



2023年02月25日

同业存单净融资转负

➤ 2.27-3.3 资金面关注因素:

(1) 逆回购到期 14900 亿元; (2) 政府债净缴款 646 亿元, 低于 2.20-2.24 政府债净缴款 1410 亿元; (3) 同业存单到期 7502 亿元, 高于 2.20-2.24 同业存单到期额 7093 亿元。

➤ 2.20-2.24 公开市场情况:

公开市场净回笼 1720 亿元。其中, 7 天期逆回购投放规模为 14900 亿元, 到期规模 16620 亿元。

➤ 2.20-2.24 货币市场利率变动:

货币市场利率走势: (1) DR001 利率下行 70.8bp 至 1.4%, DR007 上行 0.9bp 至 2.3%, R001 下行 101.3bp 至 1.5%, R007 下行 16.2bp 至 2.6%; (2) 1 月期 CD 利率上行 11.1bp 至 2.4%, 3 月期 CD 利率上行 6.6bp 至 2.6%, 6 月期 CD 利率上行 1.1bp 至 2.7%, 9 月期 CD (股份行) 利率上行 4.1bp 至 2.7%, 1 年期 CD (股份行) 利率上行 8.1bp 至 2.7%。

银行间质押式回购成交额日均为 54714 亿元, 比 2.13-2.17 减少 3006 亿元。其中, R001 日均成交额 46666 亿元, 平均占比 85.3%; R007 日均成交额 6793 亿元, 平均占比 12.3%。

上交所新质押式国债回购日均成交额为 16553 亿元, 比 2.13-2.17 增加 151 亿元。其中, GC001 日均成交额 14179 亿元, 占比 85.8%, GC007 日均成交额 1768 亿元, 占比 10.5%。

➤ 2.20-2.24 同业存单一级市场跟踪:

主要银行同业存单发行 5411 亿元, 净融资额为 -1733 亿元, 对比 2.13-2.17 主要银行同业存单发行 6014 亿元, 净融资额 380 亿元, 发行规模和净融资额都下降。股份行、3M 存单发行占比最高, 分别为 45%、41%; 国有行、1 月期、AAA 级存单的发行成功率最高, 分别为 100%、86%、83%。

同业存单各主体发行利率普遍上行, 股份行发行利率上行 8.1bp, 城商行发行利率上行 0.72bp。各期限发行利率普遍上行, 1 月期 CD (股份行) 利率上行 11.1bp, 1 年期 CD (股份行) 利率上行 8.1bp。

主体发行利差方面, 城商行与股份行发行利差下行 7.4bp 至 8.2bp; 期限利差方面, 1Y-1M 利差上行 1.3bp 至 52.5bp。此外, 股份行 1Y CD 与 R007 的利差上行 24.3bp 至 18.3bp, 1Y CD 与 R001 的利差上行 109.4bp 至 120.1bp, “1Y CD-1 年期 MLF” 利差上行 8.1bp 至 -0.7bp。

➤ 2.20-2.24 同业存单二级市场跟踪:

同业存单收益率有所分化。其中, 股份行同业存单收益率上行 7.2bp, 1 月期同业存单收益率下行 5.0bp, AA 级同业存单收益率上行 7.5bp。

主体利差方面, 农商行与股份行 1 年期存单利差上行 0.5bp 至 9.3bp; 期限利差方面, 1Y 与 1M CD 的利差上行 11.5bp 至 42.9bp; 等级利差方面, AA+(1Y)-AAA(1Y) 存单利差上行 2.0bp 至 10.0bp。此外, “1Y CD-1Y MLF” 利差上行 7.2bp 至 -2.3bp, “1Y CD-10Y 国债” 利差上行 5.2bp 至 -18.6bp。

➤ 风险提示: 政策不确定性; 基本面变化超预期。



分析师 谭逸鸣

执业证书: S0100522030001

电话: 18673120168

邮箱: tanyiming@mszq.com

相关研究

1. 城投随笔系列: 津城建, 人生若只如初见-2023/02/23
2. 利率专题: 2023, 广义财政视角下的基建投资-2023/02/23
3. 可转债打新系列: 爱玛转债: 电动两轮车行业龙头企业-2023/02/22
4. 可转债打新系列: 百畅转债: 沼气资源化利用领域核心服务商-2023/02/21
5. 城投随笔系列: 债务与市场角度看河南城投-2023/02/20

