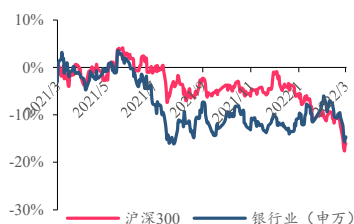


银行指数回落，银行间市场利率上行

行业评级：增持

报告日期：2022-03-13

行业指数与沪深300走势比较



分析师：刘超

执业证书号：S0010520090001

邮箱：liuchao@hazq.com

联系人：戚星

执业证书号：S0010121030010

电话：18616375520

邮箱：qixing@hazq.com

主要观点：

● 银行股：行业指数有所下降

从申万行业指数看，银行业指数本周、本月、年初至今的涨幅分别为-4.62%、-4.50%、-1.29%，在31个申万一级行业中排名分别为第18、13、4名。

周度来看，上市银行股价普遍有所下跌。其中，招商银行、邮储银行和宁波银行股价跌幅较大，分别为-8.73%、-7.59%和-6.42%。月度来看，南京银行、重庆银行和交通银行股价涨幅靠前，分别为3.79%、2.89%和0.63%。年初至今，成都银行、江苏银行、南京银行和常熟银行实现了10%以上的涨幅。

● 央行操作及货币市场利率：货币净回笼，银行间市场利率上升

本周货币投放总额为500亿元，回笼总额为3800亿元，货币净回笼3300亿元，与上周相比少减1000亿元。月初以来，货币实现净回笼7600亿元。

本周银行间债券质押式回购利率与同业拆借利率均有所上升。

3月11日，DR001为2.07%，与上周五相比上升13bps。DR007为2.16%，与上周五相比上升11bps。

隔夜拆借利率为2.10%，与上周五相比上升13bps。7天拆借利率为2.27%，与上周五相比上升11bps。

● 同业存单发行利率

本周1M同业存单发行利率有所下降，3M、6M同业存单发行利率有所上升。3月11日，1M、3M、6M同业存单发行利率分别为2.30%、2.51%、2.64%，与上周五相比变化分别是-6bps、+5bps、+6bps。

● 中美国债收益率：中债期限利差持平，美债期限利差扩大

本周1Y、10Y国债收益率均有所下降，期限利差与上周五基本持平。3月11日，1Y和10Y国债收益率分别为2.09%和2.79%，与上周五相比均下降2bps。期限利差为0.70%，与上周五相比基本持平。

本周1Y、10Y美债收益率均有所上升，期限利差扩大。3月11日，1Y和10Y美债收益率分别为1.22%和2.00%，与上周五相比变化分别是+17bps和+26bps。期限利差为0.78%，与上周五相比上升

9bps。

● 美国流动性指标：非金融企业债利差上升，TIPS 收益率下降

(1) 3月10日，美国有担保隔夜融资利率为0.05%，与上周五持平。(2) 3月9日，美国企业债期权调整利差为3.94%，与上周五相比上升4bps。(3) 3月11日，美国通胀指数国债（TIPS）收益率为-0.94%，与上周五相比下降1bp。

● 投资建议

社融增速的回落预计给十年期国债和银行股整体将承受压力。在稳增长的预期加持之后，社融本次增速的回落对于资本市场有更大的杀伤力，亟待更强的政策发力。人民币近来坚挺的表现，也为宽松政策提供了空间。我们将杭州银行加入推荐组合：宁波银行，杭州银行，招商银行，邮储银行，平安银行。

● 风险提示

宏观经济超预期下行。

● 推荐公司盈利预测与评级：

公 司	EPS（元）			PB			评级
	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
宁波银行	3.12	3.92	4.78	1.91	1.70	1.50	买入
杭州银行	1.17	1.42	1.67	1.30	1.05	0.98	买入
招商银行	4.61	5.47	6.58	1.53	1.42	1.26	买入
邮储银行	0.76	0.85	0.96	0.86	0.79	0.73	买入
平安银行	1.73	2.20	2.63	0.91	0.83	0.75	买入

资料来源：wind，华安证券研究所

正文目录

1 银行股表现：本周银行指数有所下降	5
2 监管动向及行业信息	8
3 上市银行公告	10
4 公开市场操作：货币净回笼	11
5 政策及市场利率：银行间市场利率上升	12
6 美国市场流动性：加息预期增强	20

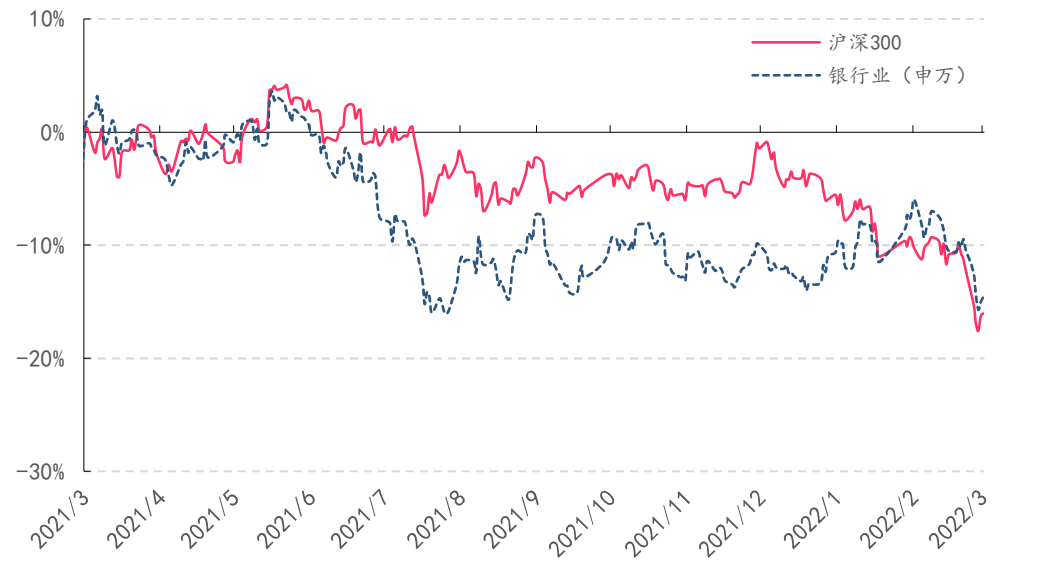
图表目录

图表 1 沪深 300 指数与银行业指数（申万）YTD 涨跌幅	5
图表 2 恒生指数、香港银行指数与恒生中国内地银行指数 YTD 涨跌幅	5
图表 3 申万行业指数周涨跌幅	6
图表 4 申万行业指数月涨跌幅	6
图表 5 申万行业指数年初至今涨跌幅	6
图表 6 A 股上市银行表现	7
图表 7 监管动向及行业信息	8
图表 8 A 股上市银行公告	10
图表 9 过去三个月货币净投放（周度）	11
图表 10 过去一年货币净投放（月度）	11
图表 11 2020 年以来 1Y 中期借贷便利（MLF）利率	12
图表 12 2020 年以来央行 7 天逆回购利率	12
图表 13 利率走廊	13
图表 14 过去三个月银行间债券质押式回购加权利率	13
图表 15 过去三个月银行间同业拆借利率	14
图表 16 过去三个月 SHIBOR	14
图表 17 过去三个月同业存单发行利率	15
图表 18 过去三个月同业存单发行利率（分类别）	15
图表 19 过去三个月同业存单到期收益率、中期票据到期收益率及利差	16
图表 20 过去两年国债收益率及期限利差	16
图表 21 年初以来 1Y 国债收益率、1Y 企业债收益率及信用利差	17
图表 22 过去两年 10Y 国债收益率及 750 天移动平均收益率	17
图表 23 过去一年国开债到期收益率	18
图表 24 过去两年美国国债收益率及期限利差	18
图表 25 过去两年中美 10Y 国债收益率及利差	19
图表 26 过去三个月美元兑人民币汇率	19
图表 27 过去三个月美国有担保隔夜融资利率（SOFR）	20
图表 28 过去三个月美国下次联邦公开市场委员会会议目标利率变动可能性	20
图表 29 过去三个月美国企业债期权调整利差	21
图表 30 过去三个月 10Y 美国通胀指数国债(TIPS)收益率	21

1 银行股表现：本周银行指数有所下降

本周银行业指数有所下降。3月11日，沪深300指数YTD涨幅为-16.02%，与上周五相比上下下降3.70%。银行业指数YTD涨幅为-14.59%，与上周五相比下降4.14%。

