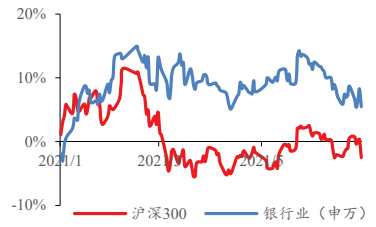
行业指数周度回落，流动性维持充裕

行业评级：增　持

报告日期：　2020-07-05

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：

● 行业指数有所回落，但表现仍超其他

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-1.1%、-0.78%、5.5%，在 28 个申万一级行业中排名分别为第 6、7、11 名。

从个股看，过去一周涨幅为正的为兴业银行、常熟银行、苏农银行和工商银行，涨幅分别为 4.47%、4.40%、3.92%和 0.38%。月度来看，常熟银行涨幅最大，达 7.10%。年初至今，江苏银行、南京银行、招商银行、成都银行、平安银行实现了 10%以上的涨幅。

● 净投放增加应对月末

本周货币投放总额达 1150 亿元，货币回笼总额为 900 亿元，货币净投放为 250 亿元，与上周相比减少 200 亿元。6 月货币净投放总额达 350 亿元，与 5 月相比增长 450 亿元，市场整体流动性较充裕。

● 银行间市场利率波动后重回平静

本周银行间债券质押式回购利率和拆借利率在月末大幅波动向上，随着央行净投放的增加，二者均回复平静。

对于回购利率而言，6 月 30 日，DR007 和 DR001 跳跃至 3.0%和 2.15%。随着央行在 7 月 2 日净投放 2500 亿，二者均出现回落，DR007 和 DR001 分别回落至 1.64%和 1.4%，前者与上周五相比下降 36bp，后者则与上周五持平。

对拆借利率而言。6 月 30 日，7 日和 1 日拆借利率跳跃上行至 3.05%和 2.60%。与质押回购利率相似，周五均出现回落。7 月 2 日，7 日和 1 日（隔夜）拆借利率分别为 2.15%和 1.68%，前者与上周五相比下降 45bp，后者与上周五相比略升 6bp。

● 投资建议

央行流动性较充裕，我们仍然看好零售业务和小微企业业务优异的银行。

● 风险提示

宏观经济超预期下行。

正文目录

1 本周银行股有所回落，但表现仍超其他 4
2 监管动向及行业信息 7
3 上市银行公告 8
4 公开市场操作：净投放增加应对月末 9
5 银行间市场利率波动后重回平静 10
6 美国市场流动性稳定 17
风险提示： 20

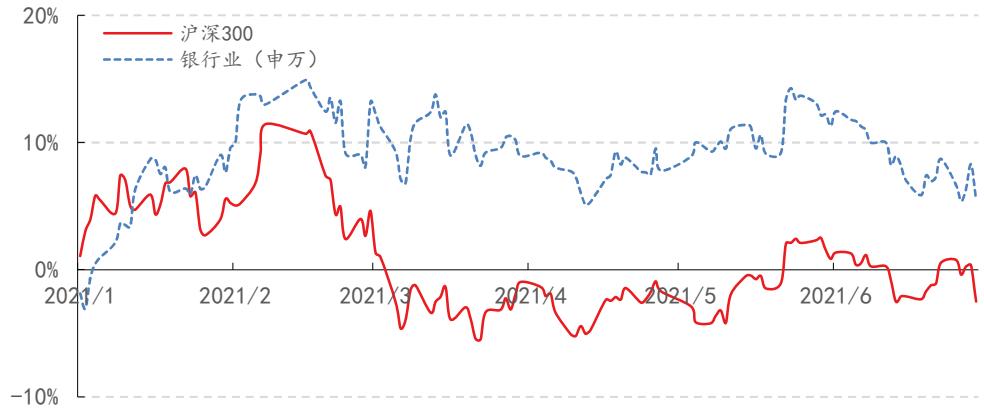
图表目录

图表 1 年初以来沪深 300 指数与银行业指数（申万）涨跌幅 4
图表 2 年初以来恒生指数、香港银行指数与恒生中国内地银行指数涨跌幅 4
图表 3 申万行业指数周涨跌幅 5
图表 4 申万行业指数月涨跌幅 5
图表 5 申万行业指数年度涨跌幅 5
图表 6 A 股上市银行表现 6
图表 7 监管动向及行业信息 7
图表 8 A 股上市银行公告 8
图表 9 过去三个月货币净投放（周度） 9
图表 10 过去一年货币净投放（月度） 9
图表 11 本周银行间债券质押式回购利率 10
图表 12 过去三个月银行间同业拆借利率 10
图表 13 过去三个月 SHIBOR 11
图表 14 过去两年 3M SHIBOR 与 LIBOR 利差 11
图表 15 过去三个月同业存单发行利率 12
图表 16 过去三个月同业存单发行利率（分类别） 12
图表 17 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 13
图表 18 过去两年国债收益率与期限利差 13
图表 19 过去一年国开债到期收益率 14
图表 20 过去两年美国国债收益率与期限利差 14
图表 21 过去两年美国十年期国债收益率与 750 天移动平均收益率 15
图表 22 过去两年中美十年期国债利差 15
图表 23 过去三个月中美汇率 16
图表 24 过去三个月美国有担保隔夜融资利率（SOFR） 17
图表 25 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 17
图表 26 过去三个月美国非金融票据利率 18
图表 27 过去三个月美国企业债期权调整利差 18
图表 28 过去三个月美国通胀指数国债(TIPS)收益率 19

