

| | |
|--|----|
| 表 1: 近期央行公开市场操作一览 (亿元) | 9 |
| 表 2: 银行间市场主要基准利率及环比变化情况(环比变动单位为 bp, 其余均为%) | 13 |
| 表 6: 【发行】同业存单平均票面利率与环比上周变动一览(环比变动单位为 bp, 其余均为%) | 20 |
| 表 7: 同业存单信用利差及到期收益率结构(环比变动单位为 bp, 其余均为%) | 21 |
| 表 5: 同业存单周度发行期限结构..... | 25 |
| 表 8: 【存量】部分银行同业存单余额、周度到期及净融资额 (亿元) | 26 |
| 表 9: 【存量】部分银行存量同业存单平均票面利率以及剩余期限(票面利率: %, 剩余期限: 天) | 27 |
| 表 10: 【到期】同业存单未来到期情况 (亿元) | 28 |
| 表 11: 商业银行债券发行情况 (亿元) | 29 |
| 表 12: 【到期】商业银行普通债信用利差及到期收益率结构(环比变动单位为 bp, 其余均为%) | 29 |
| 表 13: 【到期】商业银行债券未来到期情况 (亿元) | 30 |
| 表 14: 二级资本工具发行情况 (亿元) | 31 |
| 表 15: 永续债发行情况 (亿元) | 31 |
| 表 16: 【到期】二级资本工具未来到期情况 (亿元) | 32 |
| 表 17: 【到期】二级资本债信用利差及到期收益率结构(环比变动单位为 bp, 其余均为%) | 33 |
| 表 18: 【存量】银行债券存量数据及变动情况 (亿元) | 34 |

一、长债利率低位，关注财政扩张节奏

（一）本期数据观察：长债利率低位，关注财政扩张节奏

央行动态（表1，图3）：本期央行公开市场共开展500亿元7天逆回购操作，利率1.80%，逆回购到期11640亿元，整体实现净回笼11140亿元。下期央行公开市场将有500亿元逆回购到期，另外，下周五预计有4810亿元MLF到期。本期央行公开市场逆回购大幅净回笼11140亿元，逆回购余额回落至零附近，当前资金面较充裕，预计下期央行公开市场逆回购余额维持低位，MLF或缩量续作。

政府债融资（图1）：本期政府债净缴款876亿元，预计下期净缴款约502亿元，财政力度仍偏弱，根据两会政策基调，今年财政重回扩张，后续继续关注政府债发行节奏。

资金利率（表2，图5~7）：期末DR001、DR007、DR014、DR021分别为1.72%、1.86%、1.97%、2.07%，分别较上期上行2.4bp、4.3bp、6.6bp、26.4bp。Shibor1M、3M、6M、9M、1Y分别为2.09%、2.16%、2.21%、2.25%、2.26%，分别较上期回落0.1bp、2.2bp、3.9bp、2.4bp、3.0bp。本期资金利率低位窄幅波动，显示当前银行间流动性充裕，下期临近税期，预计对资金面有一定扰动。

NCD利率（表2，图24）：本期NCD加权平均发行利率为2.25%，较上期上行1bp。收益率方面，期末1M、3M、6M、9M、1Y AAA级NCD到期收益率分别为2.13%、2.14%、2.17%、2.19%、2.23%，分别较上期变动+31.45bp、+0.5bp、-0.92bp、-2.44bp、-1.2bp。本期存单发行规模5,035亿元，期限结构上，3M及以下存单规模占比30%，较上期有所回落；9M以上存单占比53%（见表5），预计是信贷投放旺季、存款竞争压力加剧综合影响的结果，下期存单到期规模近1万亿元，为维稳负债端，下期存单发行规模或将明显提升。

国债利率（表2，图10）：国债收益率走势分化，期末1Y、3Y、5Y、10Y、30Y分别为1.75%、2.09%、2.21%、2.28%、2.43%，较上期末分别变动-3.08bp、-4.99bp、-5.43bp、-8.5bp、-5.8bp。本期长债利率继续回落，显示当前市场弱预期仍待扭转，考虑到两会较为积极的财政政策信号，预计后续随着财政发力，有望带动经济预期企稳回升。

票据利率（图12-15）：期末1M、3M和半年票据利率分别为2.49%、2.03%、1.95%，分别较上期末变动+29bp、+3bp、-1bp。本期1M票据利率继续回升，3M、1Y窄幅波动，预计季末平滑节奏指导下，3月信贷投放额度受限。

银行融资追踪：

同业存单方面，截至本期末，同业存单存量规模为15.85亿元，存量存单加权平均利率为2.48%，平均剩余期限为134天。本期累计发行同业存单5,035亿元，募集完成率86.7%，其中AA+级以下72.7%。加权平均发行利率2.25%，较上期回升1bp，加权发行期限0.63年（上期：0.67年）。本期同业存单到期5,720亿元，到期存单加权平均利率为2.53%，预计下期到期9,888亿元。

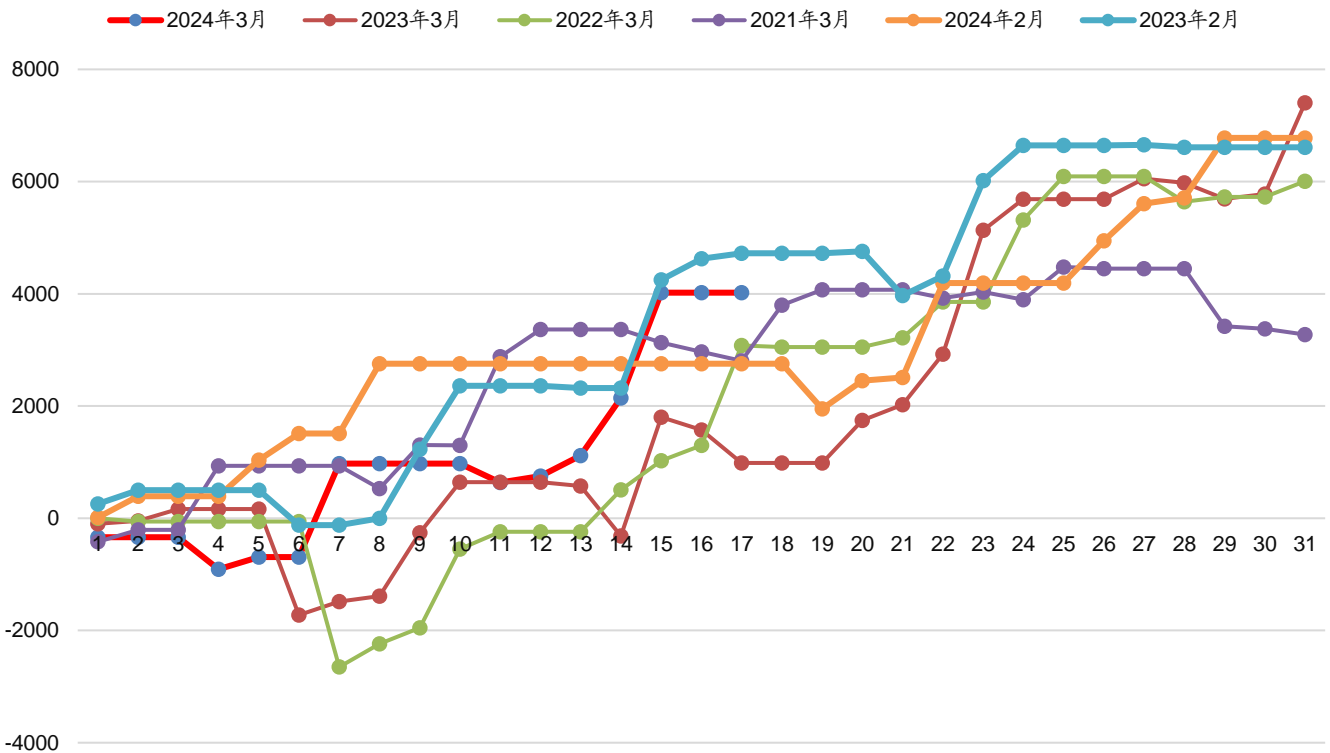
商业银行债券方面，本期4笔商业银行债发行，合计规模55亿元。截至本期末，商业银行债券存量规模为2.98万亿元。信用利差方面，本期信用利差除AA-级以下3M、6M、1Y和3Y有所收窄外，其余期限信用利差普遍走阔，1M走阔幅度最大。本期两