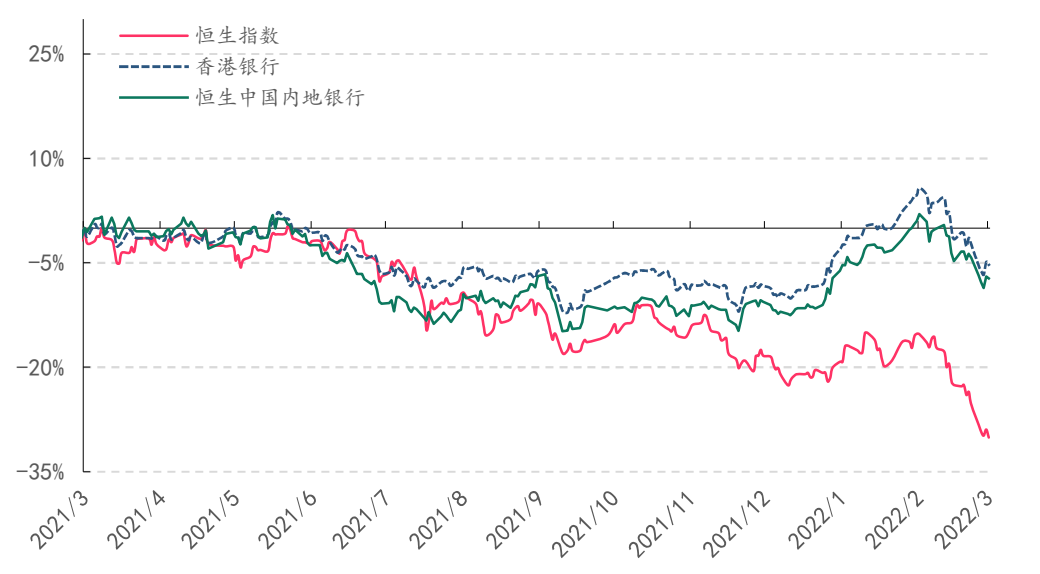
图表 1 沪深300指数与银行业指数（申万）YTD涨跌幅



资料来源：Wind，华安证券研究所

港股方面，本周恒生指数、香港银行指数、恒生中国内地银行指数均有所下降。3月11日，恒生指数YTD涨幅为-30.05%，与上周五相比下降4.60%。香港银行业指数YTD涨幅为-5.25%，与上周五相比下降2.82%。恒生中国内地银行指数YTD涨幅为-7.26%，与上周五相比下降2.97%。

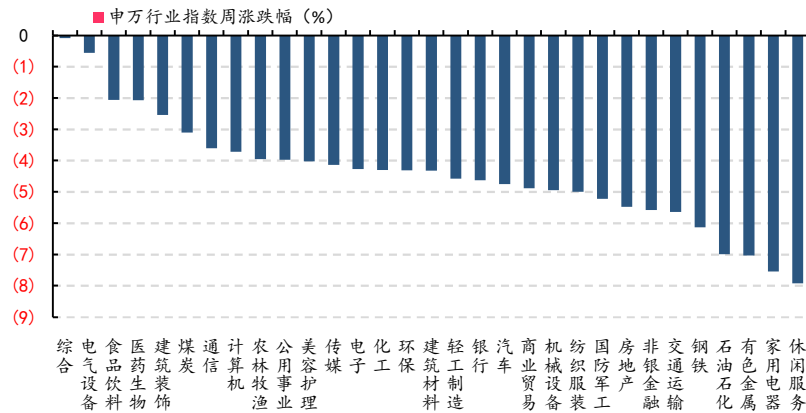
图表 2 恒生指数、香港银行指数与恒生中国内地银行指数 YTD 涨跌幅



资料来源：Wind，华安证券研究所

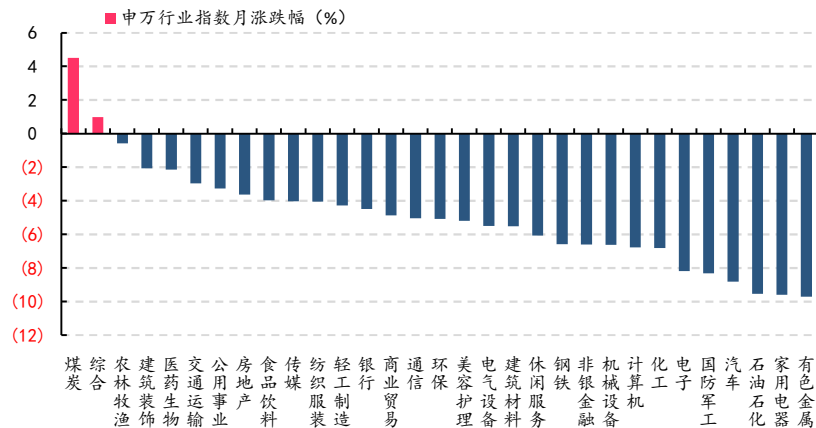
从申万行业指数看，银行业指数本周、本月、年初至今的涨幅分别为-4.62%、-4.50%、-1.29%，在 31 个申万一级行业中排名分别为第 18、13、4 名。

图表 3 申万行业指数周涨跌幅



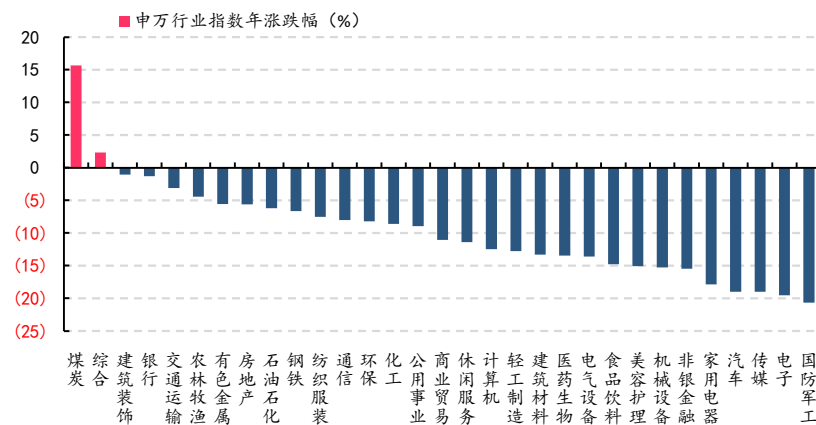
资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 4 申万行业指数月涨跌幅



资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 5 申万行业指数年初至今涨跌幅



资料来源：Wind，华安证券研究所

周度来看，上市银行股价普遍有所下跌。其中，招商银行、邮储银行和宁波银行股价跌幅较大，分别为-8.73%、-7.59%和-6.42%。月度来看，南京银行、重庆银行和交通银行股价涨幅靠前，分别为 3.79%、2.89%和 0.63%。年初至今，成都银行、江苏银行、南京银行和常熟银行实现了 10% 以上的涨幅。

