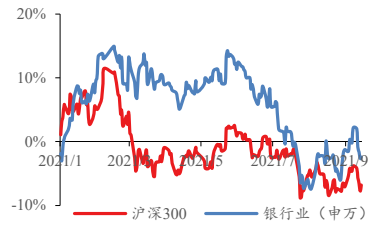
银行指数有所回落，净投放维护流动性平稳

行业评级：增　持

报告日期：　2021-09-22

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

研究助理：戚星

执业证书号：S0010121030010
电话：18616375520
邮箱：qixing@hazq.com

主要观点：

● 银行股：行业指数有所回落

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-4.49%、2.47%、-2.42%，在 28 个申万一级行业中排名分别为第 19、12、17 名。

周度来看，除了杭州银行股价与上周持平，其余银行股价均有所下跌。月度来看，杭州银行、宁波银行和苏农银行股价涨幅较大，分别为 13.52%、8.64%和 8.28%。年初至今，江苏银行、南京银行、招商银行、成都银行和邮储银行实现了 10%以上的涨幅。

● 央行操作及货币市场利率：净投放维护流动性平稳，同业拆借利率上升

本周货币投放总额为 1400 亿元，回笼总额为 500 亿元，净投放 900 亿元，与上周相比增加 1700 亿元。月初以来，货币实现净回笼 350 亿元。

9 月 17 日，DR007 为 2.3%，与上周五相比上升 17bps。DR001 为 1.9%，与上周五相比下降 25bps。

隔夜拆借利率为 2.24%，与上周五相比上升 8bps。7 天拆借利率为 2.61%，与上周五相比上升 22bps。

● 同业存单发行利率：同业存单发行利率下降

本周 1M、3M、6M 同业存单发行利率均有所下降。9 月 17 日，1M、3M、6M 同业存单发行利率分别为 2.34%、2.52%、2.81%，与上周五相比变化分别是-5bps、-2bps、-6bps。

● 中美国债收益率：中债期限利差收窄，美债利差扩大

本周 1Y、10Y 国债收益率均有所上升，期限利差收窄。9 月 17 日，1Y 和 10Y 国债收益率分别为 2.4%和 2.88%，与上周五相比变化分别是+3bps 和+1bp。期限利差为 0.48%，与上周五相比下降 2bps。

本周 1Y 美债收益率有所下降，10Y 美债收益率有所上升，期限利差扩大。9 月 17 日，1Y 和 10Y 美债收益率分别为 0.07%和 1.37%，与上周五相比变化分别是-1bp 和+2bps。期限利差为 1.3%，与上周五相比上升 3bps。

● 美国流动性指标：非金融企业债利差下降，TIPS 收益率上升

（1）本周美国有担保隔夜融资利率与上周持平在 0.05%；（2） 9 月 16 日，3M AA 级美国非金融票据利率为 0.06%，与上周五相比下降 2bps；（3）美国企业债期权调整利差有所下降。9 月 16 日，利差为 3.06%，与上周五相比下降 5bps；（4）美国通胀指数国债（TIPS）收益率有所上升。9 月 17 日，收益率为-0.96%，与上周五相比上升 9bps。

● 投资建议

银行股止跌回升，前期对经济增长悲观情绪基本已经释放。我们仍坚定看好招商银行、平安银行和邮储银行。

● 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
	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	
招商银行	4.67	5.56	6.67	2.02	1.83	1.63	买入
平安银行	1.65	1.92	2.26	1.13	1.04	0.95	买入
邮储银行	0.76	0.85	0.96	0.82	0.76	0.70	买入

资料来源：wind，华安证券研究所

正文目录

1 银行股表现：本周银行指数有所回落 5
2 监管动向及行业信息 8
3 上市银行公告 9
4 公开市场操作：净投放维护流动性平稳 10
5 政策及市场利率：同业拆借利率上升 11
6 美国市场流动性稳定 19
风险提示： 22

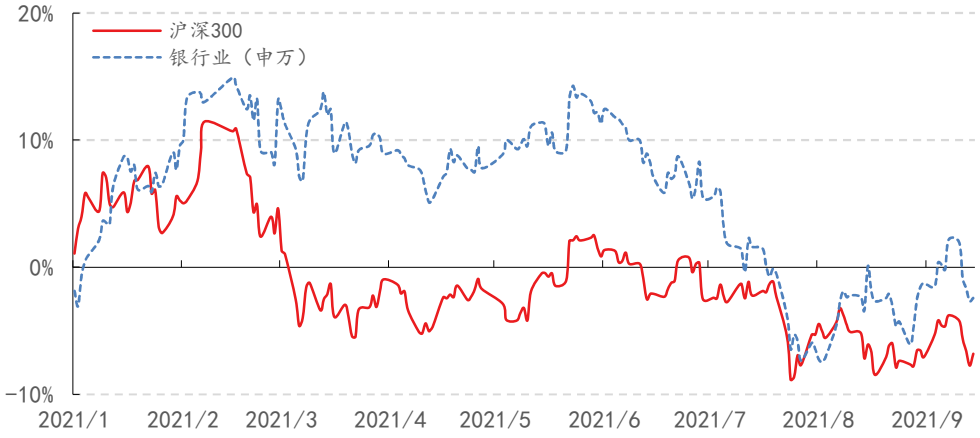
图表目录

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 YTD 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 9
图表 9 过去三个月货币净投放（周度） 10
图表 10 过去一年货币净投放（月度） 10
图表 11 2020 年以来 1Y 中期借贷便利（MLF） 11
图表 12 2020 年以来央行 7 天逆回购利率 11
图表 13 过去三个月银行间债券质押式回购利率 12
图表 14 过去三个月银行间同业拆借利率 12
图表 15 过去三个月 SHIBOR 13
图表 16 过去两年 3M SHIBOR、3M LIBOR 及利差 13
图表 17 过去三个月同业存单发行利率 14
图表 18 过去三个月同业存单发行利率（分类别） 14
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 15
图表 20 过去两年国债收益率及期限利差 15
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 16
图表 22 过去两年 10Y 国债收益率及 750 天移动平均收益率 16
图表 23 过去一年国开债到期收益率 17
图表 24 过去两年美国国债收益率及期限利差 17
图表 25 过去两年中美 10Y 国债收益率及利差 18
图表 26 过去三个月美元兑人民币汇率 18
图表 27 过去三个月美国有担保隔夜融资利率（SOFR） 19
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 19
图表 29 过去三个月美国 3M 非金融票据利率 20
图表 30 过去三个月美国企业债期权调整利差 20
图表 31 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：本周银行指数有所回落

本周银行业指数有所回落。9 月 17 日，沪深 300 指数 YTD 涨幅为-6.82%，与上周五相比下降 3.02%。银行业指数 YTD 涨幅为-2.42%，与上周五相比下降-4.59%。