1 本周银行股有所回落，但表现仍超其他

本周沪深 300 指数与银行业指数均有所回落。7 月 2 日，沪深 300 指数相对于年初涨幅为-2.5%，与上周五相比下降 3.05%。银行业指数相对于年初涨幅为 5.5%，与上周五相比下降 3.22%。

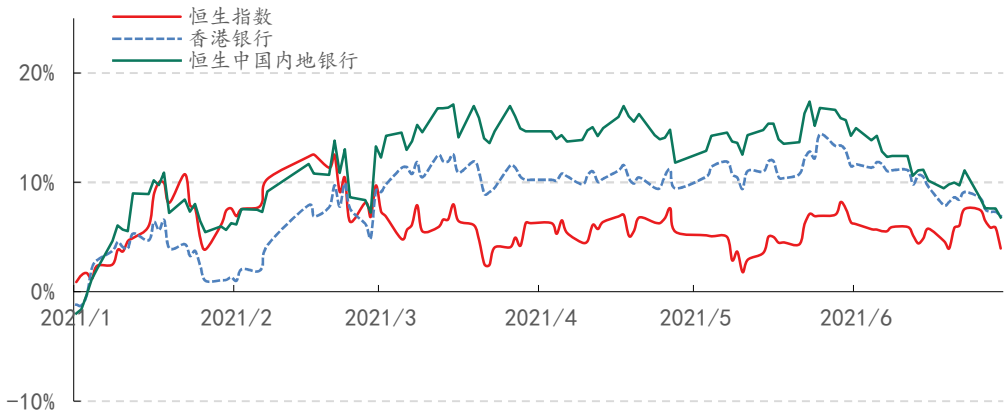
图表 1 年初以来沪深 300 指数与银行业指数（申万）涨跌幅



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。7 月 2 日，恒生指数相对于年初涨幅达 3.96%，与上周五相比下降 3.59%。香港银行业指数相对于年初涨幅达 6.92%，与上周五相比下降 2.2%。恒生中国内地银行指数相对于年初涨幅达 6.79%，与上周五相比下降 4.31%。