图表 6A 股上市银行表现

证券代码	证券简称	元	亿元		%			EPS			PB			ROA		
		P	流通市值	总市值	周涨幅	月涨幅	年涨幅	20/12/31	21/12/31	22/12/31	20/12/31	21/12/31	22/12/31	18/12/31	19/12/31	20/12/31
601838.SH	成都银行	14.49	273	523	(2.75)	0.42	20.75	1.67	2.03	2.39	1.31	1.20	1.00	1.00	1.06	1.00
600919.SH	江苏银行	6.64	722	981	(4.32)	(0.15)	13.89	1.04	0.00	1.56	0.72	0.67	0.57	0.72	0.75	0.71
601009.SH	南京银行	10.13	498	1,015	(2.13)	3.79	13.06	1.34	1.56	1.84	1.04	0.96	0.82	0.94	0.97	0.92
601128.SH	常熟银行	7.32	175	201	(4.31)	(1.61)	10.74	0.00	0.00	0.94	1.12	1.01	0.92	1.01	1.08	0.98
600926.SH	杭州银行	14.05	398	833	(5.32)	(1.89)	9.59	1.17	0.00	1.83	1.30	1.20	1.05	0.62	0.68	0.65
601166.SH	兴业银行	20.80	3,136	4,321	(4.19)	(5.75)	9.24	3.08	0.00	4.58	0.82	0.72	0.65	0.93	0.96	0.90
002839.SZ	张家港行	6.25	81	113	(4.14)	(0.95)	8.51	0.48	0.00	0.85	1.05	0.98	0.87	0.76	0.79	0.75
603323.SH	苏农银行	5.19	72	94	(4.95)	(3.35)	6.57	0.49	0.00	0.73	0.79	0.73	0.67	0.76	0.75	0.72
601658.SH	邮储银行	5.36	556	4,879	(7.59)	(3.94)	5.10	0.71	0.83	0.95	0.86	0.80	0.74	0.57	0.62	0.60
002966.SZ	苏州银行	7.07	115	236	(4.72)	(2.08)	4.43	0.77	0.00	1.09	0.79	0.75	0.67	0.78	0.80	0.75
601328.SH	交通银行	4.81	1,254	3,367	(1.84)	0.63	4.34	0.99	1.13	1.22	0.49	0.46	0.42	0.80	0.80	0.77
601939.SH	建设银行	6.05	520	11,513	(1.47)	0.33	3.24	1.06	1.17	1.25	0.67	0.62	0.56	1.13	1.11	1.02
600908.SH	无锡银行	5.77	83	107	(5.25)	(3.99)	1.76	0.61	0.84	0.94	0.90	0.83	0.73	0.74	0.79	0.77
601988.SH	中国银行	3.10	635	8,537	(1.59)	0.00	1.64	0.61	0.72	0.76	0.52	0.49	0.44	0.94	0.92	0.87
002807.SZ	江阴银行	3.89	84	84	(2.51)	(0.51)	1.04	0.44	0.00	0.63	0.72	0.70	0.61	0.70	0.84	0.80
601288.SH	农业银行	2.97	1,653	10,198	(1.00)	(0.34)	1.02	0.59	0.66	0.71	0.55	0.52	0.47	0.93	0.90	0.83
601077.SH	渝农商行	3.88	228	401	(2.02)	(0.77)	0.78	0.74	0.83	0.94	0.47	0.44	0.41	0.99	1.01	0.79
601169.SH	北京银行	4.47	659	945	(1.54)	(0.89)	0.68	0.98	1.09	1.19	0.47	0.44	0.40	0.82	0.81	0.77
601963.SH	重庆银行	8.89	61	227	(2.09)	2.89	(0.11)	1.32	0.00	0.00	0.79	0.73	0.42	0.88	0.91	0.86
601398.SH	工商银行	4.61	1,563	15,646	(2.33)	(1.07)	(0.43)	0.86	0.96	1.02	0.62	0.58	0.52	1.11	1.08	1.00
601818.SH	光大银行	3.28	539	1,650	(3.24)	(1.80)	(1.20)	0.61	0.00	0.90	0.51	0.49	0.43	0.80	0.82	0.75
601998.SH	中信银行	4.56	233	1,986	(2.15)	(0.87)	(1.30)	0.86	0.00	1.19	0.48	0.44	0.39	0.77	0.76	0.69
600015.SH	华夏银行	5.44	277	837	(4.06)	(3.37)	(2.86)	1.20	0.00	1.46	0.38	0.35	0.33	0.81	0.78	0.67
601577.SH	长沙银行	7.56	127	304	(5.26)	(4.79)	(3.20)	1.47	0.00	1.76	0.67	0.62	0.59	0.92	0.93	0.85
600016.SH	民生银行	3.77	1,337	1,534	(3.58)	(3.58)	(3.33)	0.71	0.84	0.88	0.36	0.34	0.42	0.85	0.87	0.52
601916.SH	浙商银行	3.36	83	676	(3.17)	(2.04)	(4.00)	0.53	0.62	0.69	0.62	0.58	0.50	0.73	0.76	0.65
601997.SH	贵阳银行	6.24	165	228	(4.73)	(4.73)	(4.15)	1.76	1.66	1.77	0.53	0.50	0.47	1.08	1.13	1.07
002142.SZ	宁波银行	36.17	1,232	2,389	(6.42)	(5.07)	(5.51)	2.43	0.00	3.53	2.10	1.78	1.59	1.04	1.13	1.03
600000.SH	浦发银行	8.01	1,229	2,351	(4.64)	(4.53)	(6.10)	1.73	1.89	1.91	0.45	0.43	0.39	0.91	0.90	0.79
601229.SH	上海银行	6.69	589	950	(4.56)	(4.29)	(6.17)	1.40	0.00	1.78	0.56	0.53	0.47	0.94	0.95	0.89
600928.SH	西安银行	4.02	51	179	(6.29)	(4.74)	(6.51)	0.62	0.62	0.71	0.70	0.67	0.60	0.99	1.03	0.94
601860.SH	紫金银行	3.10	89	113	(3.43)	(2.52)	(7.46)	0.37	0.00	0.49	0.79	0.74	0.66	0.69	0.72	0.69
601187.SH	厦门银行	6.34	62	167	(5.09)	(4.52)	(8.12)	0.75	0.00	0.97	0.91	0.83	0.75	0.64	0.72	0.70
002948.SZ	青岛银行	3.94	70	211	(5.06)	(2.96)	(8.48)	0.42	0.00	0.59	0.79	0.86	0.77	0.66	0.68	0.59
600036.SH	招商银行	44.45	5,209	11,359	(8.73)	(10.74)	(8.75)	3.79	0.00	5.47	1.75	1.44	1.35	1.24	1.32	1.24
000001.SZ	平安银行	14.90	1,216	2,891	(2.80)	(5.40)	(9.59)	1.40	0.00	2.23	0.98	0.89	0.79	0.74	0.77	0.69
002958.SZ	青农商行	3.46	93	192	(6.23)	(5.46)	(10.36)	0.51	0.61	0.68	0.73	0.68	0.60	0.90	0.90	0.80

资料来源：Wind，华安证券研究所

2 监管动向及行业信息

本周行业监管动向及行业信息：

图表 7 监管动向及行业信息

央行	3 月 8 日	人民银行向中央财政上缴结存利润	按照中央经济工作会议精神和政府工作报告的部署，为增强可用财力，今年人民银行依法向中央财政上缴结存利润，总额超过 1 万亿元，主要用于留抵退税和增加对地方转移支付，支持助企纾困、稳就业保民生。人民银行结存利润主要来自过去几年的外汇储备经营收益，不会增加税收或经济主体负担，也不是财政赤字。人民银行依法向中央财政上缴结存利润，不会造成财政向央行透支。结存利润按月均衡上缴，人民银行资产负债表规模保持稳定，体现了货币政策与财政政策的协调联动，共同发力稳定宏观经济大盘。
	3 月 8 日	我国宏观杠杆率增幅总体稳定	2021 年以来，我国疫情防控得力、经济稳步恢复、宏观政策有效等因素共同推动宏观杠杆率回到基本稳定的轨道。2021 年杠杆率为 272.5%，回到基本稳定的轨道。（1）企业部门融资不断规范，2021 年有序恢复至 153.7%，回到基本稳定的轨道。（2）政府部门杠杆率先降后增，有力应对疫情影响。2021 年政府部门杠杆率为 46.6%，两年平均增长 4.0 个百分点。（3）住户部门杠杆率增幅稳定，债务结构不断优化。住户部门杠杆率由 2012 年的 33.8% 上升至 2021 年的 72.2%，九年的年均增幅为 4.3%，历年增幅波动不大。预计 2022 年增幅保持基本稳定，为未来金融体系继续加大对实体经济的支持创造了政策空间。
	3 月 11 日	2022 年 2 月社会融资规模统计数据报告	2022 年 2 月社会融资规模增量为 1.19 万亿元，比上年同期少 5315 亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 9084 亿元，同比少增 4329 亿元；未贴现的银行承兑汇票减少 4228 亿元，同比多减 4867 亿元；企业债券净融资 3377 亿元，同比多 2021 亿元；政府债券净融资 2722 亿元，同比多 1705 亿元；2022 年 2 月末社会融资规模存量为 321.12 万亿元，同比增长 10.2%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为 196.62 万亿元，同比增长 11.2%；未贴现的银行承兑汇票余额为 3.06 万亿元，同比下降 24.7%；企业债券余额为 30.76 万亿元，同比增长 10.1%；政府债券余额为 53.94 万亿元，同比增长 16.3%。
	3 月 11 日	2022 年 2 月金融统计数据报告	2 月末，M2 余额 244.15 万亿元，同比增长 9.2%，增速分别比上月末和上年同期低 0.6 个和 0.9 个百分点；M1 余额 62.16 万亿元，同比增长 4.7%，增速比上月末高 6.6 个百分点，比上年同期低 2.7 个百分点；M0 余额 9.72 万亿元，同比增长 5.8%。2 月份人民币贷款增加 1.23 万亿元，同比少增 1258 亿元。分部门看，住户贷款减少 3369 亿元，其中，短期贷款减少 2911 亿元，中长期贷款减少 459 亿元；企（事）业单位贷款增加 1.24 万亿元，其中，短期贷款增加 4111 亿元，中长期贷款增加 5052 亿元，票据融资增加 3052 亿元；非银行业金融机构贷款增加 1790 亿元。

银保监会 3月9日 中国银保监会发布《保险公司非寿险业务准备金管理办法实施细则（1-7号）》

《实施细则》主要内容包括：（1）明确准备金评估的原则和方法，规范保险公司准备金评估使用合理的方法及假设；（2）规定准备金评估的内控流程，当保险公司的准备金评估发生变化并产生显著影响时，应履行提交公司董事会决议等流程；（3）规范准备金风险边际和折现的处理，规定计算风险边际的方法一经确定不得随意更改，明确了准备金评估时应进行折现的久期标准；（4）加强对保险公司分支机构准备金的管理，要求保险公司对分支机构的准备金评估应客观、公允地反映分支机构的经营情况，不得人为调节；（5）规范准备金回溯分析工作，明确了当保险公司的准备金回溯结果出现较大偏差时，保险公司应采取的具体整改措施；（6）明确准备金评估报告的内容，规范了应披露的具体信息和精算意见的表述，要求保险公司填列准备金监管报表；（7）完善准备金评估工作底稿制度，规范了工作底稿的编制、复核、使用等管理，要求保险公司应按规定保存工作底稿备查。

财政部 3月11日 本周国债发行情况

发行 2022 年记账式贴现（十期）国债（91 天），竞争性招标面值总额 400 亿元。

3月1日 2021 年中央和地方预算执行情况与中央和地方预算草案

（1）赤字率适当下调，财政支出强度有保障。赤字率拟下调至 2.8% 左右，但财政支出规模继续扩大，积极财政政策力度不减。按照保持政府总体杠杆率基本稳定要求，2022 年安排地方政府专项债券额度 3.65 万亿元，与去年持平。（2）收入端精准减负，支出端有保有压。预计财政收入继续增长，支出规模比去年扩大 2 万亿元以上，可用财力明显增加。（3）减税降费提振企业发展信心。实施新的组合式税费支持政策，基本原则是坚持阶段性措施和制度性安排相结合，减税与退税并举。