目录

1 下周资金面关注因素	3
2 超储情况跟踪	4
3 公开市场操作情况	5
4 货币市场利率变动	6
5 同业存单周度跟踪	8
5.1 同业存单一级市场跟踪	8
5.2 同业存单二级市场跟踪	11
6 风险提示	14
插图目录	15

1 下周资金面关注因素

2.27-3.3 资金面关注因素有：

- (1) 逆回购到期 14900 亿元；
- (2) 政府债净缴款 646 亿元，高于 2.20-2.24 政府债净缴款 1410 亿元；
- (3) 同业存单到期 7502 亿元，高于 2.20-2.24 同业存单到期额 7093 亿元。

图1：下周资金面主要关注因素（亿元）

下周资金面关注因素								
单位：亿元		周一 2月27日	周二 2月28日	周三 3月1日	周四 3月2日	周五 3月3日	合计	
公开市场	逆回购到期	2700	1500	3000	3000	4700	到期14900亿	
	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					300	发行300亿	净发行-1281亿
	地方债发行	462	260		198	211	发行1131亿	净发行861亿
	合计发行	462	260	0	198	511	合计发行1431亿	合计净发行-420亿
	国债缴款	850					缴款850亿	净缴款-731亿
	地方债缴款	728	462	260		198	缴款1648亿	净缴款1377亿
	合计缴款	1578	462	260	0	198	合计缴款2498亿	合计净缴款646亿
同业存单	存单到期	703	4507	262	955	1075	到期7502亿	

数据来源：Wind。注：本表为下周发行计划；国债数据不含储蓄国债；下周到期规模含本周末（除调休日外）的到期数据。

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；下周到期规模含本周末（除调休日外）的到期数据。

2 超储情况跟踪

2022 年 12 月、2023 年 1-2 月的月度超储率预测如下。

图2：月度超储预测（亿元，%）

单位：亿元	2022年12月	2023年1月	2023年2月
外汇环比	939	-200	700
对其他存款性公司债权环比	14102	5246	-3467
减：M0环比	4966	9894	-7100
减：政府存款环比	-11090	6500	9618
减：缴准	-3830	-20000	1900
变动合计	24995	8652	-7185
当月超储	62600	71252	64067
超储基数	2526734	2558741	2578542
超储率	2.48%	2.78%	2.48%

资料来源：wind，民生证券研究院预测，预测方法详见专题《如何高频跟踪超储率》与《每月资金面展望》

2023 年 1-2 月周度超储影响因素变动预测如下。

图3：周度超储跟踪（亿元）

单位：亿元	1.28-2.3	2.6-2.10	2.13-2.17	2.20-2.24
公开市场净投放	-10680	6020	210	-1720
逆回购	-10680	6020	-1780	-1720
MLF/TMLF	0	0	1990	0
国库定存	0	0	0	0
减：财政收支差额	1540	85	85	85
减：政府债净缴款	1443	709	3118	1588
减：缴准	-4159	475	475	475
减：缴税	0	0	16294	0
变动合计	-9504	4751	-19762	-3868

资料来源：wind，民生证券研究院预测，预测方法详见专题《如何高频跟踪超储率》

3 公开市场操作情况

2.20-2.24, 公开市场净回笼 1720 亿元。其中, 7 天期逆回购投放规模为 14900 亿元, 到期规模 16620 亿元。

2.27-3.3, 7 天逆回购到期 14900 亿元。

图4: 近一个月公开市场情况

时间段	发行/到期	名称	发生日期	规模(亿元)	利率(%)	利率变动(bp)	期限(天)
2.13-2.17	投放	逆回购7D	2023-02-13	460	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2023-02-14	910	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2023-02-15	2030	2.00	0.00	7
		MLF(投放)365D	2023-02-15	4990	2.75	0.00	365
		逆回购7D	2023-02-16	4870	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2023-02-17	8350	2.00	0.00	7
	到期	逆回购7D	2023-02-13	1500	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2023-02-14	3930	2.00	0.00	7
		MLF(回笼)365D	2023-02-15	3000	2.85	0.00	365
		逆回购7D	2023-02-15	6410	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2023-02-16	4530	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2023-02-17	2030	2.00	0.00	7
	净投放			210			
2.20-2.24	投放	逆回购7D	2023-02-20	2700	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2023-02-21	1500	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2023-02-22	3000	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2023-02-23	3000	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2023-02-24	4700	2.00	0.00	7
	到期	逆回购7D	2023-02-20	460	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2023-02-21	910	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2023-02-22	2030	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2023-02-23	4870	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2023-02-24	8350	2.00	0.00	7
	净投放			-1720			
2.27-3.3	到期	逆回购7D	2023-02-27	2700	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2023-02-28	1500	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2023-03-01	3000	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2023-03-02	3000	2.00	0.00	7
		逆回购7D	2023-03-03	4700	2.00	0.00	7
	到期合计	净投放		-14900			