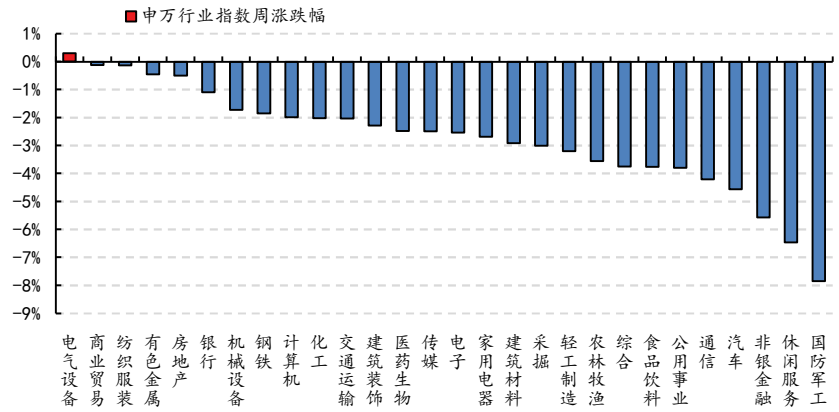
图表 2 年初以来恒生指数、香港银行指数与恒生中国内地银行指数涨跌幅



资料来源：Wind，华安证券研究所

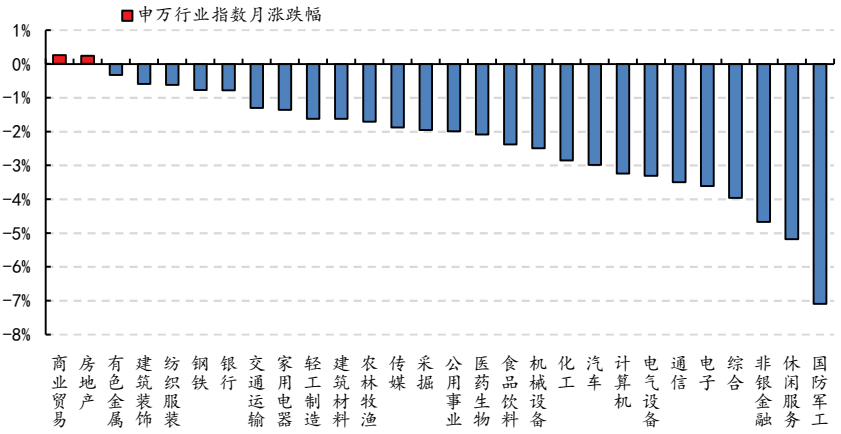
从申万行业指数看，银行业指数本周、本月、年初至今的涨幅分别为-1.1%、-0.78%、5.5%，在 28 个申万一级行业中排名分别为第 6、7、11 名。