行业消息 3月9日 2022 年 2 月份 CPI 总体平稳，PPI 同比涨幅回落

（1）2022 年 2 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.9%。其中，城市上涨 1.0%，农村上涨 0.5%；食品价格下降 3.9%，非食品价格上涨 2.1%；消费品价格上涨 0.7%，服务价格上涨 1.2%。1—2 月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 0.9%。全国居民消费价格环比上涨 0.6%。其中，城市上涨 0.6%，农村上涨 0.6%；食品价格上涨 1.4%，非食品价格上涨 0.4%；消费品价格上涨 1.0%，服务价格持平。（2）2022 年 2 月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨 8.8%，环比上涨 0.5%；工业生产者购进价格同比上涨 11.2%，环比上涨 0.4%。1—2 月平均，工业生产者出厂价格比去年同期上涨 8.9%，工业生产者购进价格上涨 11.6%。

资料来源：各部门官网，华安证券研究所整理

3 上市银行公告

本周 A 股上市银行公告如下：

图表 8 A 股上市银行公告

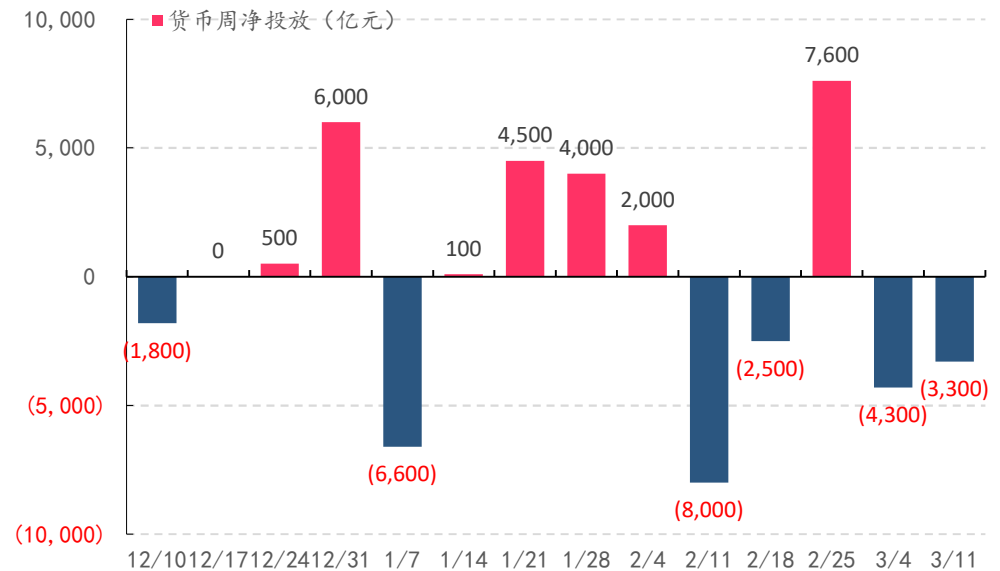
本周上市银行公告（3.7—3.11）	
沪农商行	二级资本债券发行完毕：2022年度第一期二级资本债券于2022年3月7日发行完毕。债券为10年期固定利率债券，发行规模为70亿元人民币，票面利率为3.67%，在第5年末附发行人赎回权。募集的资金将依据适用法律和监管机构的批准，用于补充公司二级资本。 稳定股价进展：2021年11月3日至2022年3月7日，国资经营增持本公司股份2,510,000股，占本公司总股本的0.03%，本次增持后，持有本公司总股本的8.36%；国盛资产增持本公司股份957,800股，占本公司总股本的0.01%，本次增持后，持有本公司总股本的4.94%；浙江沪杭甬增持本公司股份985,821股，占本公司总股本的0.01%，本次增持后，浙江沪杭甬持有本公司总股本的4.85%。 赎回二级资本债券：截至2022年3月8日，公司已全额赎回于2017年3月在全国银行间债券市场发行了规模为人民币40亿元的10年期二级资本债券。
南京银行	收购进展：公司出于战略规划和高质量发展要求，于近期通过协议转让方式，收购苏宁消费金融有限公司其他股东持有的合计41%股权，进而获得苏宁消金的控股权。本次收购完成后，公司持有苏宁消金股权比例由15%增加至56%，投资金额合计387,860,000元人民币。
邮储银行	二级资本债券发行完毕：本期债券于2022年3月8日完成发行。债券发行规模为人民币400亿元，包括两个品种，品种一为10年期固定利率债券，在第5年末附有条件的发行人赎回权，发行规模为人民币350亿元，票面利率为3.54%；品种二为15年期固定利率债券，在第10年末附有条件的发行人赎回权，发行规模为人民币50亿元，票面利率为3.74%。
成都银行	可转债发行结果：本次发行最终向原股东优先配售的成银转债总计6,328,711手，约占本次发行总量的79.11%。网上社会公众投资者认购1,645,971手，投资者放弃认购数量全部由联席主承销商包销，联席主承销商包销数量为25,318手，包销比例为0.32%。 董事会决议：董事会通过关于发行不超过人民币70亿元二级资本债券的议案。
紫金银行	稳定股价进展：截至本公告日，董事长赵远宽先生，董事朱鸣先生、侯军先生，行长史文雄先生，副行长徐燕女士、王清国先生、许国玉先生、杭浩军先生，董事会秘书吴飞先生以自有资金通过上海证券交易所交易系统以集中竞价的方式累计增持公司股份17.3万股，占公司总股本的0.0047%，累计增持金额54.64万元，完成增持计划的31.47%，成交价格区间为每股人民币3.13元至3.19元。
常熟银行	1-2月经营情况：2022年1-2月，实现营业收入16.68亿元，同比增长27.94%；归属于本行普通股股东的净利润4.81亿元，同比增长25.64%。截至2022年2月末，总资产2,665亿元，较年初增长8.07%；总贷款1,723亿元，较年初增长5.80%；总存款2,042亿元，较年初增长11.56%。不良贷款率0.81%，拨备覆盖率520.98%。
西安银行	二级资本债券发行完毕：西安银行股份有限公司2022年二级资本债券（第一期）于2022年3月9日发行完毕，发行规模为人民币20亿元，品种为10年期固定利率债券，在第5年末附有前提条件的发行人赎回权，票面利率为3.78%。
平安银行	2021年报披露：2021年实现营业收入1693.83亿元，同比增长10.3%；实现净利润363.36亿元，同比增长25.6%。2021年末资产总额49,213.80亿元，较上年末增长10.1%；负债总额45,259.32亿元，较上年末增长10.3%。不良贷款率为1.02%，较上年末下降0.16个百分点。拨备覆盖率为288.42%，较上年末上升87.02个百分点。
贵州银行	股东股份解除质押：贵阳市工商产业投资集团有限公司持有公司总股本的4.2080%；贵阳工商产投及其一致行动人合计持有公司股份731,182,992股，占公司总股本19.9984%。本次贵阳工商产投解除质押后，贵阳工商产投剩余被质押股份23,150,000股，占其所持公司股份数的15.0468%；贵阳工商产投与其一致行动人剩余被质押股份合计248,490,000股，占其合计持有公司股份数的33.9847%。

资料来源：上市银行公告，华安证券研究所整理

4 公开市场操作：货币净回笼

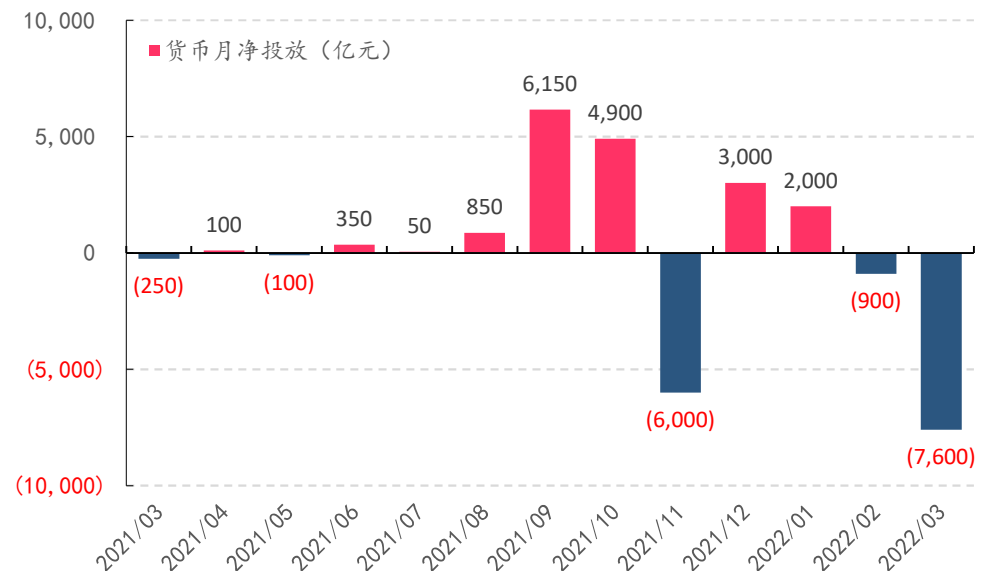
本周货币投放总额为 500 亿元，回笼总额为 3800 亿元，货币净回笼 3300 亿元，与上周相比少减 1000 亿元。月初以来，货币实现净回笼 7600 亿元。