笔商业银行债到期，规模30亿元，预计下期4笔商业银行债到期，规模180亿元。

商业银行次级债方面，本期无二级资本债、永续债发行。截至本期末，商业银行次级债存量规模为5.79万亿元，其中二级资本工具3.57万亿元，永续债2.22万亿元。信用利差方面，本期短期信用利差A+级收窄，AA级及以上走阔；中长期信用利差A+级1Y、3Y和5Y有所收窄，其余期限信用利差以走阔居多，10Y走阔幅度最大。本期1笔二级资本工具到期，规模3亿元，预计下期无二级资本工具到期。

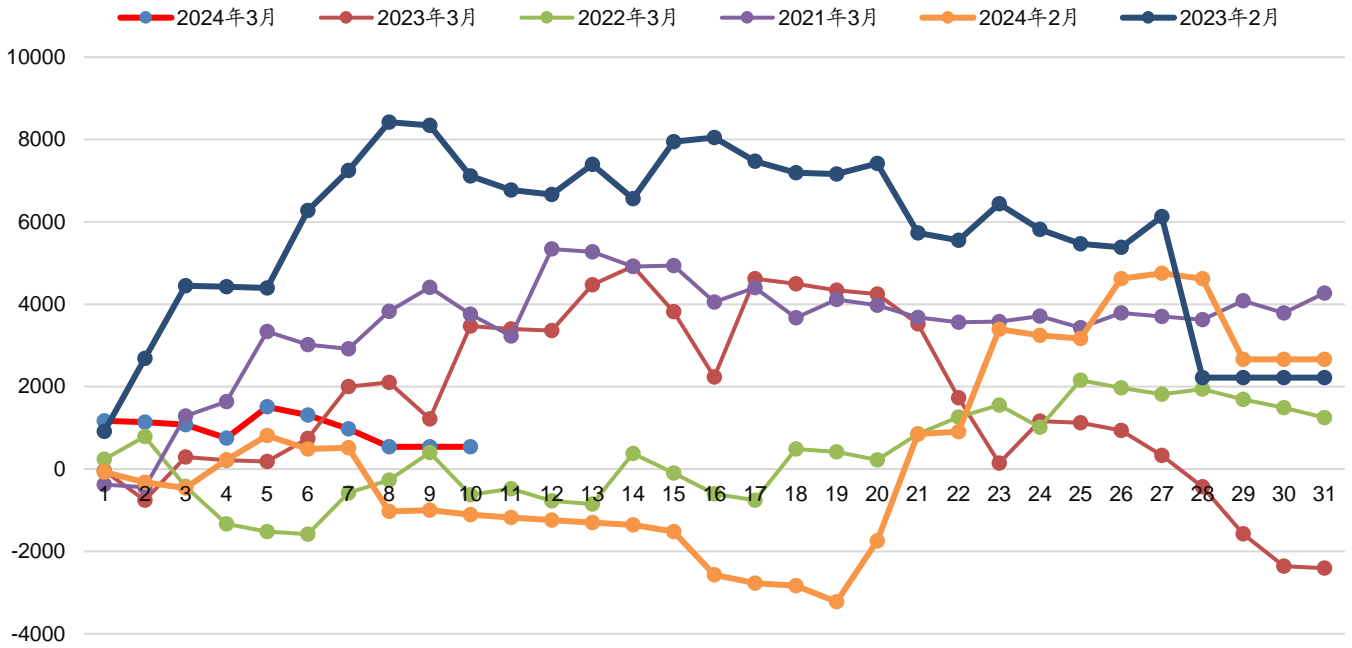
更多详细数据见二三章图表。

图 1：政府债日度累计净融资（亿元）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心；注：横轴为日期

图 2: 同业存单日度累计净融资 (亿元)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心; 注: 横轴为日期

(二) 下期关注: 2月金融数据和 MLF 续作情况

下期进入2月金融数据发布窗口期, 我们预计2024年2月社融增速9.2%, 增速环比回落0.3pct。预计2月社融当月增量约2.28万亿元, 同比少增0.88万亿元。(见《2024年2月社融前瞻》)

下期有4810亿元MLF到期, 关注续作情况。

二、央行动态与市场利率

(一) 央行动态：逆回购余额回落至低位

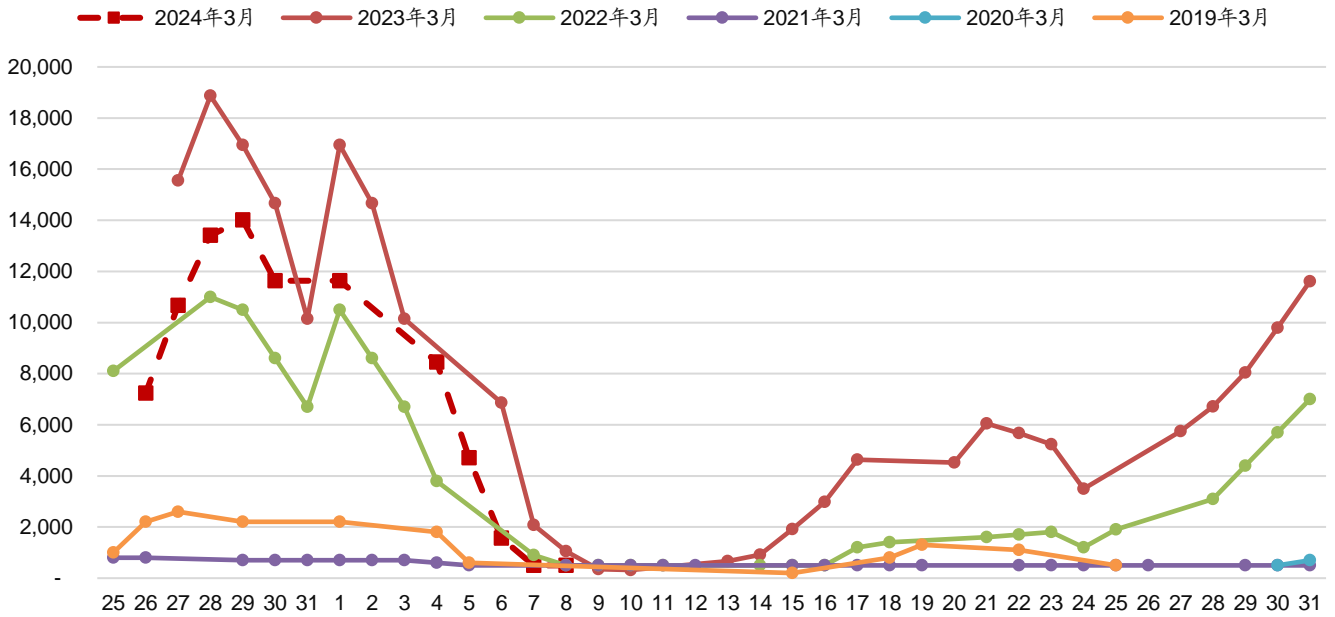
本期（2023年3月4日~3月8日）央行公开市场共开展500亿元7天逆回购操作，利率1.80%，逆回购到期11640亿元，整体实现净回笼11140亿元，期末逆回购余额500亿元。下期央行公开市场将有500亿元逆回购到期，其中周一至周五均分别到期100亿元，同时，下周五预计有4810亿元MLF到期。