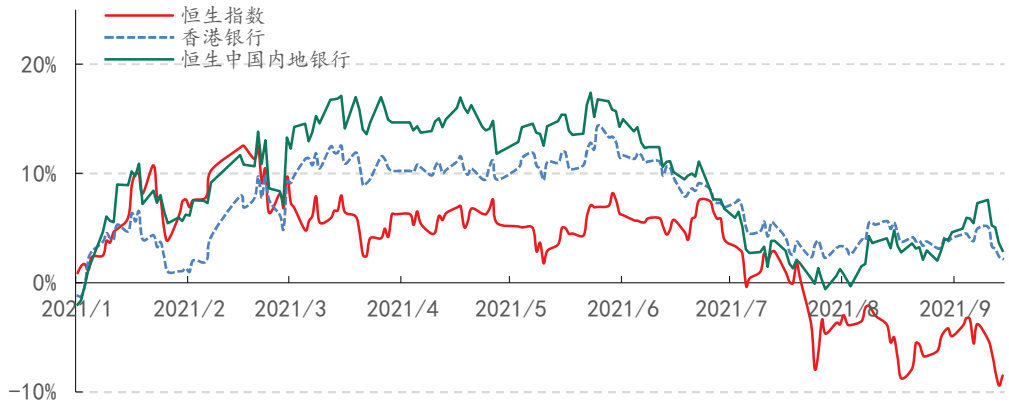
图表 1 沪深 300 指数与银行业指数（申万）YTD 涨跌幅



资料来源：Wind，华安证券研究所

港股方面，本周恒生指数、香港银行业指数和恒生中国内地银行指数均有所回落。9 月 17 日，恒生指数 YTD 涨幅为-8.48%，与上周五相比下降 4.72%。香港银行业指数 YTD 涨幅为 2.19%，与上周五相比下降 2.76%。恒生中国内地银行指数 YTD 涨幅为 2.91%，与上周五相比下降 4.37%。

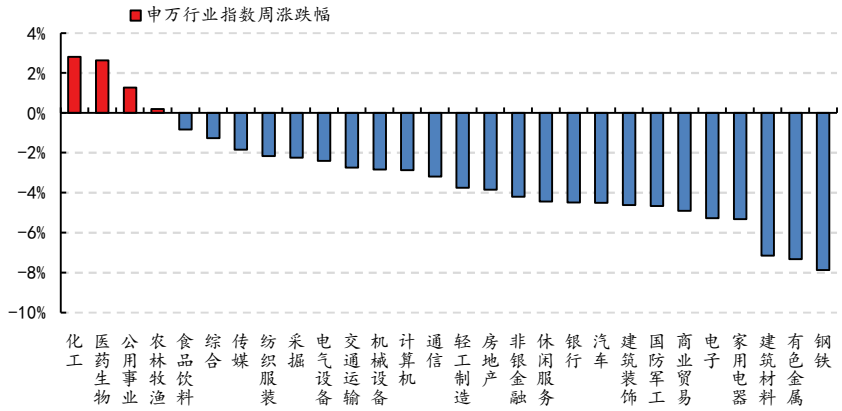
图表 2 恒生指数、香港银行指数与恒生中国内地银行指数 YTD 涨跌幅



资料来源：Wind，华安证券研究所

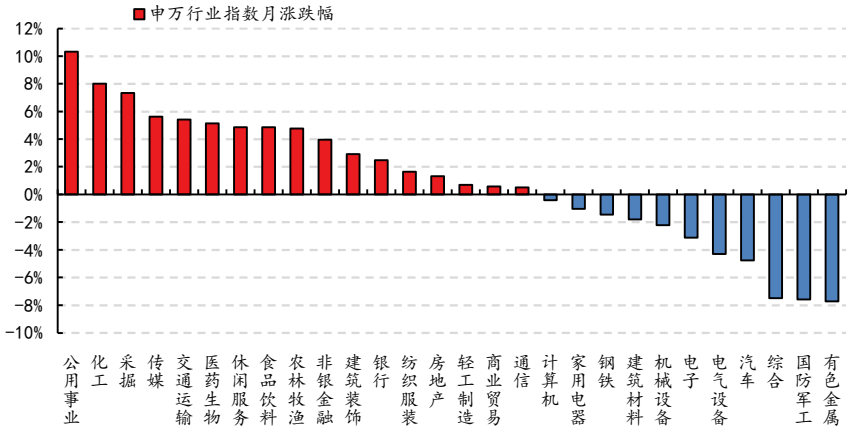
从申万行业指数看，银行业指数本周、本月、年初至今的涨幅分别为-4.49%、2.47%、-2.42%，在 28 个申万一级行业中排名分别为第 19、12、17 名。

图表 3 申万行业指数周涨跌幅



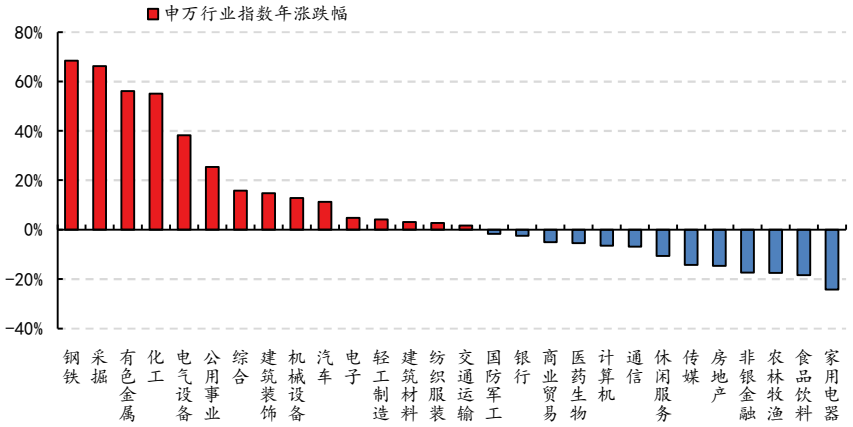
资料来源：Wind，华安证券研究所

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 YTD 涨跌幅



资料来源：Wind，华安证券研究所

周度来看，除了杭州银行股价与上周持平，其余银行股价均有所下跌。月度来看，杭州银行、宁波银行和苏农银行股价涨幅较大，分别为 13.52%、8.64%和 8.28%。年初至今，江苏银行、南京银行、招商银行、成都银行和邮储银行实现了 10%以上的涨幅。