图表 9 过去三个月货币净投放（周度）



资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 10 过去一年货币净投放（月度）

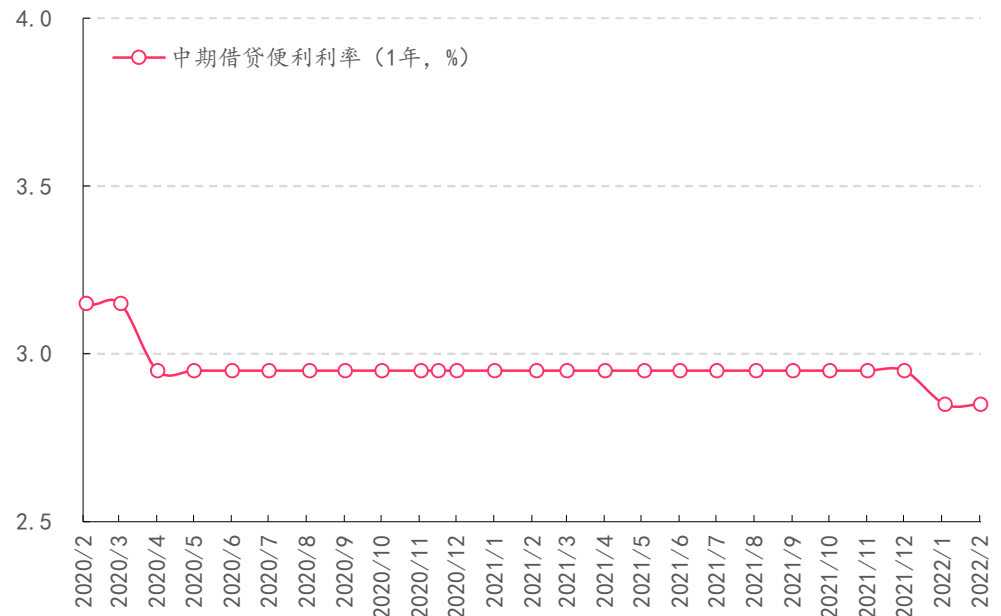


资料来源：Wind，华安证券研究所

5 政策及市场利率：银行间市场利率上升

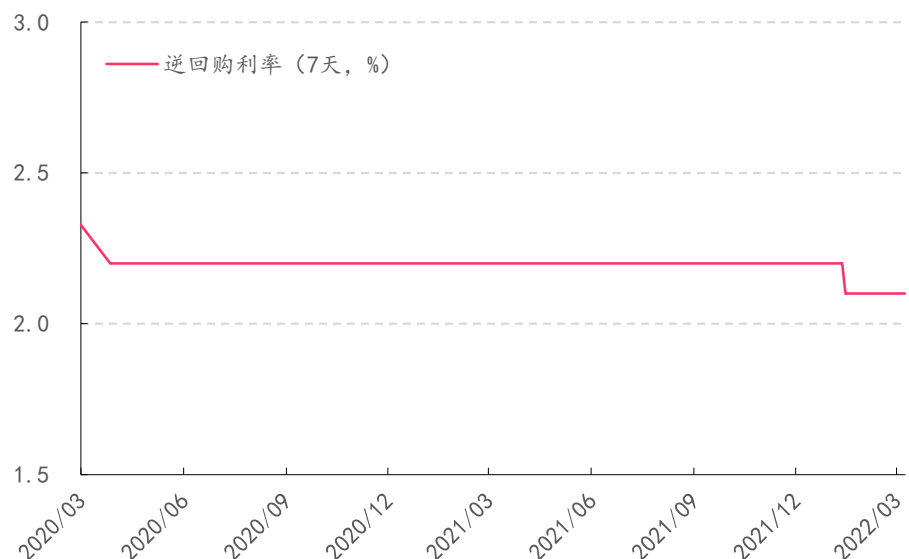
本周 1Y 中期借贷便利（MLF）利率为 2.85%，7 天逆回购利率为 2.10%，与上周持平。

图表 11 2020 年以来 1Y 中期借贷便利（MLF）利率



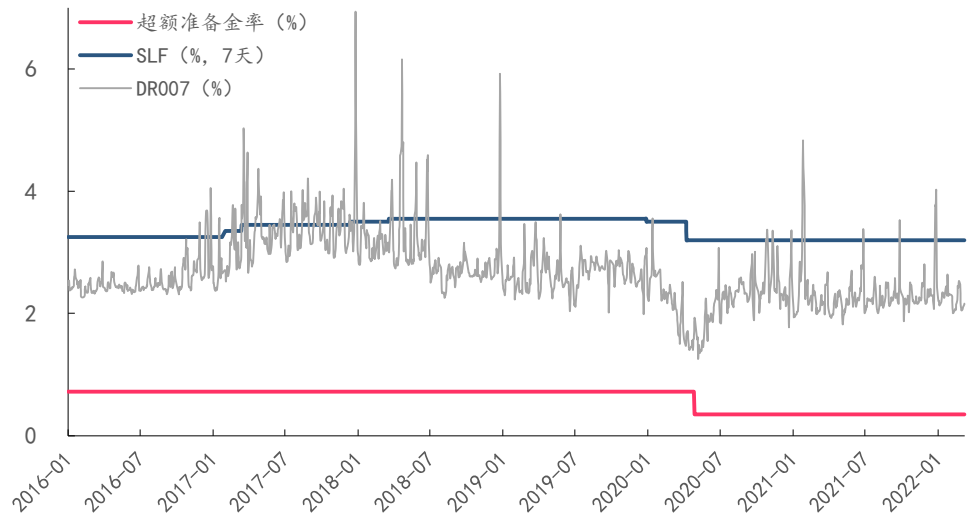
资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 12 2020 年以来央行 7 天逆回购利率