表 1：近期央行公开市场操作一览（亿元）

| 区间交易日 | 起始日 | 结束日 | 净投放 | 逆回购 | 逆回购到期 | MLF(投放) | MLF(到期) | 央行对其他存款机构债权月度环比变 |
|--------|-----------|------------|---------|--------|--------|---------|---------|------------------|
| 1 | 2024/3/8 | 2024/3/8 | 0 | 100 | 100 | - | - | - |
| 1 | 2024/3/7 | 2024/3/7 | -1,070 | 100 | 1,170 | - | - | - |
| 1 | 2024/3/6 | 2024/3/6 | -3,140 | 100 | 3,240 | - | - | - |
| 1 | 2024/3/5 | 2024/3/5 | -3,740 | 100 | 3,840 | - | - | - |
| 1 | 2024/3/4 | 2024/3/4 | -3,190 | 100 | 3,290 | - | - | - |
| 1 | 2024/3/1 | 2024/3/1 | -2,370 | 100 | 2,470 | - | - | - |
| 1 | 2024/2/29 | 2024/2/29 | 590 | 1,170 | 580 | - | - | - |
| 1 | 2024/2/28 | 2024/2/28 | 2,750 | 3,240 | 490 | - | - | - |
| 1 | 2024/2/27 | 2024/2/27 | 3,430 | 3,840 | 410 | - | - | - |
| 1 | 2024/2/26 | 2024/2/26 | 1,920 | 3,290 | 1,370 | - | - | - |
| 5 | 2024/3/4 | 2024/3/10 | -11,140 | 500 | 11,640 | - | - | - |
| 5 | 2024/2/26 | 2024/3/3 | 6,320 | 11,640 | 5,320 | - | - | - |
| 6 | 2024/2/12 | 2024/2/25 | -8,400 | 5,320 | 13,730 | 5,000 | 4,990 | - |
| 5 | 2024/2/5 | 2024/2/11 | -4,170 | 13,160 | 17,330 | - | - | - |
| 6 | 2024/1/29 | 2024/2/4 | -1,870 | 17,900 | 19,770 | - | - | - |
| 6 | 2024/3/1 | 2024/3/31 | -18,820 | 600 | 14,610 | - | 4,810 | - |
| 18 | 2024/2/1 | 2024/2/29 | -11,320 | 31,850 | 43,180 | 5,000 | 4,990 | - |
| 22 | 2024/1/1 | 2024/1/31 | -890 | 56,190 | 59,240 | 9,950 | 7,790 | -2,459 |
| 22 | 2023/12/1 | 2023/12/31 | 9,580 | 59,830 | 58,250 | 14,500 | 6,500 | 15,676 |
| 22 | 2023/11/1 | 2023/11/30 | 5,880 | 78,230 | 78,350 | 14,500 | 8,500 | 6,647 |
| 19 | 2023/10/1 | 2023/10/31 | 5,350 | 62,140 | 59,680 | 7,890 | 5,000 | 5,081 |
| 20 | 2023/9/1 | 2023/9/30 | 11,090 | 47,630 | 38,450 | 5,910 | 4,000 | 11,321 |
| 23 | 2023/8/1 | 2023/8/31 | 11,720 | 28,510 | 16,800 | 4,010 | 4,000 | 11,053 |
| 21 | 2023/7/1 | 2023/7/31 | -8,080 | 5,280 | 13,390 | 1,030 | 1,000 | -7,666 |
| 21 | 2023/6/1 | 2023/6/30 | 11,190 | 16,490 | 5,670 | 2,370 | 2,000 | 11,738 |
| 21 | 2023/5/1 | 2023/5/31 | -6,150 | 1,510 | 7,910 | 1,250 | 1,000 | -6,191 |
| 未来到期情况 | | | | | | | | |
| 1 | 2024/3/11 | 2024/3/11 | | | 100 | | - | |
| 1 | 2024/3/12 | 2024/3/12 | | | 100 | | - | |
| 1 | 2024/3/13 | 2024/3/13 | | | 100 | | - | |
| 1 | 2024/3/14 | 2024/3/14 | | | 100 | | - | |
| 1 | 2024/3/15 | 2024/3/15 | | | 100 | | 4,810 | |

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 3: 央行逆回购余额 (亿元)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心; 注: 横轴为对应月份日期, 后一个1号之后为当月日期, 之前为上月日期

(二) 市场利率：资金面平稳，长债利率持续回落

资金利率：DR001、DR007、DR014分别回升2.40bp、4.31bp、6.58bp。

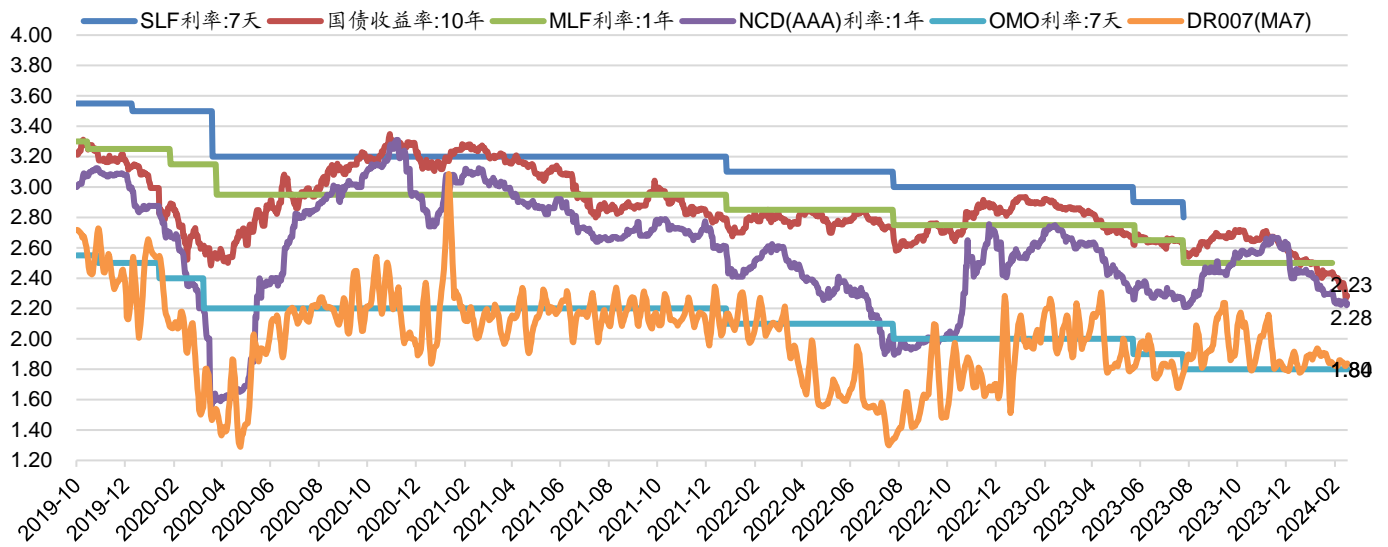
Shibor报价：1M、3M、6M、9M、1Y分别下行0.1bp、2.2bp、3.9bp、2.4bp、3.0bp。