图表 6 A 股上市银行表现

		元	亿元		%			EPS			PB			ROA		
证券代码	证券简称	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
600919.SH	江苏银行	5.99	668	885	(8.83)	(6.84)	14.54	1.04	1.24	1.49	0.65	0.63	0.53	0.72	0.75	0.71
601009.SH	南京银行	9.29	464	930	(4.82)	(0.96)	19.42	1.34	1.53	1.76	0.96	0.91	0.76	0.94	0.97	0.92
600036.SH	招商银行	51.25	6,363	12,761	(4.95)	4.68	19.58	3.79	4.52	5.13	2.02	1.93	1.59	1.24	1.32	1.24
601838.SH	成都银行	12.73	257	460	(1.47)	5.12	23.52	1.67	2.00	2.36	1.15	1.10	0.88	1.00	1.06	1.00
601658.SH	邮储银行	5.15	534	4,601	(6.36)	0.19	12.49	0.71	0.78	0.87	0.82	0.80	0.71	0.57	0.62	0.60
601328.SH	交通银行	4.50	1,173	3,038	(2.39)	1.81	7.59	0.99	1.13	1.22	0.46	0.45	0.39	0.80	0.80	0.77
603323.SH	苏农银行	5.23	65	94	(1.88)	8.28	9.04	0.49	0.61	0.71	0.79	0.77	0.68	0.76	0.75	0.72
601988.SH	中国银行	3.07	629	8,342	(0.97)	1.32	2.67	0.61	0.71	0.75	0.51	0.50	0.44	0.94	0.92	0.87
601288.SH	农业银行	2.98	1,658	10,171	(1.65)	0.68	0.76	0.59	0.66	0.70	0.55	0.54	0.47	0.93	0.90	0.83
601939.SH	建设银行	6.07	540	11,385	(3.50)	3.76	2.00	1.06	1.16	1.26	0.67	0.65	0.56	1.13	1.11	1.02
600000.SH	浦发银行	9.11	1,398	2,674	(2.98)	0.66	(1.14)	1.73	2.13	2.33	0.51	0.50	0.43	0.91	0.90	0.79
002839.SZ	张家港行	5.91	80	107	(4.37)	3.50	(0.22)	0.48	0.65	0.77	0.99	0.96	0.84	0.76	0.79	0.75
601398.SH	工商银行	4.70	1,593	15,701	(1.47)	1.73	(0.65)	0.86	0.95	1.01	0.63	0.61	0.53	1.11	1.08	1.00
002142.SZ	宁波银行	35.09	1,088	2,108	(1.63)	8.64	0.70	2.43	2.96	3.54	2.03	1.90	1.57	1.04	1.13	1.03
601229.SH	上海银行	7.35	639	1,044	(2.26)	1.94	(1.42)	1.40	1.62	1.77	0.61	0.59	0.50	0.94	0.95	0.89
600908.SH	无锡银行	6.10	87	114	(4.69)	7.58	3.59	0.61	0.81	0.91	0.95	0.91	0.78	0.74	0.79	0.77
600926.SH	杭州银行	15.20	427	901	0.00	13.52	4.25	1.17	1.44	1.71	1.41	1.35	1.16	0.62	0.68	0.65
601169.SH	北京银行	4.43	653	937	(2.21)	2.07	(2.41)	0.98	1.09	1.16	0.47	0.45	0.40	0.82	0.81	0.77
601998.SH	中信银行	4.64	237	1,995	(4.13)	1.09	(4.38)	0.86	1.09	1.19	0.49	0.47	0.41	0.77	0.76	0.69
601166.SH	兴业银行	18.68	2,819	3,881	(7.02)	0.97	(6.81)	3.08	3.64	4.16	0.73	0.70	0.59	0.93	0.96	0.90
600015.SH	华夏银行	5.61	286	863	(3.11)	0.18	(5.64)	1.20	1.50	1.64	0.39	0.38	0.35	0.81	0.78	0.67
002807.SZ	江阴银行	3.91	85	85	(2.49)	2.89	(4.59)	0.44	0.55	0.61	0.72	0.71	0.64	0.70	0.84	0.80
601577.SH	长沙银行	8.36	82	336	(5.22)	(3.58)	(8.91)	1.47	1.54	1.75	0.75	0.72	0.67	0.92	0.93	0.85
000001.SZ	平安银行	18.53	1,594	3,596	(8.31)	4.10	(3.43)	1.40	1.78	2.09	1.22	1.17	0.99	0.74	0.77	0.69
601818.SH	光大银行	3.40	558	1,688	(4.49)	1.49	(9.59)	0.61	0.79	0.88	0.53	0.52	0.44	0.80	0.82	0.75
002966.SZ	苏州银行	6.87	112	229	(3.38)	0.88	(7.76)	0.77	0.90	1.06	0.77	0.74	0.66	0.78	0.80	0.75
601077.SH	渝农商行	3.93	231	405	(2.48)	1.03	(7.93)	0.74	0.82	0.92	0.48	0.46	0.41	0.99	1.01	0.79
601916.SH	浙商银行	3.55	249	719	(1.66)	0.00	(9.22)	0.53	0.61	0.69	0.65	0.64	0.54	0.73	0.76	0.65
601128.SH	常熟银行	6.14	145	168	(5.10)	(1.60)	(14.46)	0.00	0.77	0.88	0.94	0.91	0.79	1.01	1.08	0.98
601997.SH	贵阳银行	6.73	148	246	(3.30)	1.82	(11.85)	1.76	1.70	1.88	0.57	0.55	0.50	1.08	1.13	1.07
002948.SZ	青岛银行	4.83	29	190	(2.42)	0.84	(15.67)	0.42	0.62	0.71	0.97	0.92	0.82	0.66	0.68	0.59
600928.SH	西安银行	4.45	51	198	(3.68)	1.83	(16.79)	0.62	0.67	0.72	0.77	0.76	0.66	0.99	1.03	0.94
600016.SH	民生银行	3.97	1,116	1,593	(3.64)	0.00	(20.03)	0.71	0.00	0.00	0.38	0.37	0.42	0.85	0.87	0.52
002958.SZ	青农商行	3.94	106	219	(2.96)	0.77	(19.78)	0.51	0.60	0.69	0.83	0.83	0.69	0.90	0.90	0.80
601860.SH	紫金银行	3.32	58	122	(4.60)	2.47	(19.04)	0.37	0.42	0.47	0.85	0.82	0.71	0.69	0.72	0.69
601187.SH	厦门银行	8.34	22	220	(3.25)	(0.12)	(35.52)	0.75	0.80	0.91	1.20	1.16	1.01	0.64	0.72	0.70
601963.SH	重庆银行	8.91	31	224	(3.47)	(0.34)	(40.84)	1.32	1.52	1.73	0.79	0.77	0.66	0.88	0.91	0.86

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	9 月 15 日	2021 年二季度末金融业机构总资产 371.26 万亿元	2021 年二季度末，我国金融业机构总资产为 371.26 万亿元，同万亿元，同比增长 8.9%。
	9 月 15 日	中国人民银行关于开展内地与香港债券市场互联互通南向合作的通知	为促进内地与香港债券市场共同发展，开展香港与内地债券市场内投资者经由内地与香港相关基础服务机构在债券交易、托管、港债券市场交易流通的债券。
	9 月 16 日	2021 年 8 月份金融市场运行情况	8 月份，债券市场共发行各类债券 57105.3 亿元。截至 8 月末，间货币市场成交共计 104.3 万亿元，同比增加 9.7%，环比减少元，日均成交 9117.1 亿元，同比减少 15.8%，环比减少 0.9%。交成交 1352.9 亿元，同比增加 48.3%，环比增加 4.8%。
	9 月 18 日	2021 年人民币国际化报告	2020 年，银行代客人民币跨境收付金额合计为 28.39 万亿元，民币跨境收支总体平衡，全年累计净流出 1857.86 亿元。2021 额的 2.5%,较去年同期上升 0.7 个百分点。2021Q1，人民币在全
证监会	9 月 16 日	证监会牵头成立打击资本市场违法活动协调工作小组并召开第一次工作会议	一要强化工作协同，落实各方责任；二要强化大要案惩治，继续法违规行为；三要强化法治基础；四要强化预期引导，充分发挥
	9 月 17 日	证监会就北京证券交易所改革配套规范性文件向社会公开征求意见	证监会起草了北京证券交易所发行上市、再融资、持续监管相关征求意见。
	9 月 17 日	证监会依法严厉打击债券市场违法违规行为	深化与人民银行、发展改革委等部门的执法协同，进一步聚焦打诈发行、虚假信息披露、恶意转移资产、挪用发行资金等债券市债”行为，坚决维护债券市场公平和秩序，保护债券投资者合法
财政部	9 月 17 日	2021 年 8 月财政收支情况	1-8 月累计，全国一般公共预算收入 150088 亿元，同比增长 18.亿元，同比增长 18.9%；地方一般公共预算本级收入 79621 亿元亿元，同比增长 19.8%；非税收入 20461 亿元，同比增长 10.4%.