资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 13 利率走廊

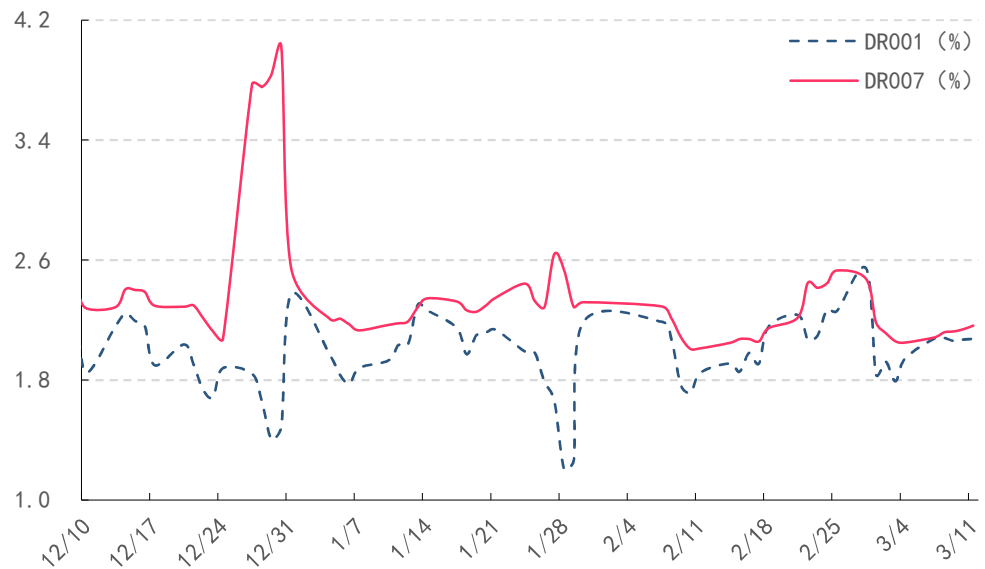


资料来源：Wind，华安证券研究所

本周银行间债券质押式回购利率与同业拆借利率均有所上升。

3月11日，DR001为2.07%，与上周五相比上升13bps。DR007为2.16%，与上周五相比上升11bps。

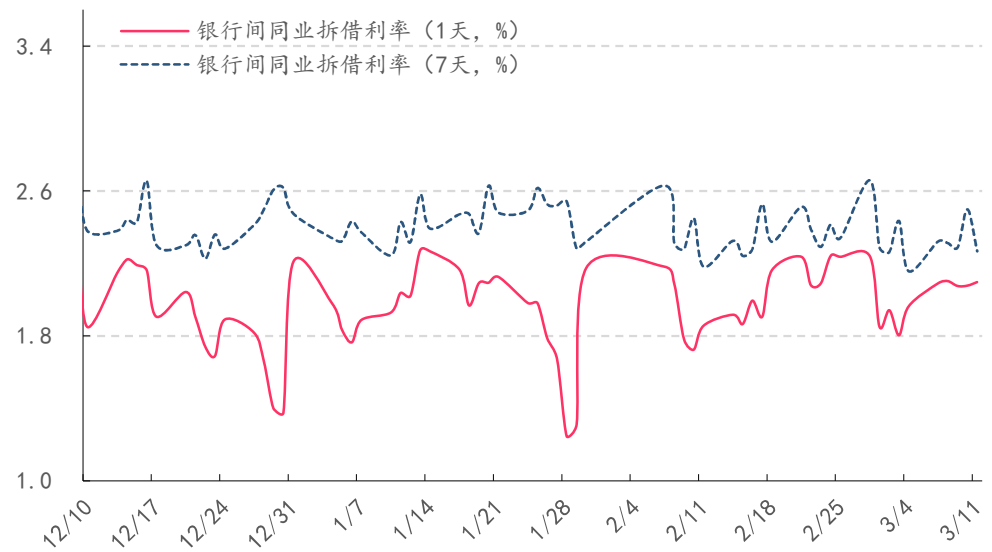
图表 14 过去三个月银行间债券质押式回购加权利率



资料来源：Wind，华安证券研究所

3月11日，隔夜拆借利率为2.10%，与上周五相比上升13bps。7天拆借利率为2.27%，与上周五相比上升11bps。

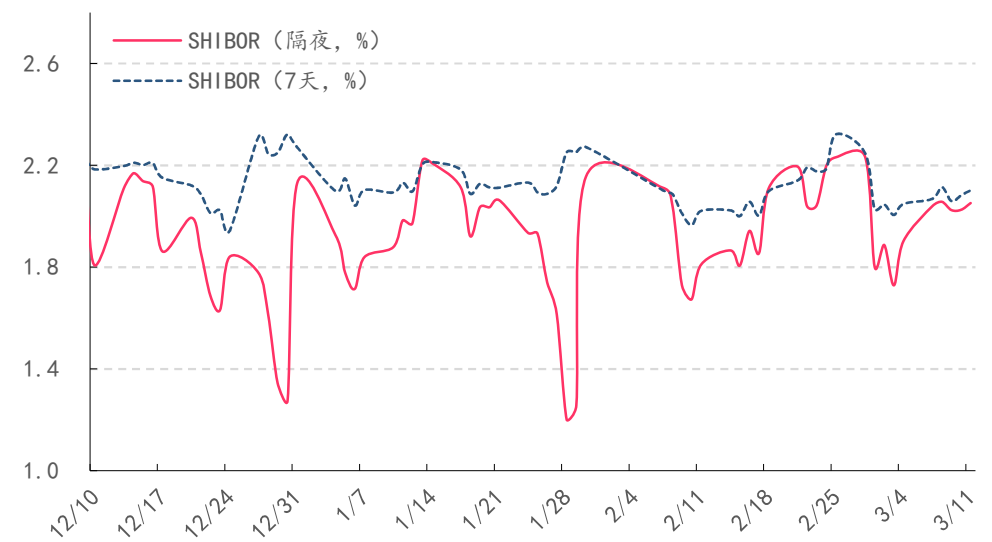
图表 15 过去三个月银行间同业拆借利率



资料来源：Wind，华安证券研究所

3月11日，隔夜SHIBOR为2.05%，与上周五相比上升15bps。7天SHIBOR为2.10%，与上周五相比上升5bps。

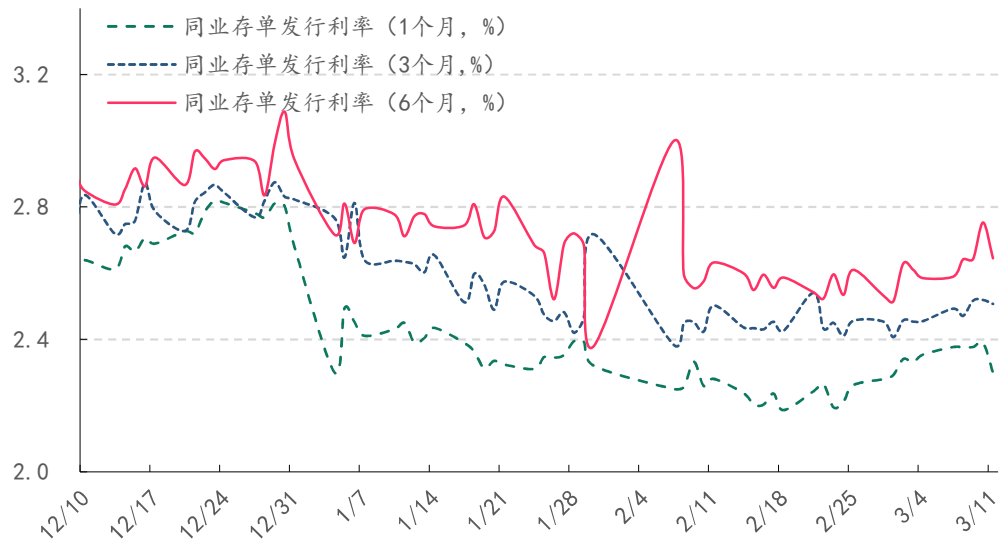
图表 16 过去三个月SHIBOR



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 1M 同业存单发行利率有所下降，3M、6M 同业存单发行利率有所上升。3 月 11 日，1M、3M、6M 同业存单发行利率分别为 2.30%、2.51%、2.64%，与上周五相比变化分别是 -6bps、+5bps、+6bps。

图表 17 过去三个月同业存单发行利率

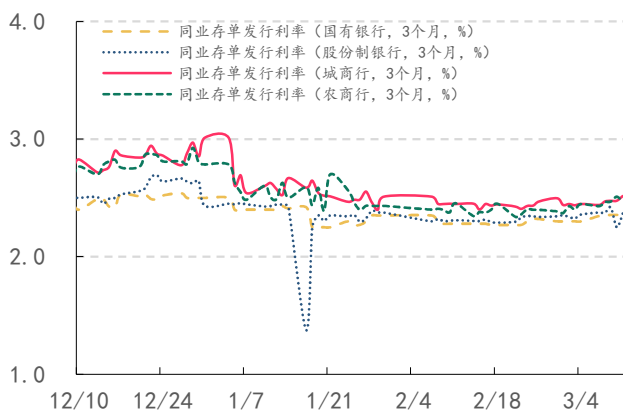


资料来源：Wind，华安证券研究所

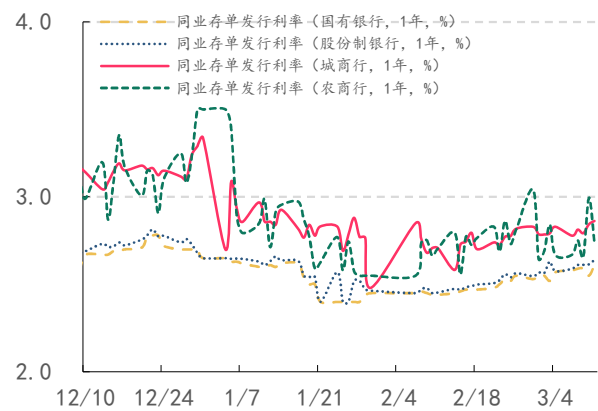
3 月 11 日，就 3M 同业存单发行利率而言，国有行、股份行、城商行、农商行分别为 2.36%、2.37%、2.52%和 2.46%，与上周五相比变化分别是 +6bps、+1bp、+7bps、+2bps。

就 1Y 同业存单发行利率而言，国有行、股份行、城商行、农商行分别为 2.61%、2.64%、2.86%和 2.74%，与上周五相比变化分别是 +4bps、+6bps、+3bps、+7bps。

图表 18 过去三个月同业存单发行利率（分类别）



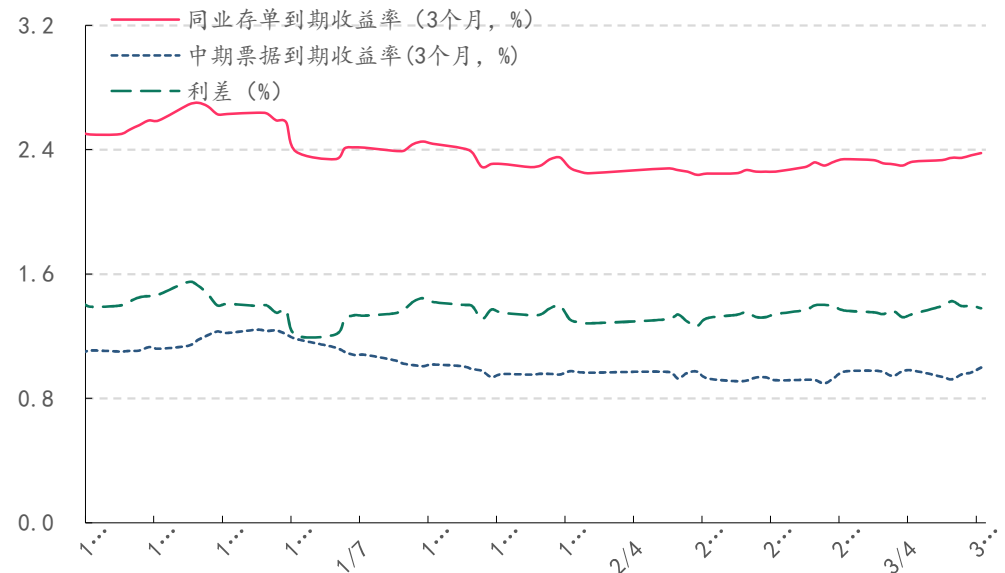
资料来源：Wind，华安证券研究所



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 3M 同业存单到期收益率与 3M 中期票据到期收益率均有所上升，两者利差扩大。3 月 11 日，3M 同业存单到期收益率为 2.38%，与上周五相比上升 6bps。3M 中期票据到期收益率为 1.00%，与上周五相比上升 2bps。两者利差为 1.38%，与上周五相比上升 4bps。