NCD利率：除1M、3M回升31bp、0.5bp外，其余各期限AAA级NCD到期收益率普遍回落，6M、9M、1Y分别回落0.9bp、2.4bp、1.2bp。

国债利率：国债收益率回落，1Y、10Y、30Y分别回落3.1bp、8.5bp、5.8bp。

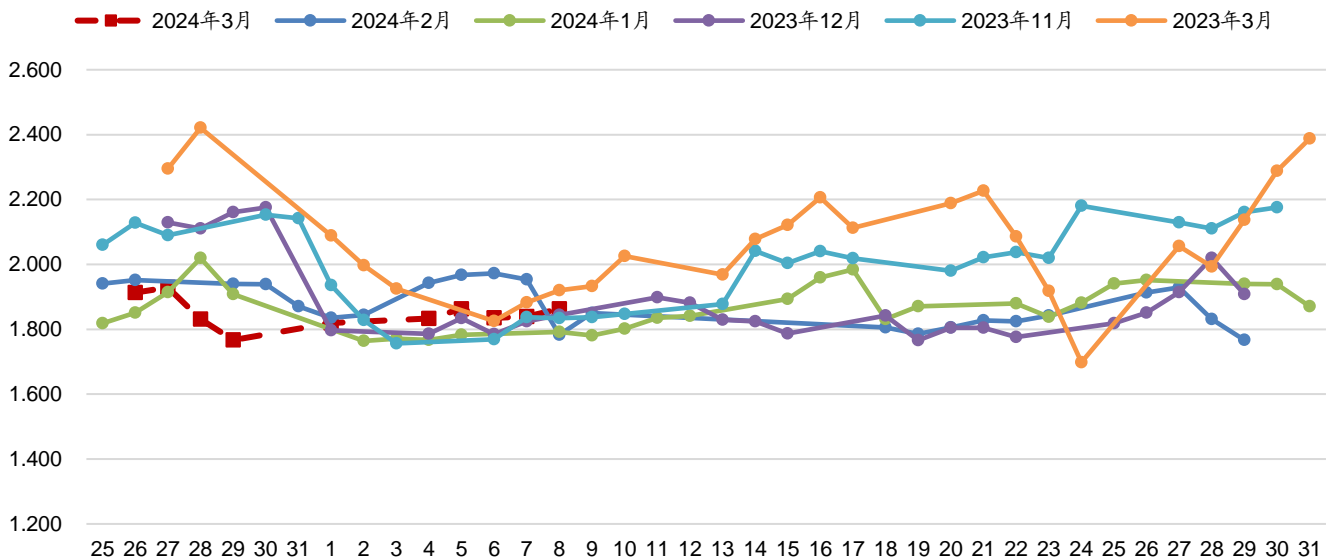
票据利率：1M、3M和半年票据利率分别变动+29bp、+3bp、-1bp。

图 4：利率走廊与市场利率 (%)



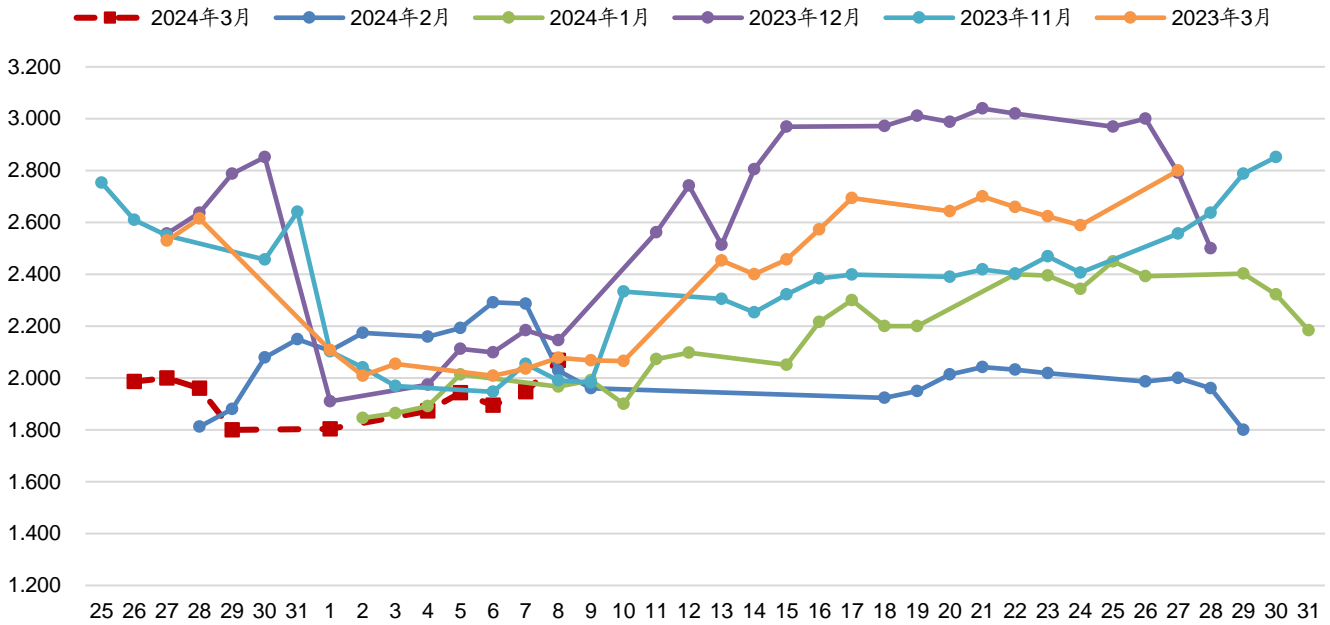
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 5：DR007单月走势 (%)



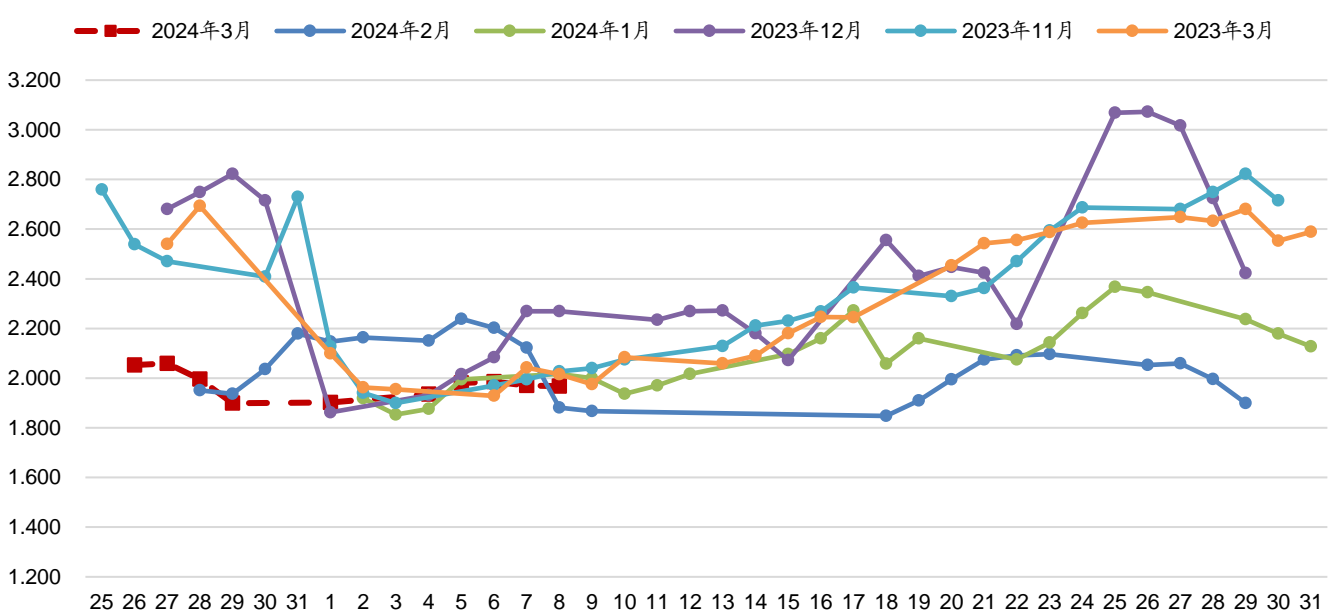
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心；注：横轴为对应月份日期，每月首日之前为上个月最后一周

图 6: DR014单月走势 (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心; 注: 横轴为对应月份日期, 每月首日之前为上个月最后一周

图 7: DR021单月走势 (%)