资料来源：各部门官网，华安证券研究所

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

本周上市银行公告一览（9.13-9.17）

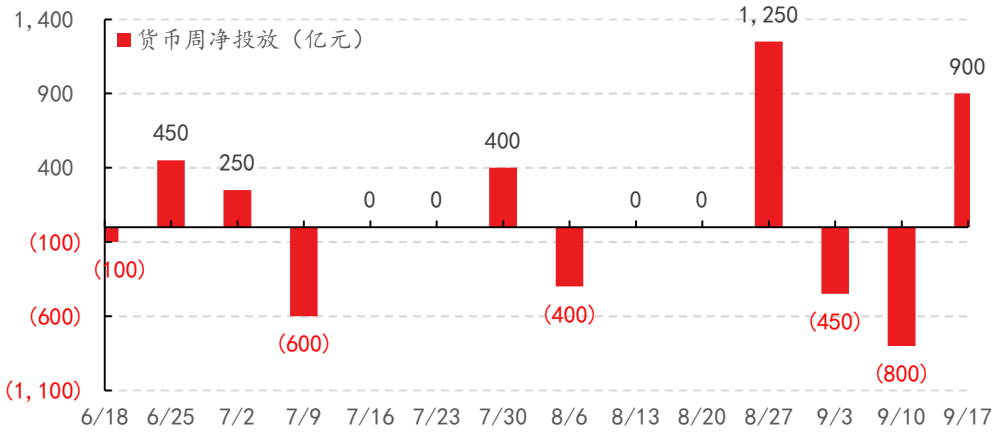
青农商行	限售股上市流通：数量为10,115,000股，占本行总股本的0.18%
郑州银行	限售股上市流通：数量为3,141,425,226股，占本行总股本的41.8069%。发行后本行总股本5,921,931,900股，其中境内上市人民币普通股（A股）4,403,931,900股，境外上市外资普通股（H股）1,518,000,000股 2020年度利润分配及资本公积转增股份预案：以净利润的10%提取法定盈余公积人民币301,025千元；提取一般风险准备金人民币458,000千元；本年度不进行现金分红，拟以资本公积向权益分派股权登记日登记在册的普通股股东每10股股份转增1股股份
无锡银行	限售股上市流通：本次限售股上市流通数量为26720388股
浙商银行	2020年度报告补充公告
长沙银行	限售股上市流通：本次限售股上市流通数量为472,012,735股
成都银行	成都银行将由无实际控制人、控股股东变更为成都市国资委为成都银行实际控制人、成都交子金融控股集团有限公司为成都银行控股股东
齐鲁银行	发行2021年二级资本债券（第一期）。发行规模为人民币40亿元，品种为10年期固定利率债券，票面利率为4.18%，在第5年末附有条件的发行人赎回权
工商银行	派发境外美元优先股股息约1.153亿美元（含税）；境内“工行优2”每股优先股派发现金股息人民币4.2元（税前）

资料来源：Wind，华安证券研究所

4 公开市场操作：净投放维护流动性平稳

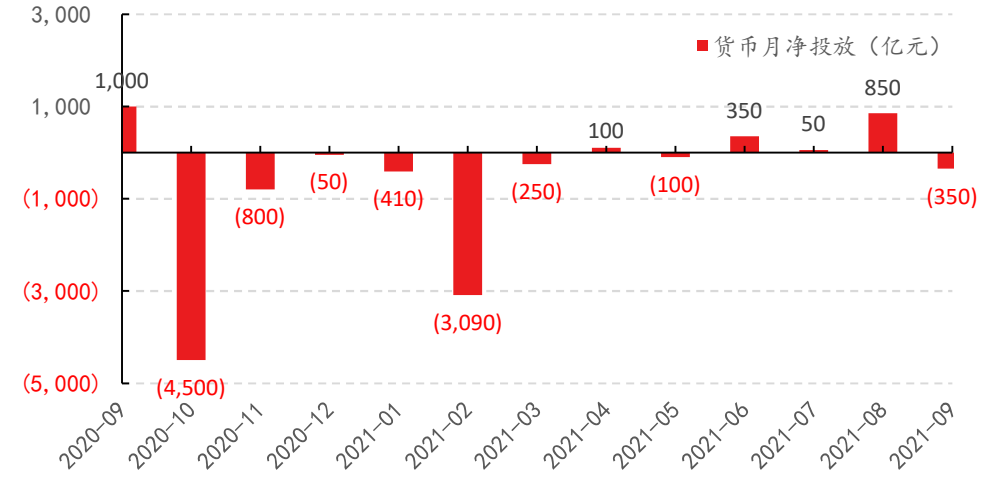
本周货币投放总额为 1400 亿元，回笼总额为 500 亿元，净投放 900 亿元，与上周相比增加 1700 亿元。月初以来，货币实现净回笼 350 亿元。

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）

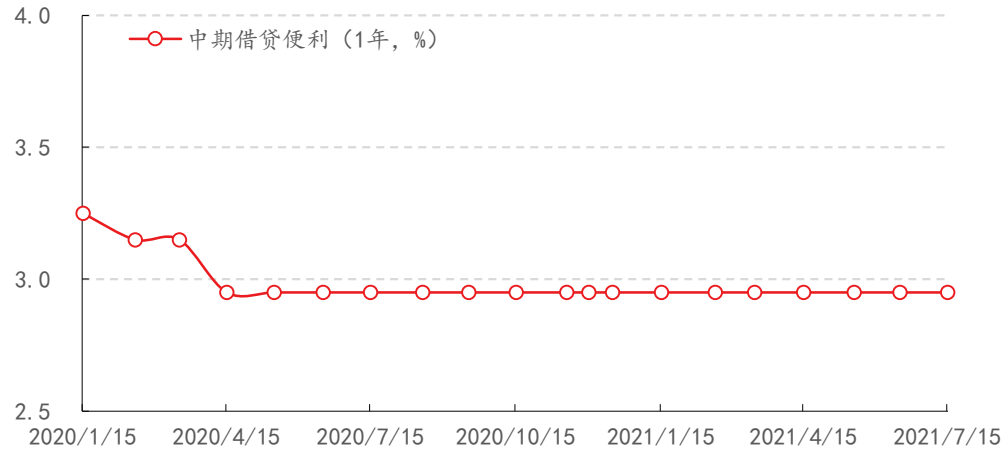


资料来源：Wind，华安证券研究所

5 政策及市场利率：同业拆借利率上升

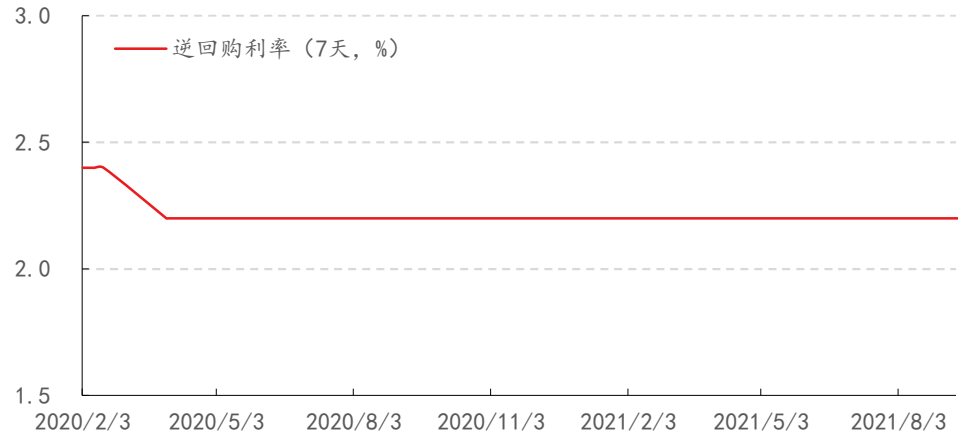
本周 1Y 中期借贷便利（MLF）维持 2.95%不变，7 天逆回购利率也稳定在 2.2%。