资料来源: wind, 民生证券研究院

4 货币市场利率变动

2.20-2.24 货币市场利率走势：

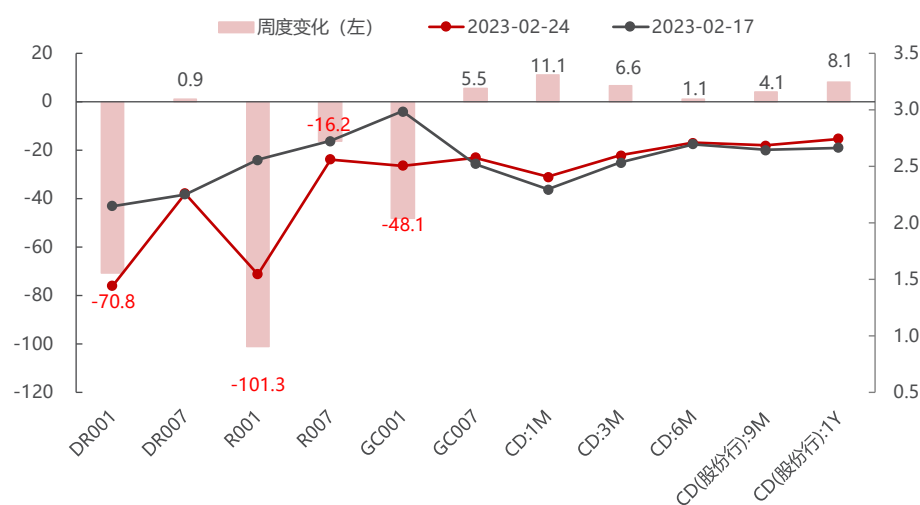
(1) 资金利率有所分化：DR001 利率下行 70.8bp 至 1.4%，DR007 上行 0.9bp 至 2.3%，R001 下行 101.3bp 至 1.5%，R007 下行 16.2bp 至 2.6%；

(2) 同业存单发行利率普遍上行：1 月期 CD 利率上行 11.1bp 至 2.4%，3 月期 CD 利率上行 6.6bp 至 2.6%，6 月期 CD 利率上行 1.1bp 至 2.7%，9 月期 CD（股份行）利率上行 4.1bp 至 2.7%，1 年期 CD（股份行）利率上行 8.1bp 至 2.7%。

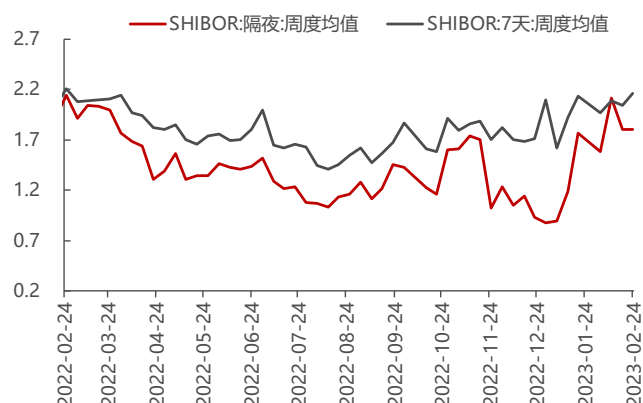
银行间质押式回购成交额日均为 54714 亿元，比 2.13-2.17 减少 3006 亿元。其中，R001 日均成交额 46666 亿元，平均占比 85.3%；R007 日均成交 6793 亿元，平均占比 12.3%。

上交所新质押式国债回购日均成交额为 16553 亿元，比 2.13-2.17 增加 151 亿元。其中，GC001 日均成交额 14179 亿元，占比 85.8%，GC007 日均成交额 1768 亿元，占比 10.5%。