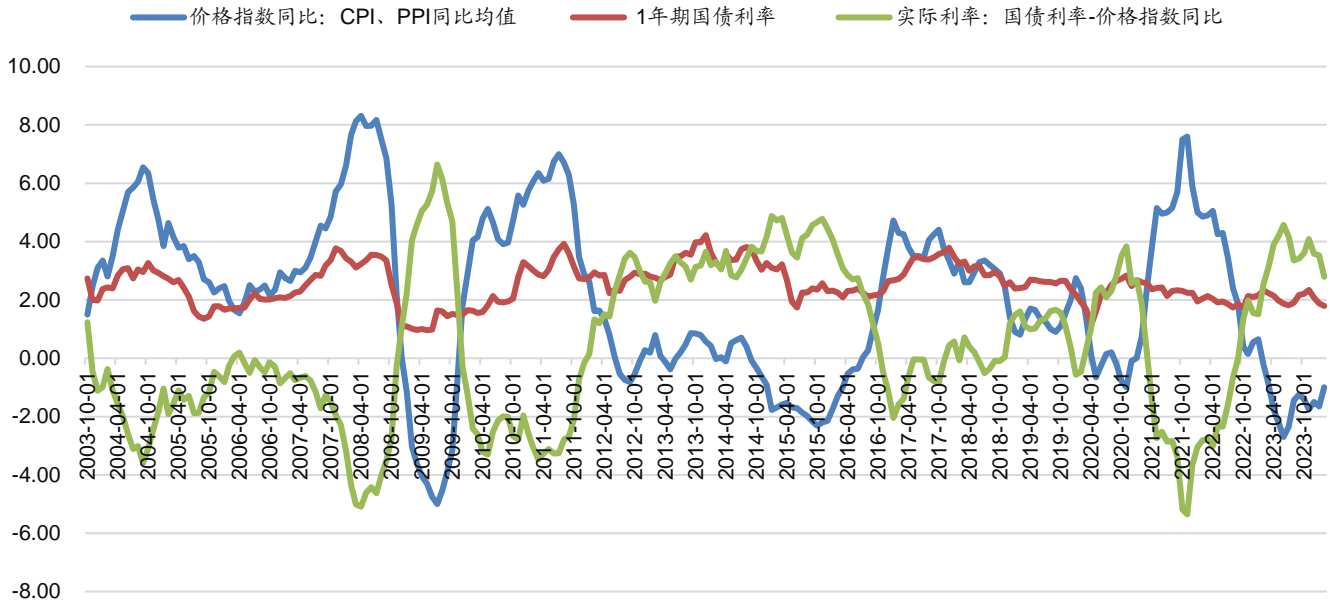
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心; 注: 横轴为对应月份日期, 每月首日之前为上个月最后一周

表 2: 银行间市场主要基准利率及环比变化情况 (环比变动单位为bp, 其余均为%)

| 指标名称 | DR001 | DR007 | DR014 | DR021 | DR1M |
|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 2024年3月 | 1.71 | 1.84 | 1.96 | 1.92 | 1.67 |
| 2024年2月 | 1.67 | 1.87 | 2.08 | 2.13 | 2.17 |
| 2024年1月 | 1.68 | 1.83 | 2.07 | 2.13 | 2.02 |
| 2023年12月 | 1.64 | 1.82 | 2.32 | 2.52 | |
| 2023年11月 | 1.74 | 1.93 | 2.23 | 2.22 | 2.25 |
| 指标名称 | DR001 | DR007 | DR014 | DR021 | DR1M |
| 环比变化 (单位 bp) | 2.40 | 4.31 | 6.58 | 26.42 | 19.09 |
| 2024/3/8 | 1.72 | 1.86 | 1.97 | 2.07 | 2.07 |
| 2024/3/1 | 1.70 | 1.82 | 1.90 | 1.80 | 1.88 |
| 2024/2/23 | 1.74 | 1.84 | 2.10 | 2.02 | |
| 2024/2/9 | 1.85 | 1.85 | 1.87 | 1.96 | |
| 2024/2/2 | 1.72 | 1.84 | 2.16 | 2.17 | 2.15 |
| 指标名称 | SHIBOR:1M | SHIBOR:3M | SHIBOR:6M | SHIBOR:9M | SHIBOR:1Y |
| 环比变化 (单位 bp) | -0.10 | -2.20 | -3.90 | -2.40 | -3.00 |
| 2024/3/8 | 2.09 | 2.16 | 2.21 | 2.25 | 2.26 |
| 2024/3/1 | 2.09 | 2.18 | 2.25 | 2.27 | 2.29 |
| 2024/2/23 | 2.12 | 2.21 | 2.28 | 2.30 | 2.32 |
| 2024/2/9 | 2.21 | 2.33 | 2.36 | 2.38 | 2.40 |
| 2024/2/2 | 2.25 | 2.37 | 2.40 | 2.41 | 2.43 |
| 指标名称 | NCD(AAA):1M | NCD(AAA):3M | NCD(AAA):6M | NCD(AAA):9M | NCD(AAA):1Y |
| 环比变化 (单位 bp) | 31.45 | 0.50 | -0.92 | -2.44 | -1.20 |
| 2024/3/8 | 2.13 | 2.14 | 2.17 | 2.19 | 2.23 |
| 2024/3/1 | 1.81 | 2.14 | 2.18 | 2.21 | 2.25 |
| 2024/2/23 | 2.00 | 2.15 | 2.21 | 2.22 | 2.23 |
| 2024/2/9 | 1.96 | 2.17 | 2.24 | 2.27 | 2.30 |
| 2024/2/2 | 2.19 | 2.32 | 2.35 | 2.35 | 2.35 |
| 指标名称 | 国债收益率:1Y | 国债收益率:3Y | 国债收益率:5Y | 国债收益率:10Y | 国债收益率:30Y |
| 环比变化 (单位 bp) | -3.08 | -4.99 | -5.43 | -8.50 | -5.80 |
| 2024/3/8 | 1.75 | 2.09 | 2.21 | 2.28 | 2.43 |
| 2024/3/1 | 1.78 | 2.14 | 2.26 | 2.37 | 2.49 |
| 2024/2/23 | 1.77 | 2.12 | 2.25 | 2.40 | 2.58 |
| 2024/2/9 | 1.93 | 2.19 | 2.29 | 2.43 | 2.65 |
| 2024/2/2 | 1.89 | 2.19 | 2.28 | 2.42 | 2.64 |

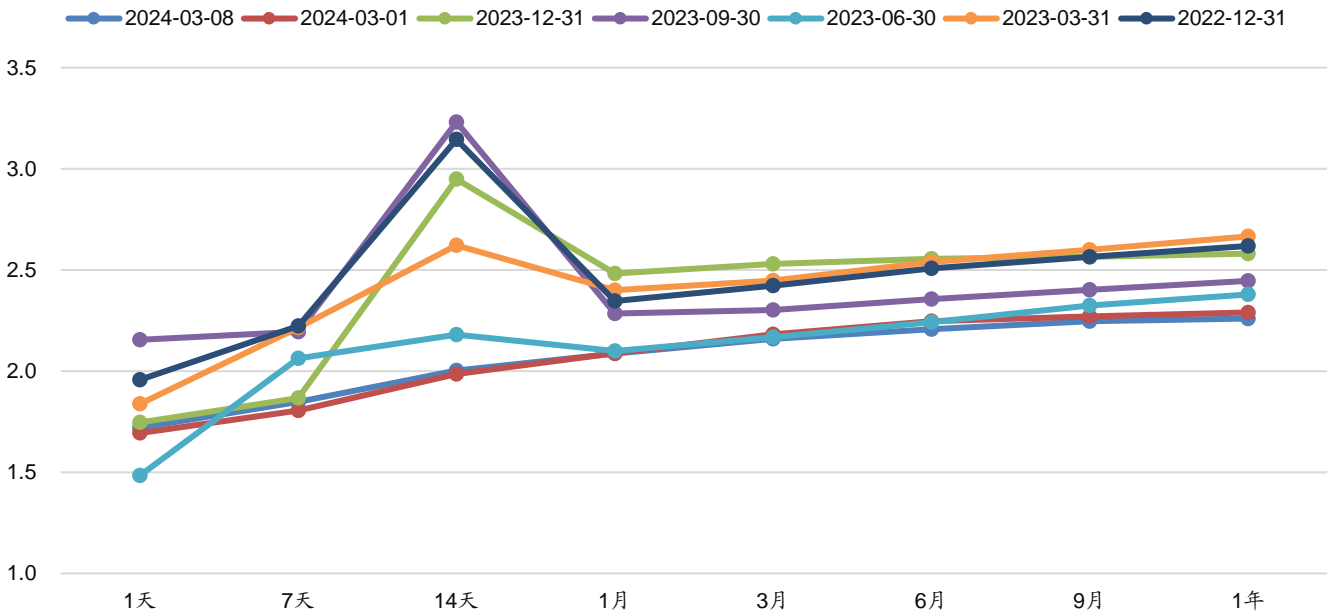
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心, 注: DR001、DR007、DR014、DR021、DR1M 为月度均值, 已剔除每月税期日前后两个交易日, 以及月末最后三个交易日数据。