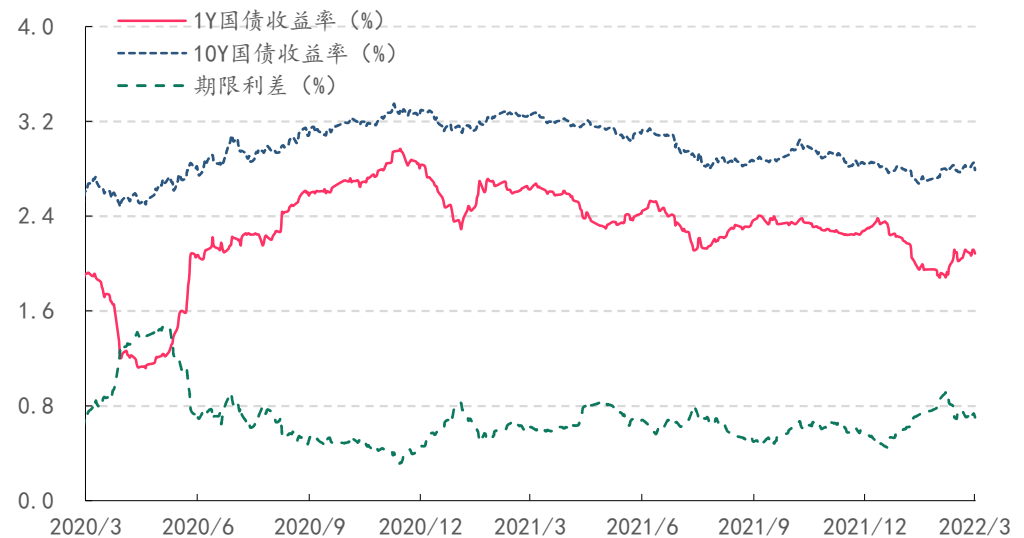
图表 19 过去三个月同业存单到期收益率、中期票据到期收益率及利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 1Y、10Y 国债收益率均有所下降，期限利差与上周五基本持平。3 月 11 日，1Y 和 10Y 国债收益率分别为 2.09% 和 2.79%，与上周五相比均下降 2bps。期限利差为 0.70%，与上周五相比基本持平。

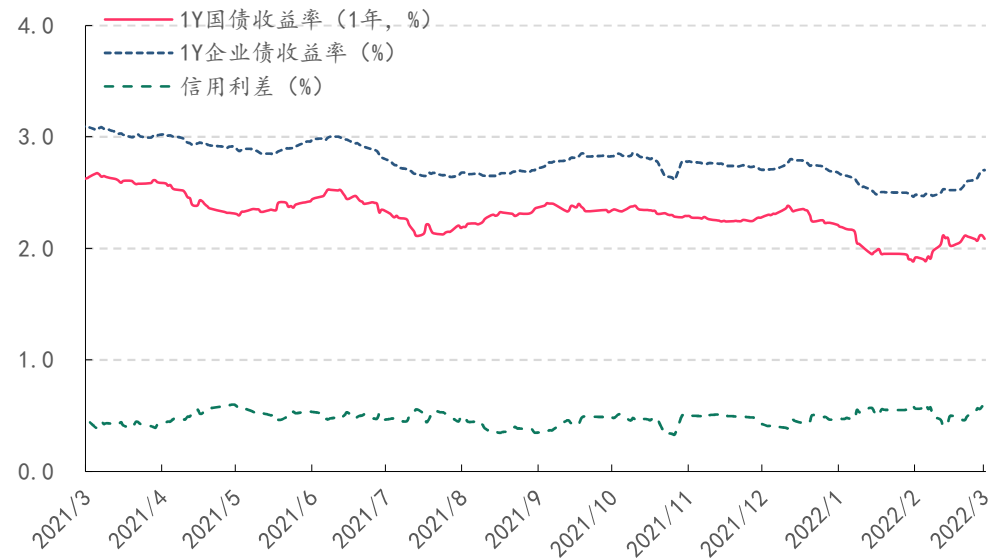
图表 20 过去两年国债收益率及期限利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周信用利差有所扩大。3月11日，1Y企业债收益率为2.70%，与上周五相比上升10bps。1Y企业债与1Y国债的信用利差为0.62%，与上周五相比上升12bps。

图表 21 年初以来 1Y 国债收益率、1Y 企业债收益率及信用利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 22 过去两年 10Y 国债收益率及 750 天移动平均收益率



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 10Y 国开债到期收益率有所下降。3 月 11 日, 10Y 国开债到期收益率为 3.05%, 与上周五相比下降 3bps。

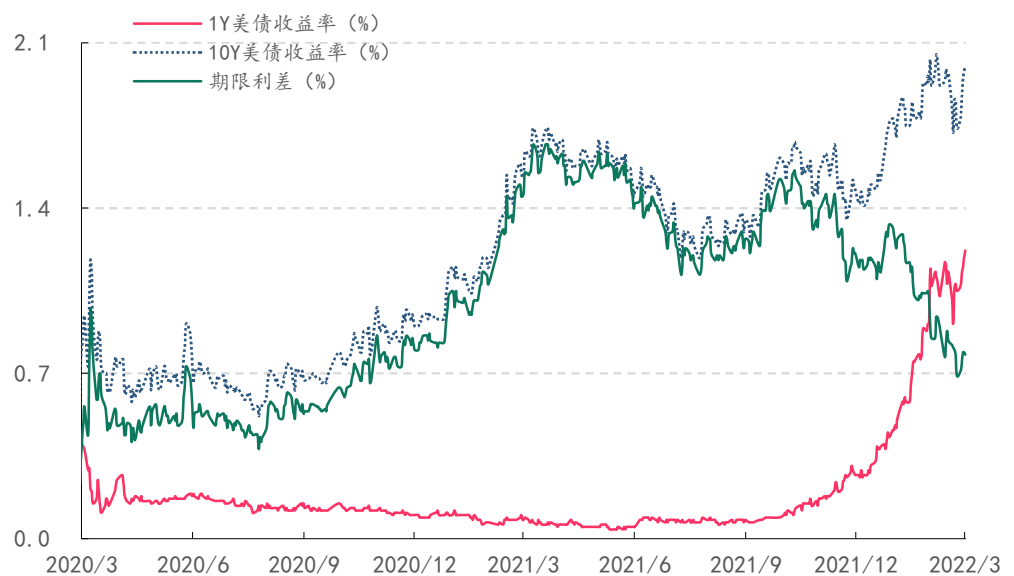
图表 23 过去一年国开债到期收益率



资料来源: Wind, 华安证券研究所

本周 1Y、10Y 美债收益率均有所上升, 期限利差扩大。3 月 11 日, 1Y 和 10Y 美债收益率分别为 1.22% 和 2.00%, 与上周五相比变化分别是 +17bps 和 +26bps。期限利差为 0.78%, 与上周五相比上升 9bps。

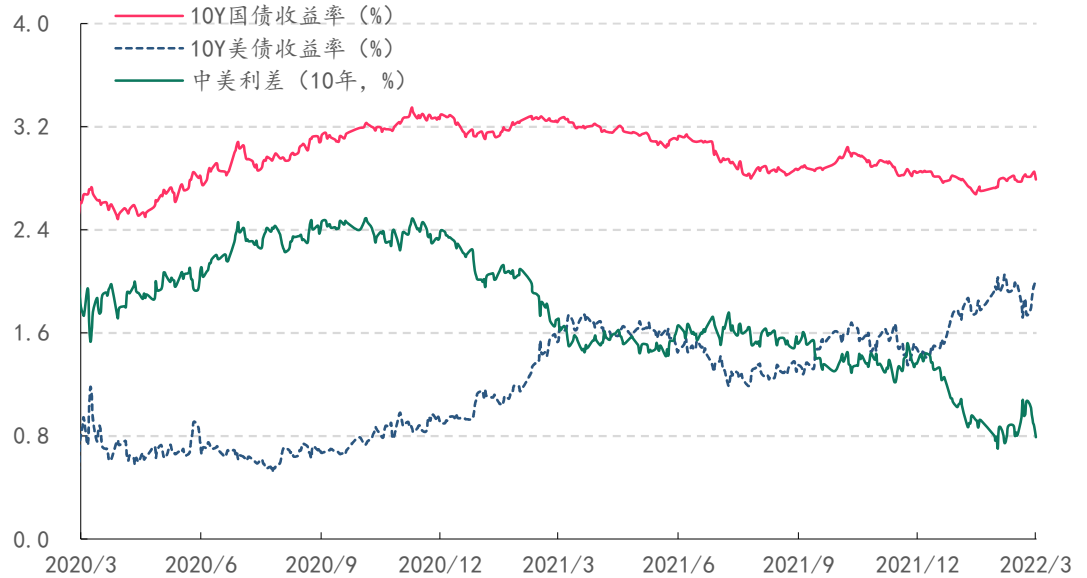
图表 24 过去两年美国国债收益率及期限利差



资料来源: Wind, 华安证券研究所

本周中美 10Y 国债利差有所收窄。3 月 11 日，中美利差为 0.79%，与上周五相比下降 28bps。

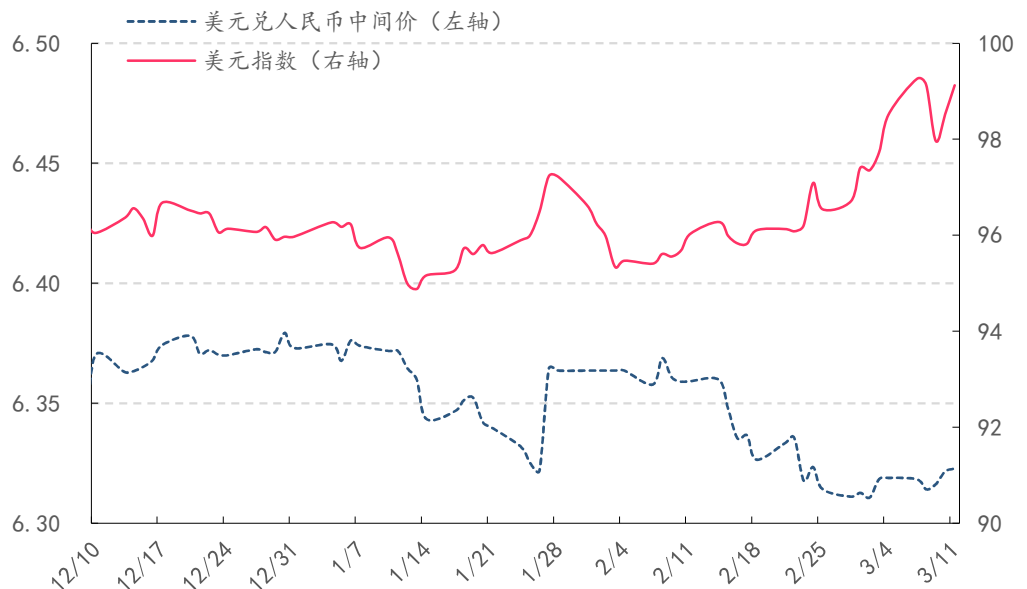
图表 25 过去两年中美 10Y 国债收益率及利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