图表 11 2020 年以来 1Y 中期借贷便利（MLF）



资料来源：Wind，华安证券研究所

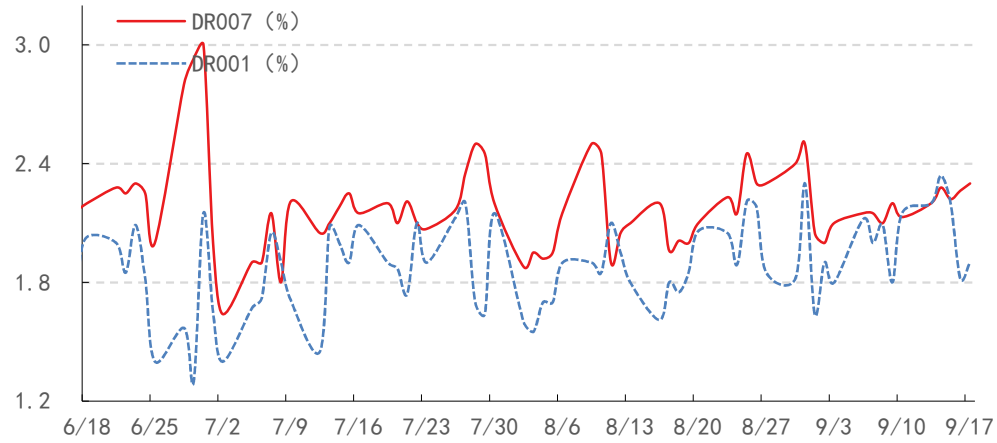
图表 12 2020 年以来央行 7 天逆回购利率



资料来源：Wind，华安证券研究所

9 月 17 日，DR007 为 2.3%，与上周五相比上升 17bps。DR001 为 1.9%，与上周五相比下降 25bps。

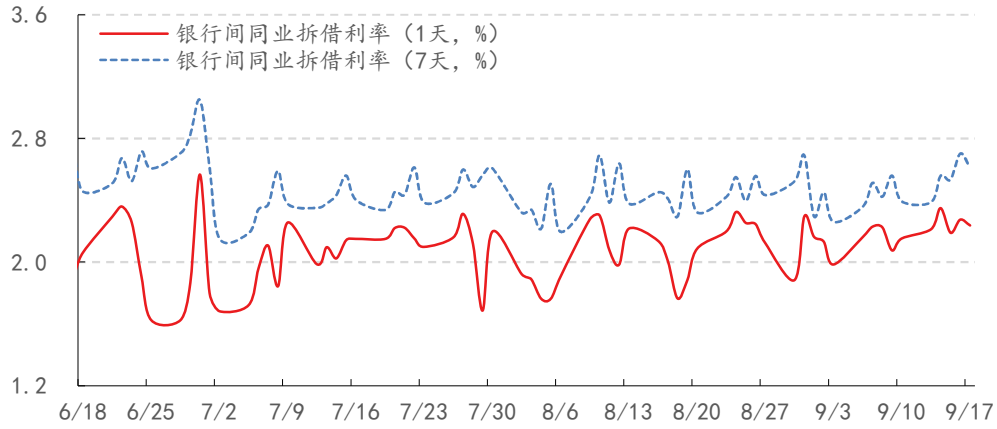
图表 13 过去三个月银行间债券质押式回购利率



资料来源：Wind，华安证券研究所

9 月 17 日，隔夜拆借利率为 2.24%，与上周五相比上升 8bps。7 天拆借利率为 2.61%，与上周五相比上升 22bps。

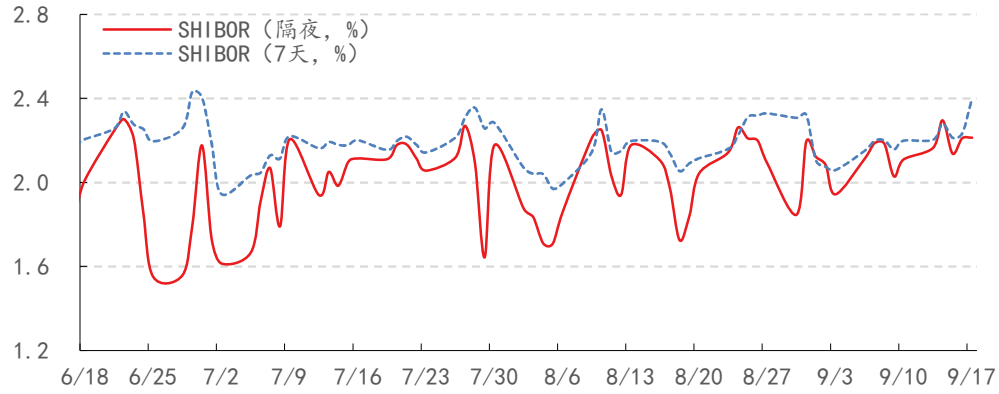
图表 14 过去三个月银行间同业拆借利率



资料来源：Wind，华安证券研究所

9 月 17 日，隔夜 SHIBOR 为 2.21%，与上周五相比上升 10bps。7 天 SHIBOR 为 2.4%，与上周五相比上升 20bps。

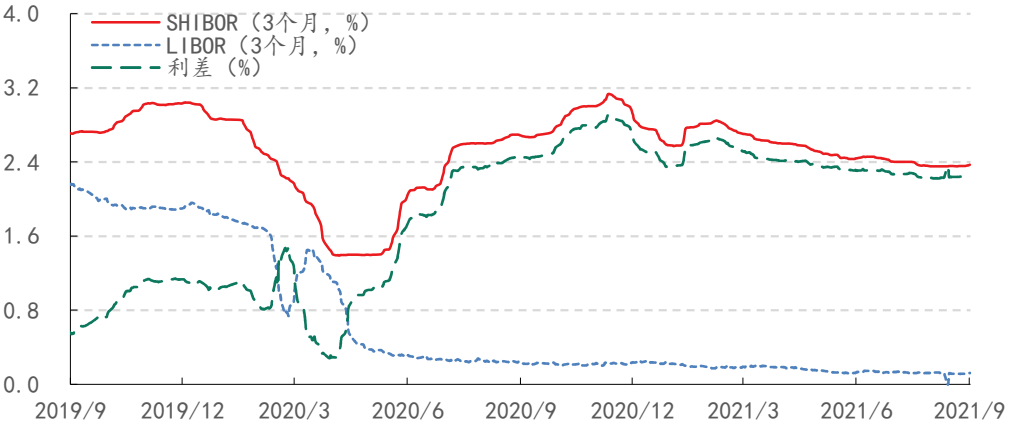
图表 15 过去三个月 SHIBOR



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 3M SHIBOR 有所上升，3M LIBOR 及两者利差与上周基本持平。9 月 17 日，3M SHIBOR 和 3M LIBOR 分别为 2.37%和 0.12%，与上周五相比变化分别是+2bps 和 +0.8bp。两者利差为 2.25%，与上周五相比上升 0.7bp。