图 8: 实际利率趋势 (%)



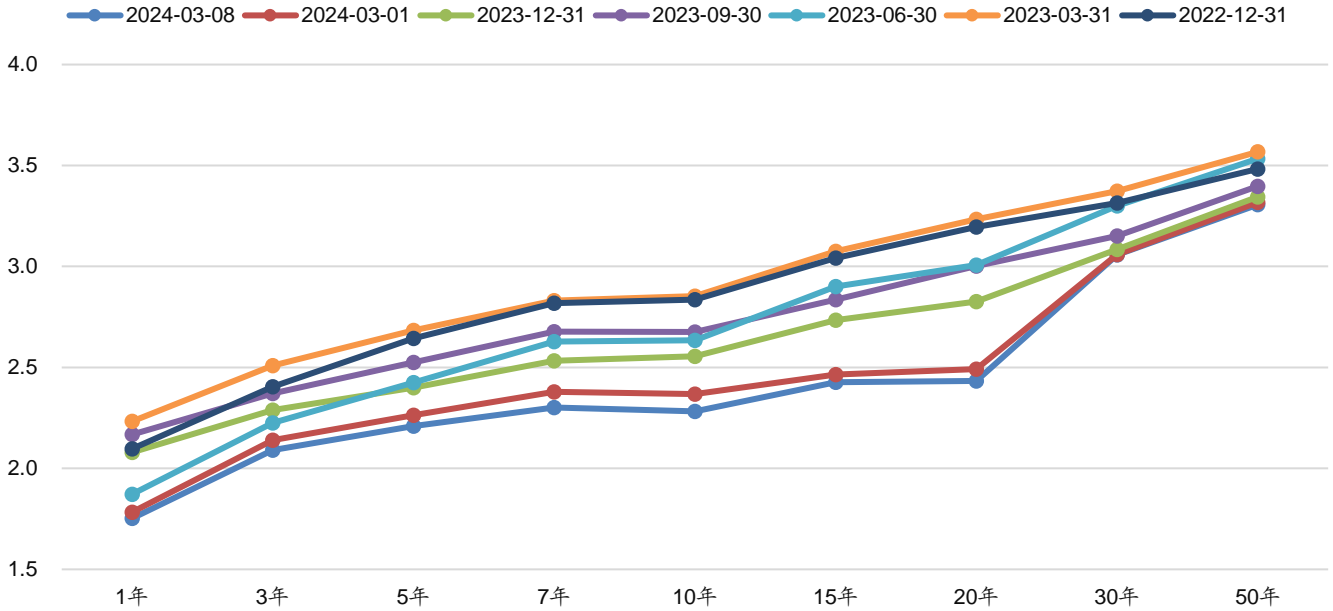
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 9: Shibor 利率期限结构 (%)



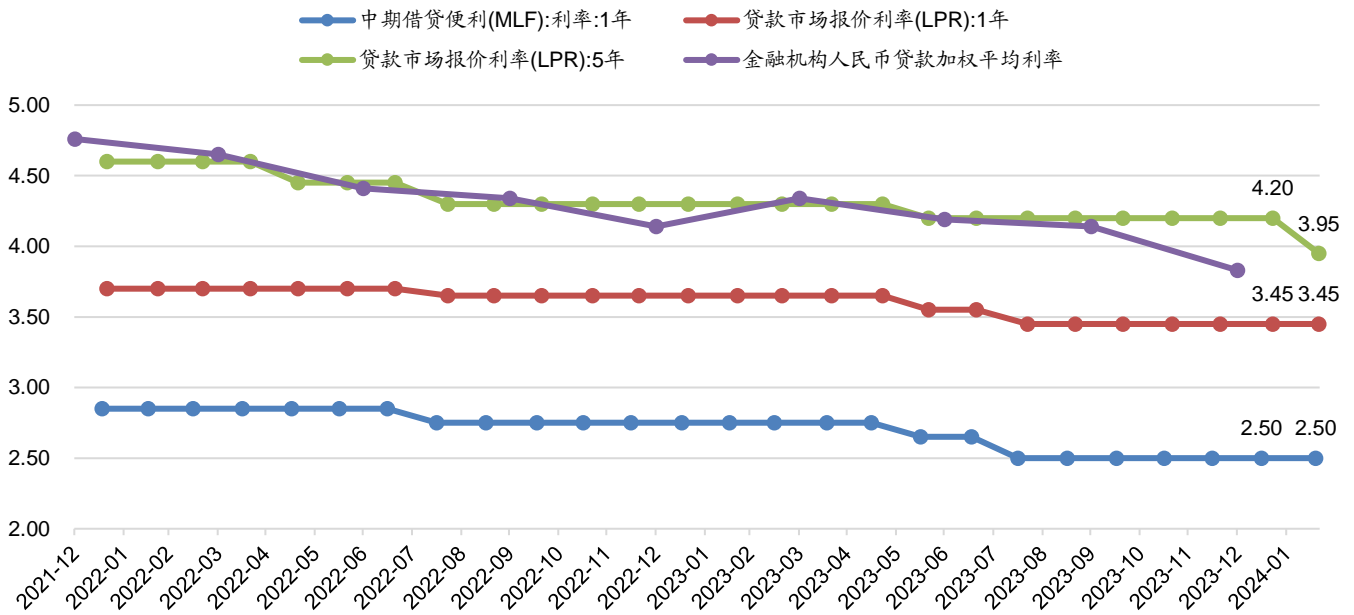
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 10: 国债利率期限结构 (%)



