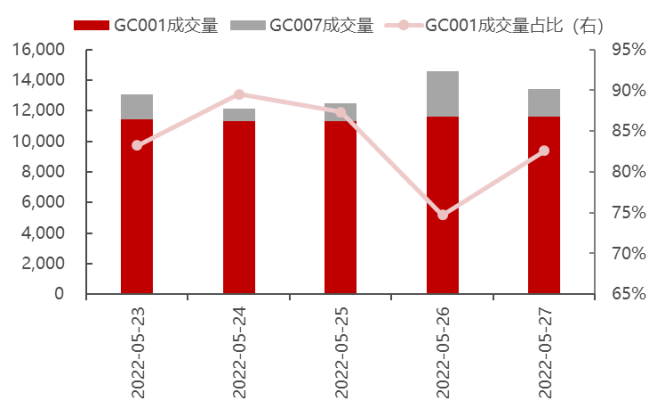
资料来源：wind，民生证券研究院

图 6：CNH HIBOR 隔夜及 7 天（周度均值）（%）


资料来源：wind，民生证券研究院

图 7：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 8：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

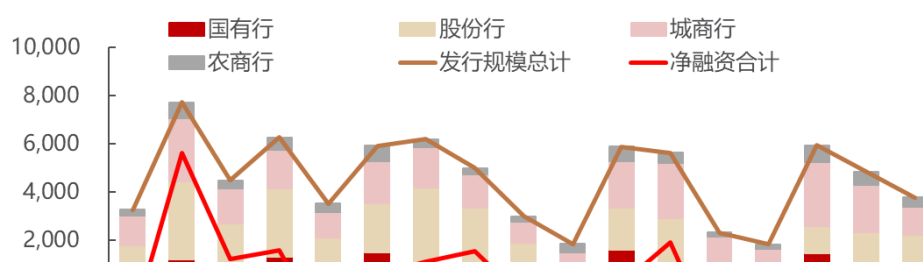
本周主要银行同业存单发行 3774 亿元，净融资-1357 亿元，对比上周（主要银行发行 4851 亿元，净融资 97 亿元），**发行规模、净融资额均较上周有所下降。**

分主体来看，本周股份行存单的发行规模最高，农商行存单的净融资额最高。国有行、股份行、城商行、农商行分别发行 933 亿元、1309 亿元、1160 亿元、371 亿元，占比分别为 25%、35%、31%、10%，净融资额分别为-162 亿元、-869 亿元、-378 亿元、52 亿元。

分期限看，本周 1 年期存单的发行规模最高，9 月期存单的净融资额最高。1M、3M、6M、9M、1Y 期限发行规模分别为 370 亿元、517 亿元、789 亿元、386 亿元、1781 亿元，占比分别为 10%、13%、21%、10%、46%；净融资额分别为-42 亿元、-340 亿元、-26 亿元、178 亿元、-1128 亿元。

从发行成功率来看，本周国有行发行成功率最高，为 93%，股份行、城商行、农商行发行成功率分别为 91%、64%、88%；期限方面，**3 月期发行成功率最高为 81%**，1 月期、6 月期、9 月期、1 年期存单发行成功率分别为 79%、77%、65%、72%；**AAA 级和 AA 级存单发行成功率最高为 81%**，AA+ 级存单发行成功率为 62%。

图 9：主要银行同业存单发行情况（亿元）



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_42422