3 月 11 日，美元兑人民币汇率为 6.3228，与上周五相比上升 39bps。

图表 26 过去三个月美元兑人民币汇率

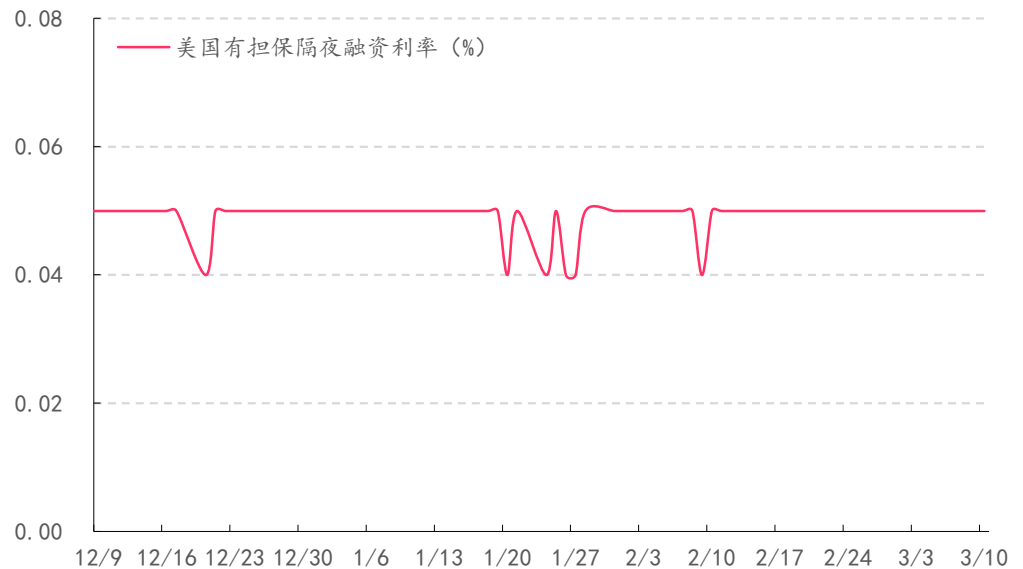


资料来源：Wind，华安证券研究所

6 美国市场流动性：加息预期增强

3月10日，美国有担保隔夜融资利率为0.05%，与上周五持平。

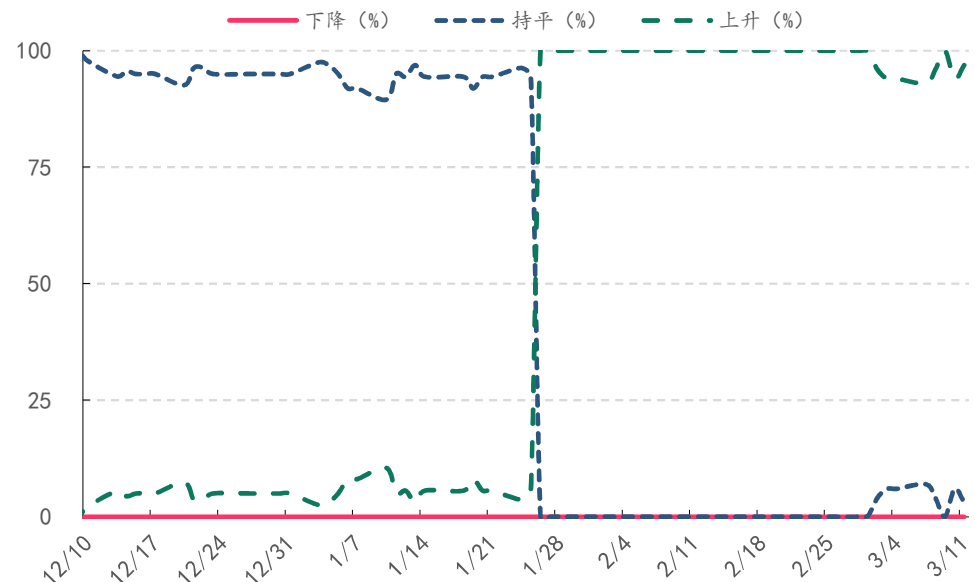
图表 27 过去三个月美国有担保隔夜融资利率 (SOFR)



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周关于美国下次联邦公开市场委员会会议目标利率变动方向，大概率仍然是上升。

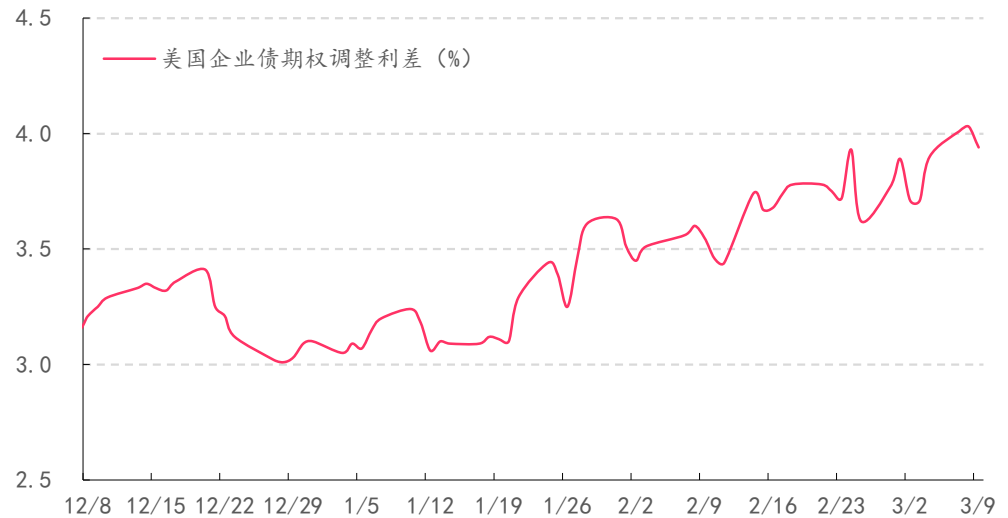
图表 28 过去三个月美国下次联邦公开市场委员会会议目标利率变动可能性



资料来源：Wind，华安证券研究所

3月9日，美国企业债期权调整利差为 3.94%，与上周五相比上升 4bps。

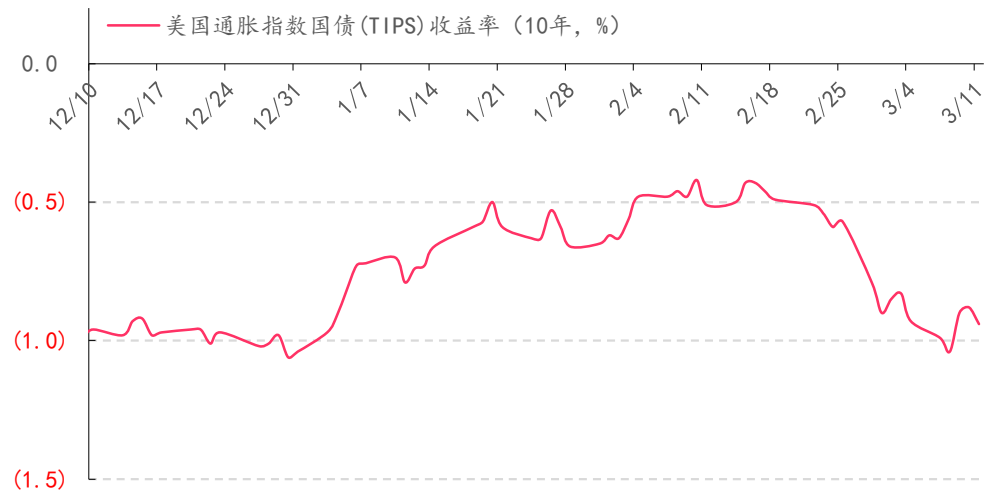
图表 29 过去三个月美国企业债期权调整利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

3月11日，美国通胀指数国债（TIPS）收益率为-0.94%，与上周五相比下降 1bp。

图表 30 过去三个月 10Y 美国通胀指数国债(TIPS)收益率



资料来源：Wind，华安证券研究所

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。