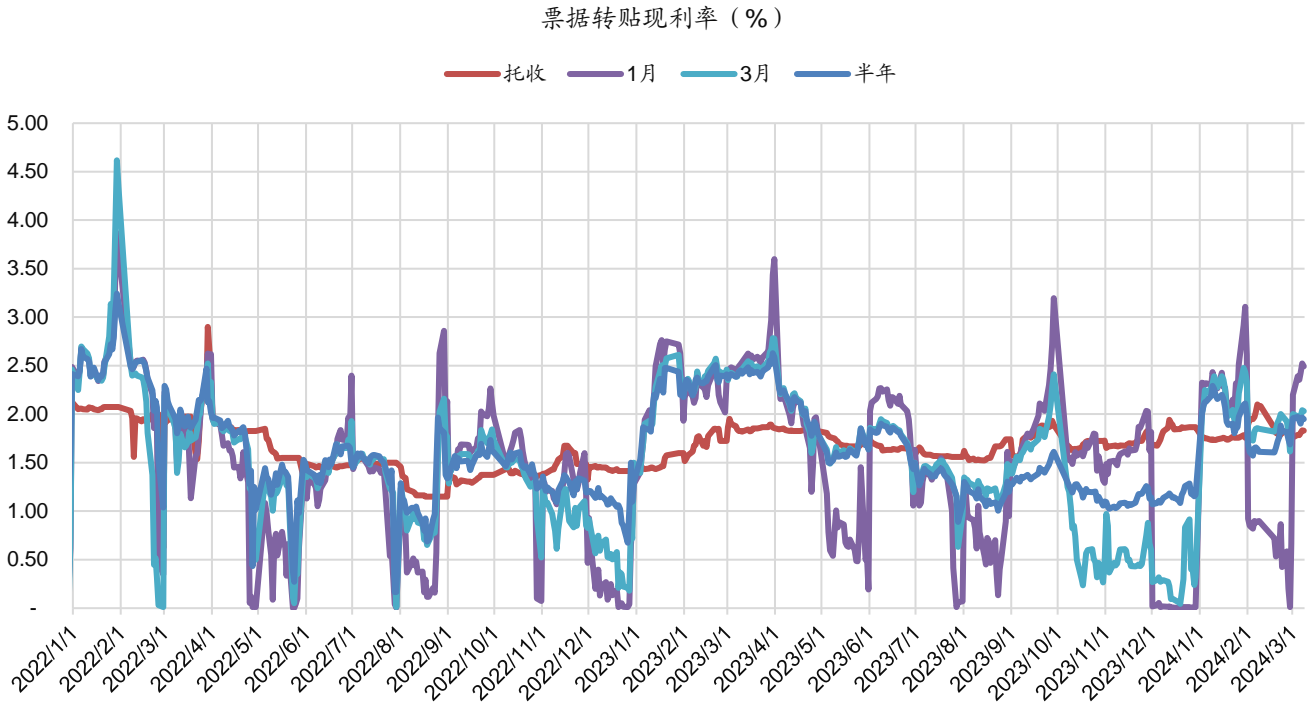
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 11: 贷款利率 (%)



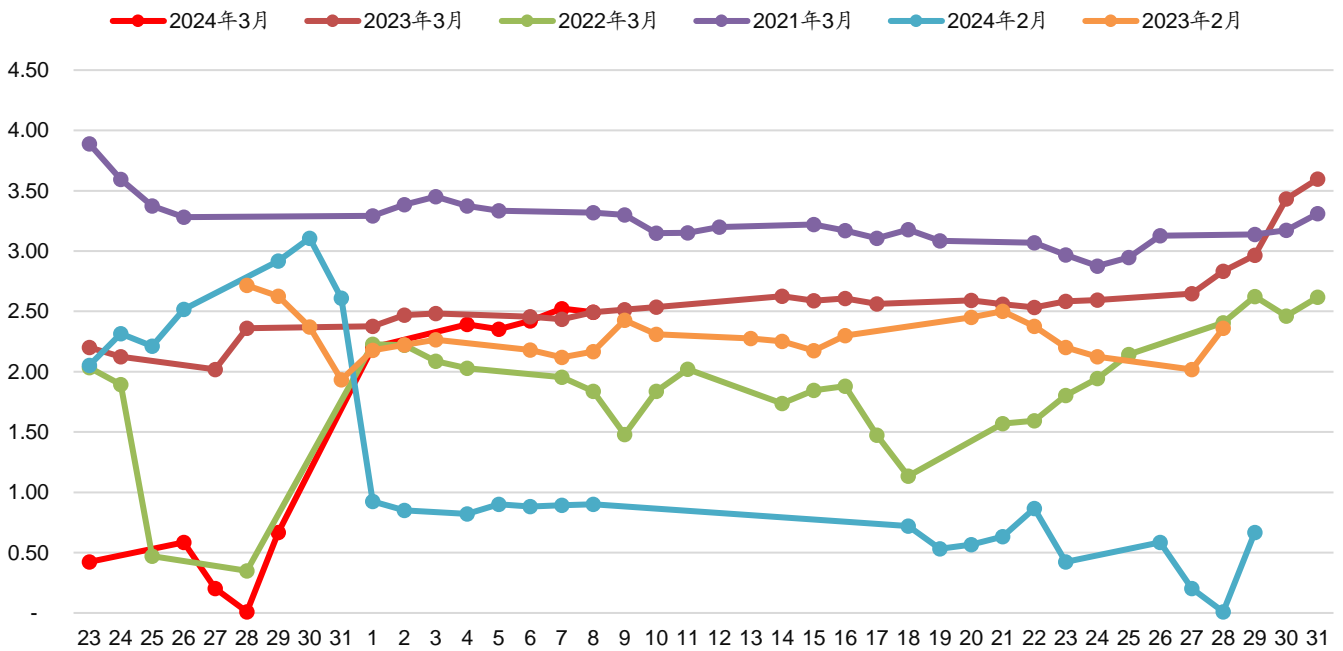
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 12: 1月、3月、半年票据转贴现利率 (%)



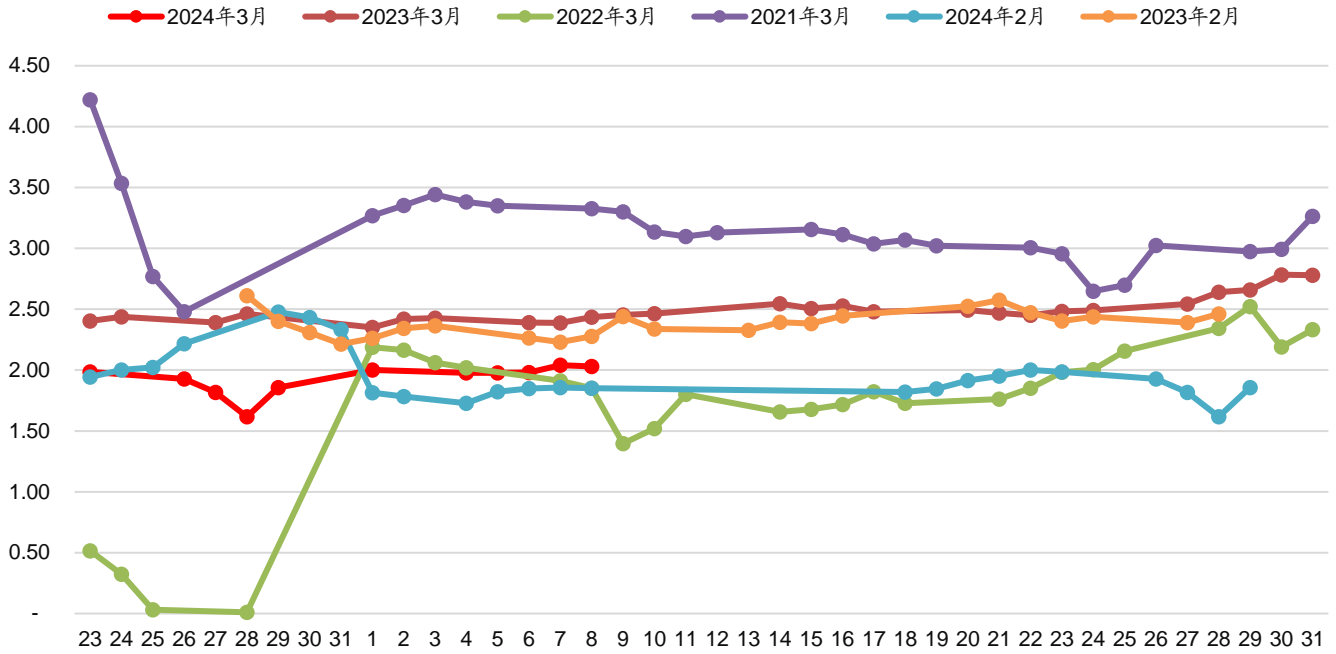
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 13: 票据转贴现利率 (1个月) (%)