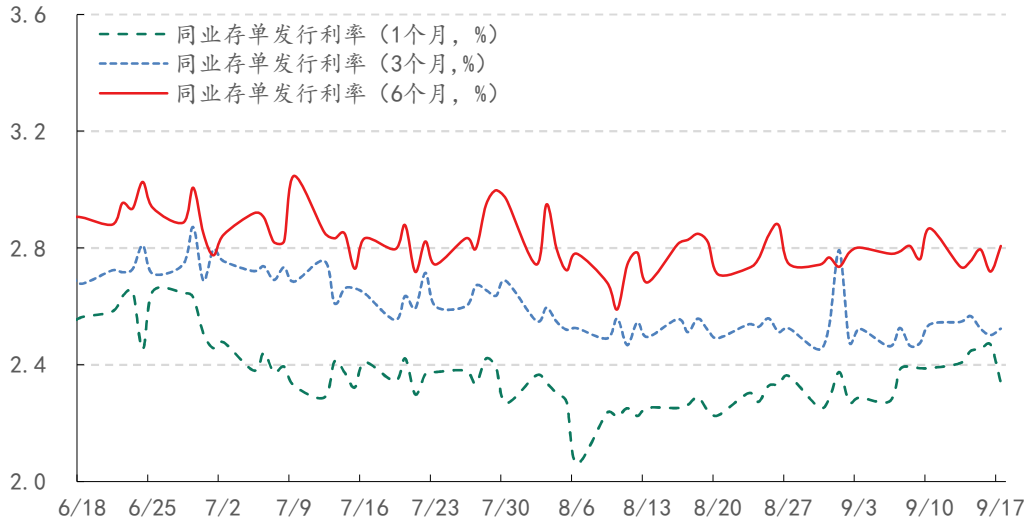
图表 16 过去两年 3M SHIBOR、3M LIBOR 及利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 1M、3M、6M 同业存单发行利率均有所下降。9 月 17 日，1M、3M、6M 同业存单发行利率分别为 2.34%、2.52%、2.81%，与上周五相比变化分别是-5bps、-2bps、-6bps。

图表 17 过去三个月同业存单发行利率

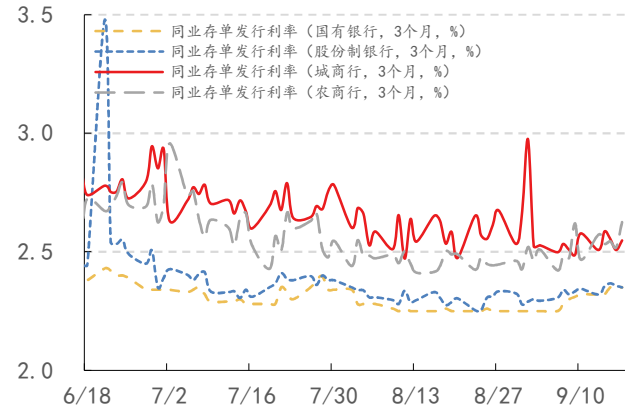


资料来源：Wind，华安证券研究所

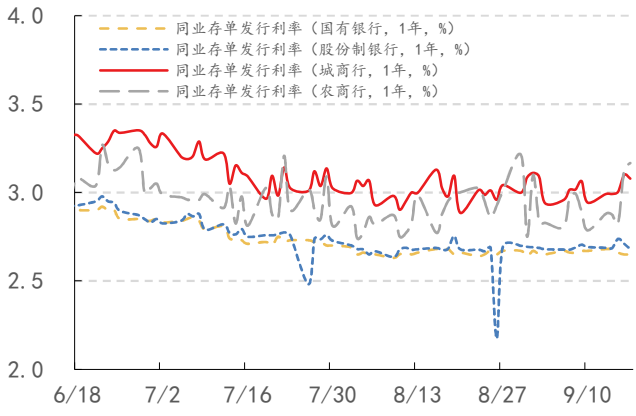
9 月 17 日，就 3M 同业存单发行利率而言，国有行、股份行、城商行、农商行分别为 2.35%、2.35%、2.55%和 2.63%，与上周五相比变化分别是+3bps、+1bp、-3bps、+16bps。

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 2.65%、2.68%、3.08%和 3.17%，与上周五相比变化分别是-2bps、-1bp、+14bps、+38bps。

图表 18 过去三个月同业存单发行利率（分类别）



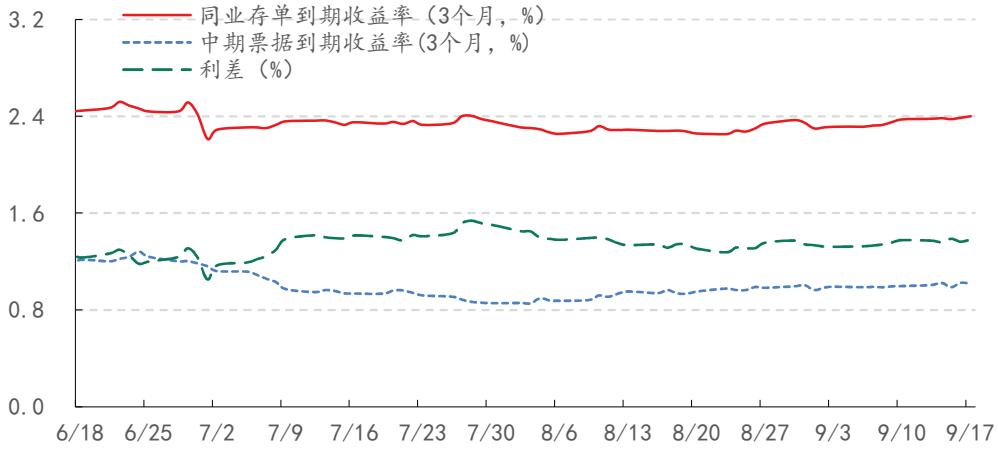
资料来源：Wind，华安证券研究所



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，两者利差与上周基本持平。9 月 17 日，3M 同业存单到期收益率为 2.4%，与上周五相比上升 2bps。3M 中期票据到收益率为 1.02%，与上周五相比上升 2bps。两者利差为 1.38%，与上周五基本持平。

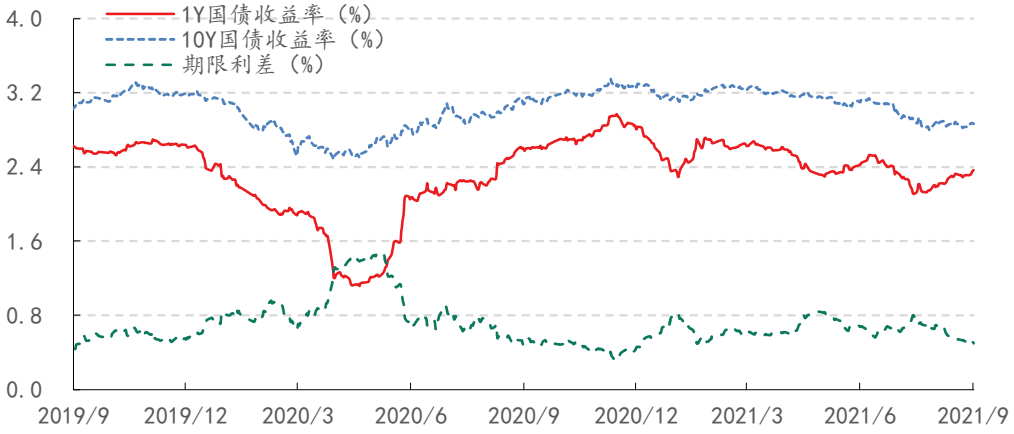
图表 19 过去三个月同业存单到期收益率、中期票据到期收益率及利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 1Y、10Y 国债收益率均有所上升，期限利差收窄。9 月 17 日，1Y 和 10Y 国债收益率分别为 2.4%和 2.88%，与上周五相比变化分别是+3bps 和+1bp。期限利差为 0.48%，与上周五相比下降 2bps。