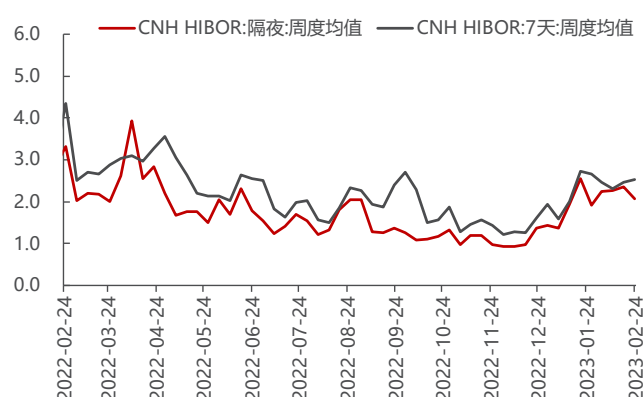
图5：货币市场利率变动情况（BP，%）



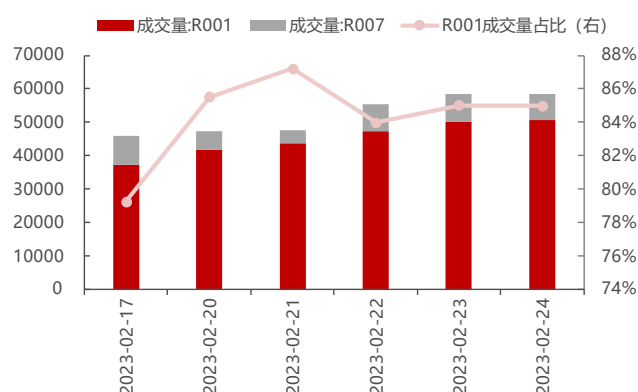
资料来源：wind，民生证券研究院

图6: SHIBOR 隔夜及 7 天 (周度均值) (%)


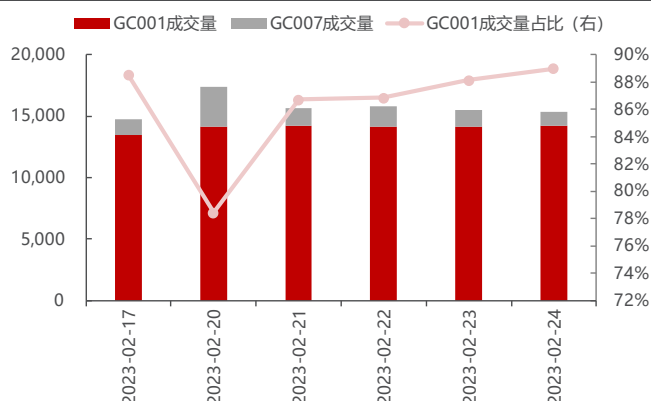
资料来源: wind, 民生证券研究院

图7: CNHHIBOR 隔夜及 7 天 (周度均值) (%)


资料来源: wind, 民生证券研究院

图8: 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9: 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

5 同业存单周度跟踪

5.1 同业存单一级市场跟踪

5.1.1 同业存单发行和净融资

2.13-2.17 主要银行同业存单发行 5411 亿元，净融资额为-1733 亿元，对比 2.13-2.17 主要银行同业存单发行 6014 亿元，净融资额 380 亿元，**发行规模和净融资额都下降。**

分主体来看，股份行的发行规模最大，国有行的净融资额最高。国有行、股份行、城商行、农商行分别发行 1316 亿元、2441 亿元、1230 亿元、424 亿元，占比分别为 24%、45%、23%、8%；净融资额分别为 51 亿元、-1058 亿元、-702 亿元、-25 亿元。

分期限看，3 月期存单的发行规模最大，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 419 亿元、2254 亿元、589 亿元、722 亿元、1451 亿元，占比分别为 8%、41%、11%、13%、27%；净融资额分别为 285 亿元、-117 亿元、-6 亿元、377 亿元、-2321 亿元。

从发行成功率来看，国有行发行成功率最高为 100%，股份行、城商行、农商行发行成功率分别为 91%、69%、82%；期限方面，1 月期发行成功率最高为 86%，3 月期、6 月期、9 月期、1 年期存单发行成功率分别为 78%、76%、74%、77%；**AAA 级存单发行成功率最高为 83%**，AA+ 和 AAA 级存单发行成功率分别为 63%、66%。

5.1.2 同业存单发行利率跟踪

从不同银行发行利率来看，2.20-2.24 各主体的发行利率普遍上行。股份行、国有行、城商行、农商行发行利率分别上行 8.1bp、8.0bp、0.7bp、11.3bp 至 2.7%、2.7%、2.8%、2.8%。

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_52580