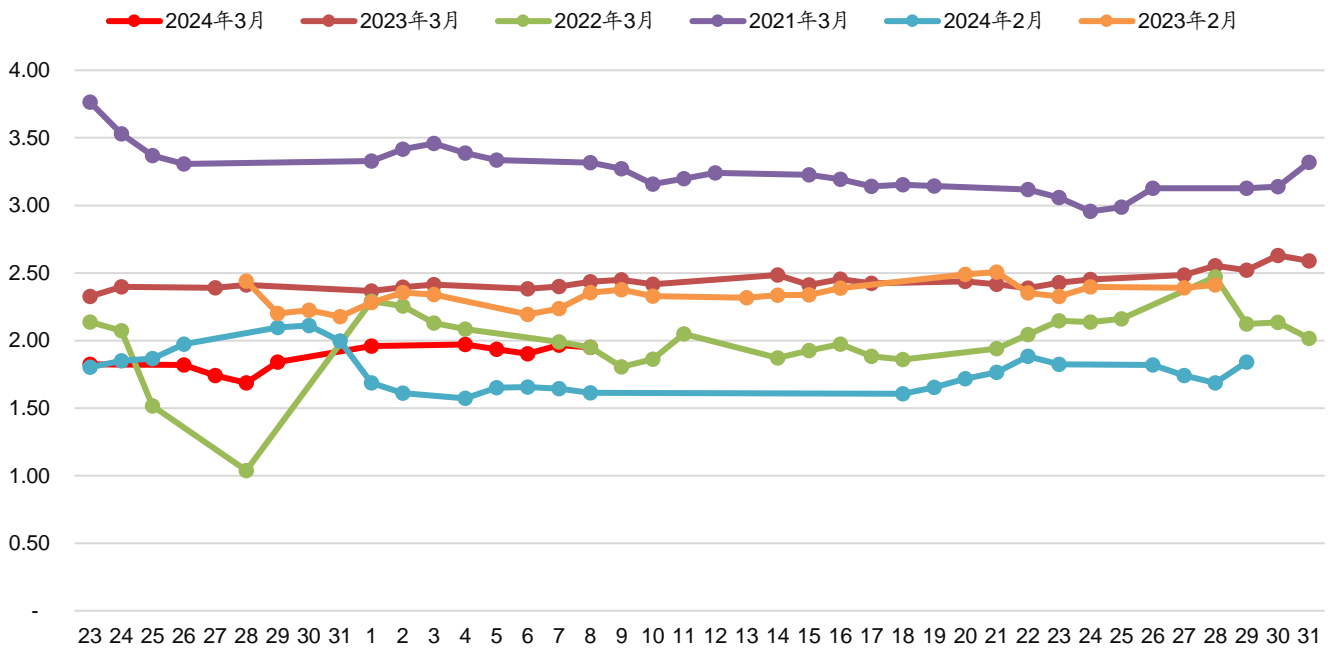
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心, 注: 横轴为对应月份日期, 每月首日之前为上个月最后一周

图 14: 票据转贴现利率 (3个月) (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心, 注: 横轴为对应月份日期, 每月首日之前为上个月最后一周

图 15: 票据转贴现利率 (6个月) (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心, 注: 横轴为对应月份日期, 每月首日之前为上个月最后一周

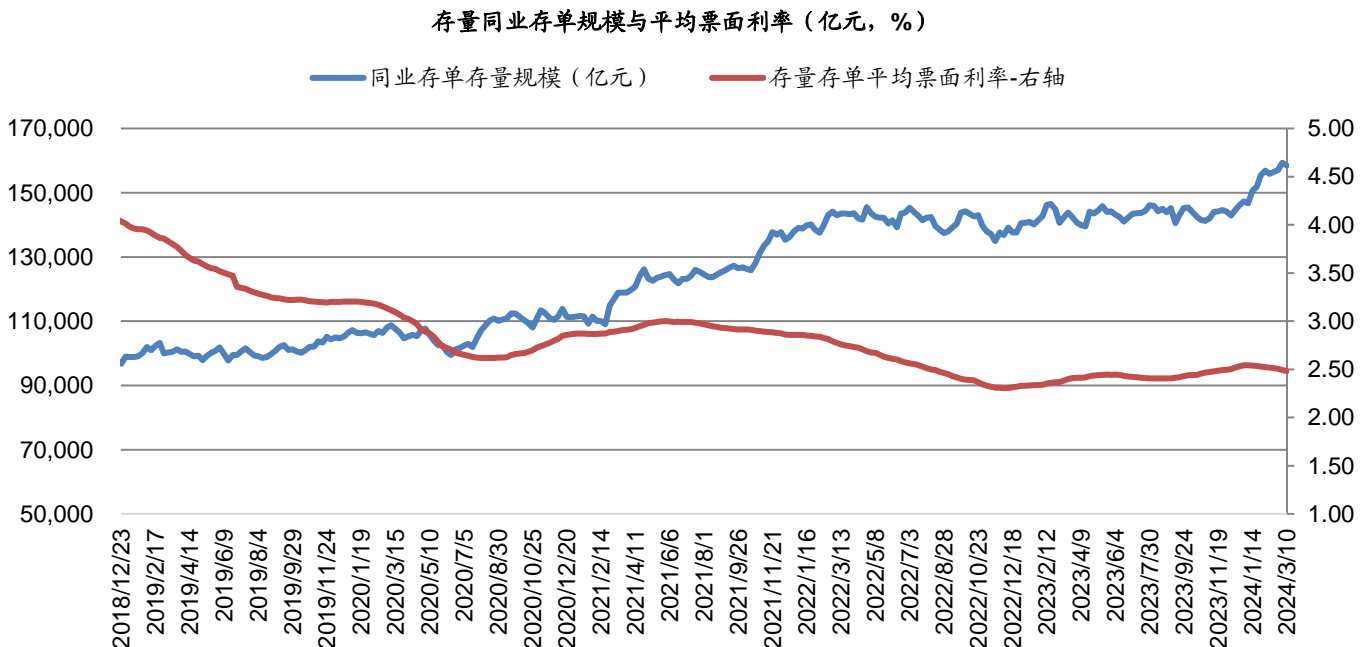
三、银行融资追踪

本期跟踪时间区间为2024年3月4日~2024年3月10日，上期为2024年2月26日~2024年3月3日，下期为2024年3月11日~2024年3月17日。

(一) 同业存单：本周同业存单发行利率上行 1BP

- 存量：**目前总存量约15.85万亿元，存量存单加权平均利率为2.48%，平均剩余期限为134天。
- 发行：**本期总发行**5,035亿元**，日均发行**1,007亿元**（上期**1,147亿元**），本期加权平均发行利率**2.25%**（上期**2.24%**），AAA级加权平均发行利率**2.23%**（上期：**2.22%**），AA+级以下**2.55%**（上期：**2.53%**）。本期加权发行期限**0.63年**（上期：**0.67年**），1年期发行占比**38.3%**（上期：**47.7%**），3个月期发行占比**17.9%**（上期：**23.9%**）。
- 募集完成率方面：**本期整体募集完成率**86.7%**（上期：**88.8%**），AA+级以下**72.7%**（上期：**79.4%**）。
- 净融资与到期：**本期到期**5,720亿元**，净融资额**-684亿元**，预计下期到期**9,888亿元**，预计未来30天到期**24,061亿元**，日均到期**802亿元**，本期到期存单平均利率为**2.53%**。

图 16: 【存量】存量同业存单规模与平均票面利率（左轴：亿元，右轴：%）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心注：本篇报告所有发行数据日期统计口径均使用发行起始日；报告图表横坐标表示一周最后一天（每周日，本周为2024/3/10）。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/227123006033006055>