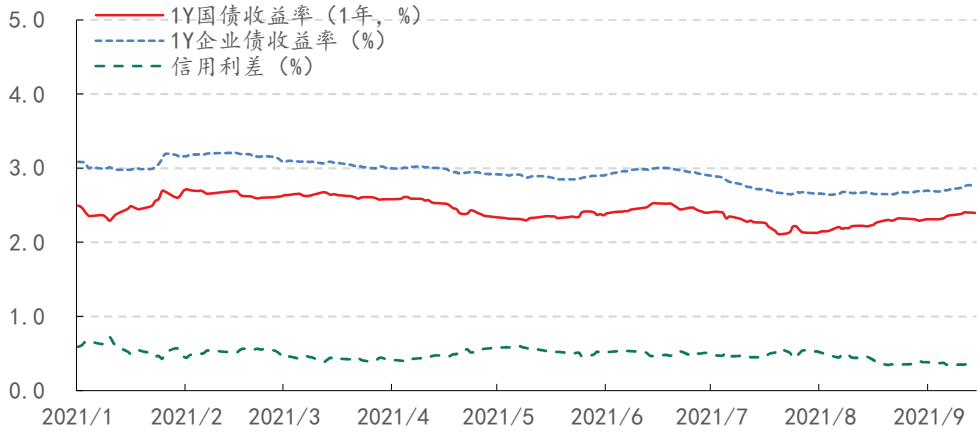
图表 20 过去两年国债收益率及期限利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

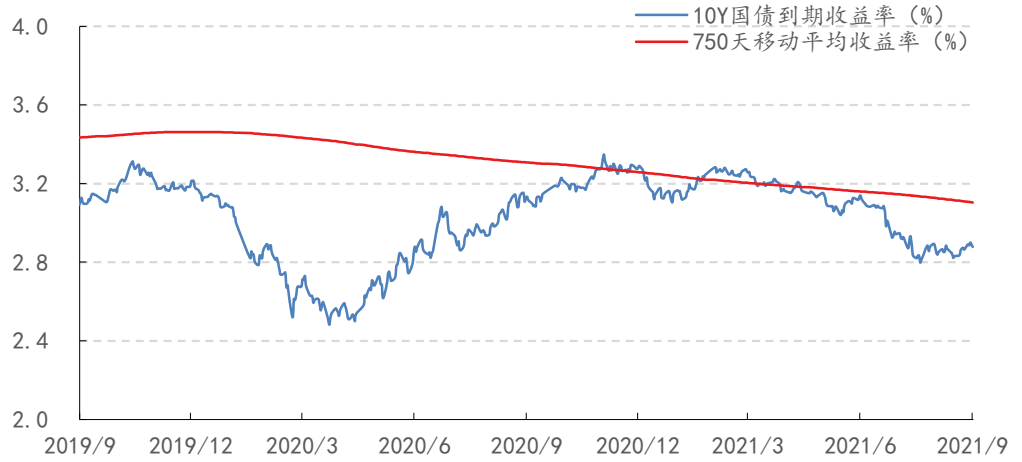
本周信用利差有所扩大。9 月 17 日，1Y 企业债收益率为 2.78%，与上周五相比上升 7bps。1Y 企业债与 1Y 国债的信用利差为 0.38%，与上周五相比上升 4bps。

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 国开债到期收益率与上周基本持平。9 月 17 日，10Y 国开债到期收益率为 3.19%，与上周五相比下降 0.5bp。

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 美债收益率有所下降，10Y 美债收益率有所上升，期限利差扩大。9 月 17 日，1Y 和 10Y 美债收益率分别为 0.07%和 1.37%，与上周五相比变化分别是-1bp 和+2bps。期限利差为 1.3%，与上周五相比上升 3bps。

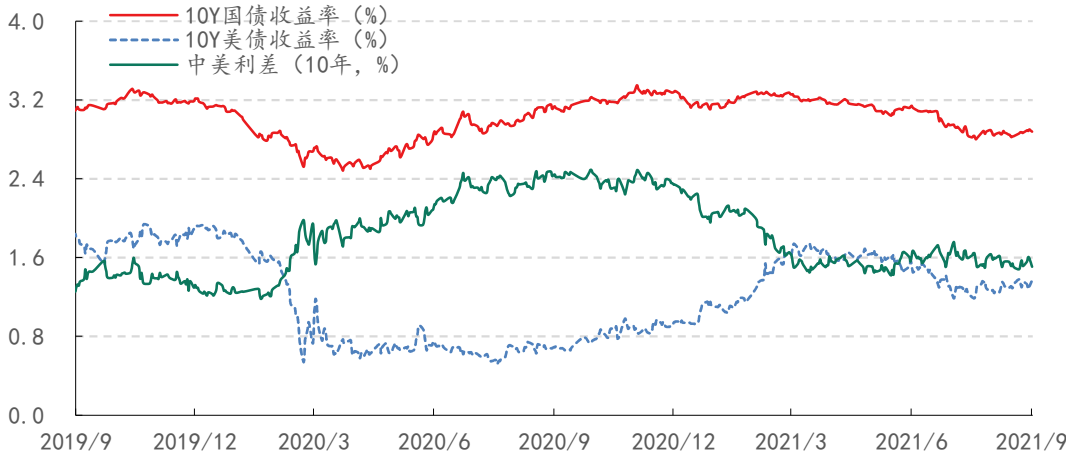
图表 24 过去两年美国国债收益率及期限利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周中美 10Y 国债利差与上周五基本持平。9 月 17 日，中美利差为 1.51%，与上周五相比下降 0.7bp。

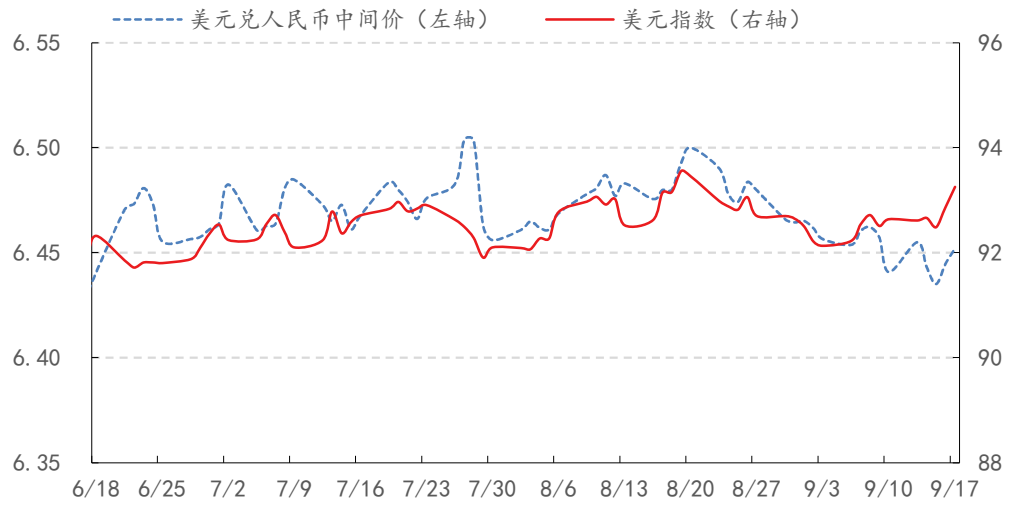
图表 25 过去两年中美 10Y 国债收益率及利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

9 月 17 日，美元兑人民币汇率为 6.4521，与上周五相比上升 113bps。

图表 26 过去三个月美元兑人民币汇率

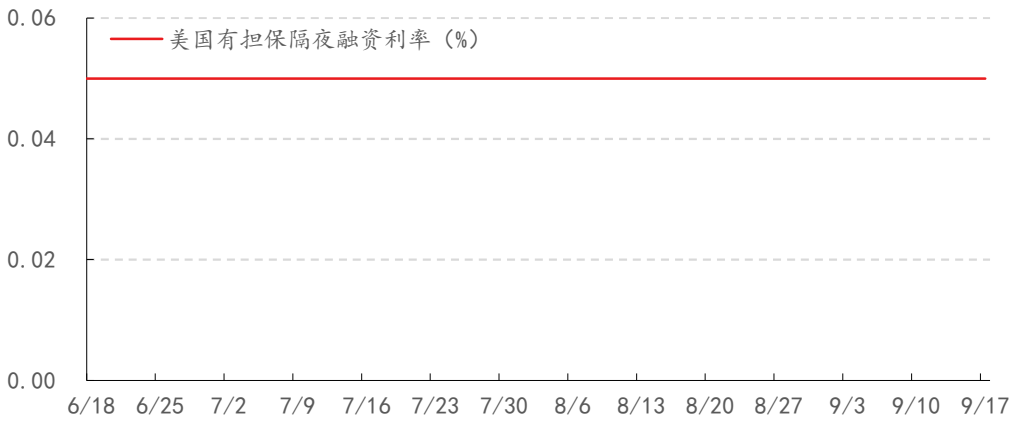


资料来源：Wind，华安证券研究所

6 美国市场流动性稳定

本周美国有担保隔夜融资利率与上周持平，稳定在 0.05%。

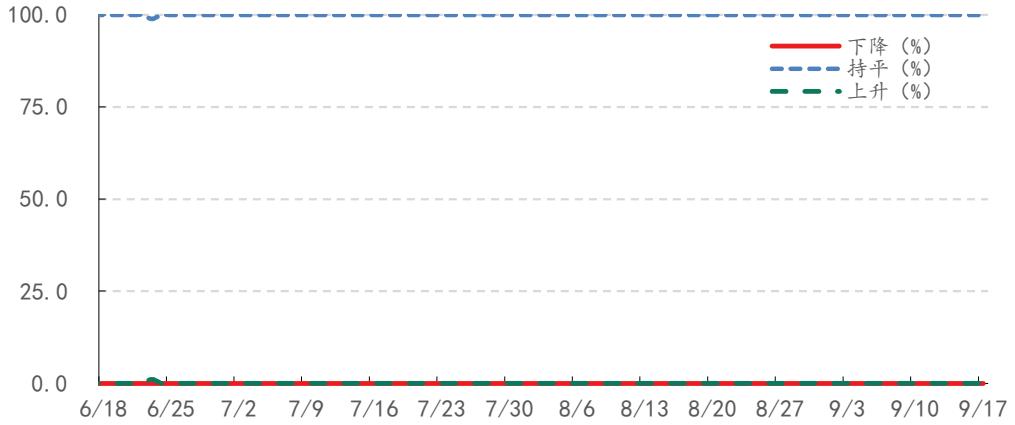
图表 27 过去三个月美国有担保隔夜融资利率（SOFR）



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，大概率仍然是持平。

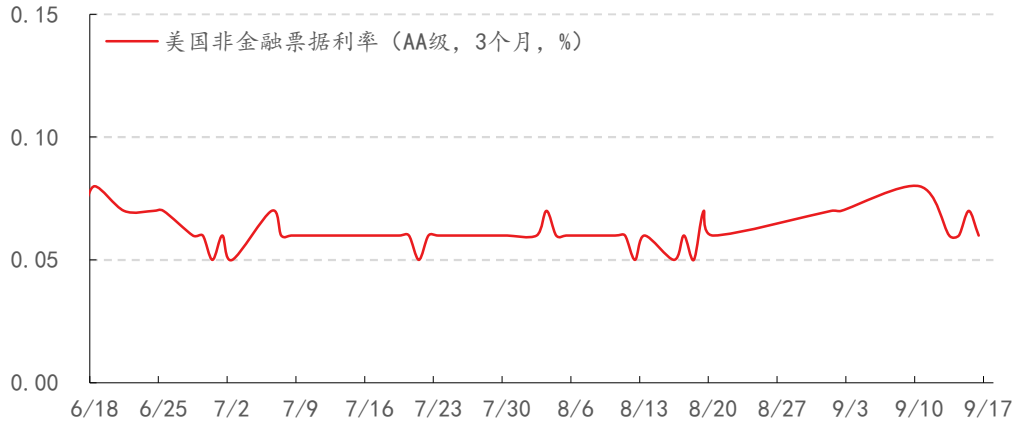
图表 28 过去三个月美国下次联邦公开市场委员会会议目标利率变动可能性



资料来源：Wind，华安证券研究所

9 月 16 日，3M AA 级美国非金融票据利率为 0.06%，与上周五相比下降 2bps。

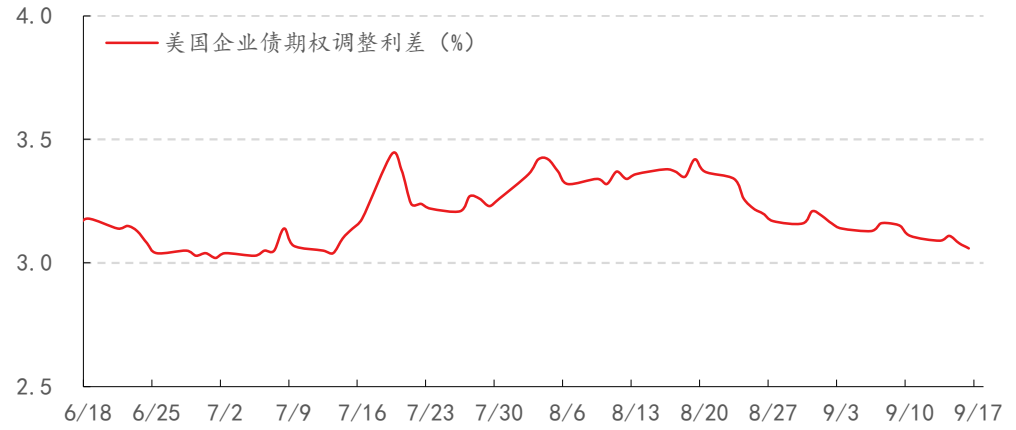
图表 29 过去三个月美国 3M 非金融票据利率



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周美国企业债期权调整利差有所下降。9 月 16 日，利差为 3.06%，与上周五相比下降 5bps。

图表 30 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

本周美国通胀指数国债（TIPS）收益率有所上升。9 月 17 日，收益率为-0.96%，与上周五相比上升 9bps。

图表 31 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

风险提示：

宏观经济超预期下行。

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。