图表 3 申万行业指数周涨跌幅



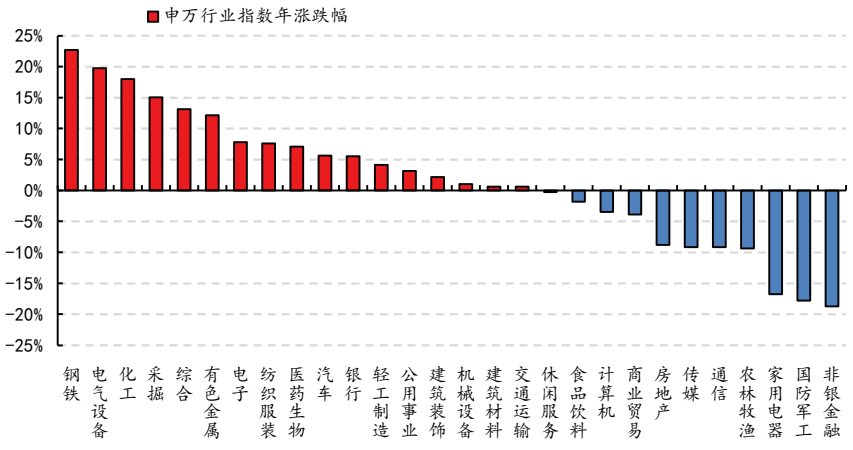
资料来源：Wind，华安证券研究所

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 申万行业指数年度涨跌幅



资料来源：Wind，华安证券研究所

从个股看，过去一周涨幅为正的为兴业银行、常熟银行、苏农银行和工商银行，涨幅分别为 4.47%、4.40%、3.92%和 0.38%。月度来看，常熟银行涨幅最大，达 7.10%。年初至今，江苏银行、南京银行、招商银行、成都银行、平安银行实现了 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	7.11	791	1,050	(1.80)	0.14	35.95	1.04	1.21	1.39	0.78	0.78	0.63	0.72	0.75	0.71
601009.SH	南京银行	10.78	539	1,079	(0.19)	2.47	38.57	1.34	1.45	1.64	1.11	1.11	0.90	0.94	0.97	0.92
600036.SH	招商银行	53.05	6,586	13,419	(5.94)	(2.10)	20.71	3.79	4.37	4.99	2.09	1.99	1.66	1.24	1.32	1.24
601838.SH	成都银行	12.65	255	457	(2.84)	0.08	22.75	1.67	1.92	2.26	1.14	1.14	0.87	1.00	1.06	1.00
000001.SZ	平安银行	21.81	1,876	4,232	(6.64)	(3.58)	13.66	1.40	1.73	2.00	1.44	1.40	1.17	0.74	0.77	0.69
002142.SZ	宁波银行	37.70	1,169	2,265	(6.10)	(3.26)	6.68	2.43	2.95	3.42	2.18	2.09	1.70	1.04	1.13	1.03
601658.SH	邮储银行	5.00	519	4,492	(1.77)	(0.40)	4.60	0.71	0.77	0.85	0.80	0.78	0.68	0.57	0.62	0.60
601328.SH	交通银行	4.90	1,278	3,446	(0.20)	0.00	9.38	0.99	1.13	1.22	0.50	0.48	0.42	0.80	0.80	0.77
601939.SH	建设银行	6.68	595	12,803	(0.89)	0.45	6.37	1.06	1.16	1.24	0.74	0.71	0.62	1.13	1.11	1.02
002966.SZ	苏州银行	7.39	120	246	(4.03)	0.54	(0.77)	0.77	0.90	1.06	0.83	0.83	0.70	0.78	0.80	0.75
601288.SH	农业银行	3.03	1,527	10,365	(1.30)	0.00	2.45	0.59	0.65	0.69	0.56	0.50	0.48	0.93	0.90	0.83
601229.SH	上海银行	8.20	713	1,165	(1.20)	0.00	4.59	1.40	1.62	1.77	0.68	0.67	0.57	0.94	0.95	0.89
600000.SH	浦发银行	9.93	1,524	2,915	(1.49)	(0.70)	2.58	1.73	2.12	2.34	0.55	0.54	0.47	0.91	0.90	0.79
601398.SH	工商银行	5.25	1,780	17,446	0.38	1.55	5.21	0.86	0.94	0.99	0.70	0.68	0.59	1.11	1.08	1.00
601166.SH	兴业银行	20.79	3,137	4,319	4.47	1.17	3.72	3.08	3.63	4.07	0.82	0.80	0.66	0.93	0.96	0.90
601988.SH	中国银行	3.08	631	8,429	(0.32)	0.00	3.00	0.61	0.69	0.73	0.51	0.52	0.44	0.94	0.92	0.87
600926.SH	杭州银行	14.33	403	850	(3.50)	(2.85)	(1.72)	1.17	1.37	1.63	1.33	1.29	1.11	0.62	0.68	0.65
601998.SH	中信银行	5.09	260	2,188	(1.17)	(0.20)	(0.39)	0.86	1.08	1.16	0.53	0.52	0.46	0.77	0.76	0.69
601169.SH	北京银行	4.88	720	1,032	(0.81)	0.21	0.83	0.98	1.07	1.13	0.51	0.50	0.44	0.82	0.81	0.77
600015.SH	华夏银行	6.18	315	951	(1.28)	(0.16)	(1.12)	1.20	1.38	1.52	0.43	0.42	0.37	0.81	0.78	0.67
601577.SH	长沙银行	8.89	87	358	(3.05)	(0.56)	(6.62)	1.47	1.47	1.67	0.79	0.78	0.71	0.92	0.93	0.85
601916.SH	浙商银行	3.96	278	814	(1.25)	(0.25)	(2.94)	0.53	0.72	0.70	0.73	0.71	0.59	0.73	0.76	0.65
600908.SH	无锡银行	5.77	82	107	(1.87)	(0.52)	(5.10)	0.61	0.76	0.86	0.90	0.87	0.75	0.74	0.79	0.77
601997.SH	贵阳银行	7.13	155	261	(2.99)	(0.42)	(6.61)	1.76	1.75	1.92	0.60	0.61	0.53	1.08	1.13	1.07
002807.SZ	江阴银行	3.94	85	86	(1.01)	0.00	(3.86)	0.44	0.52	0.59	0.73	0.72	0.62	0.70	0.84	0.80
601818.SH	光大银行	3.76	1,496	1,862	(1.31)	(0.53)	(5.76)	0.61	0.77	0.87	0.59	0.57	0.50	0.80	0.82	0.75
601077.SH	渝农商行	3.96	233	414	(2.69)	(0.75)	(7.23)	0.74	0.80	0.89	0.48	0.48	0.41	0.99	1.01	0.79
601128.SH	常熟银行	6.64	157	182	4.40	7.10	(7.49)	0.00	0.74	0.85	1.01	0.99	0.86	1.01	1.08	0.98
601860.SH	紫金银行	3.56	62	130	(4.04)	(1.93)	(13.19)	0.37	0.41	0.47	0.91	0.88	0.77	0.69	0.72	0.69
002839.SZ	张家港行	5.45	68	99	(1.80)	0.18	(10.66)	0.48	0.61	0.72	0.92	0.88	0.78	0.76	0.79	0.75
603323.SH	苏农银行	4.51	56	81	3.92	2.97	(5.97)	0.49	0.58	0.64	0.69	0.68	0.59	0.76	0.75	0.72
600016.SH	民生银行	4.39	1,501	1,814	(1.57)	(0.45)	(11.57)	0.71	0.00	0.00	0.42	0.41	0.42	0.85	0.87	0.52
600928.SH	西安银行	4.64	54	206	(2.52)	(0.43)	(13.24)	0.62	0.72	0.84	0.81	0.81	0.66	0.99	1.03	0.94
002948.SZ	青岛银行	4.96	30	203	(3.13)	(0.20)	(13.40)	0.42	0.55	0.58	1.00	1.00	0.87	0.66	0.68	0.59
002958.SZ	青农商行	4.24	114	236	(3.20)	(0.93)	(16.70)	0.51	0.59	0.70	0.89	0.92	0.74	0.90	0.90	0.80
601187.SH	厦门银行	8.84	23	233	(13.33)	(6.75)	(33.03)	0.75	0.00	0.00	1.27	1.24		0.64	0.72	0.70
601963.SH	重庆银行	10.64	37	269	(7.96)	(2.12)	(31.79)	1.32	1.36	1.55	0.94	0.92	0.77	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

人行	6 月 28 日	中国人民银行货币政策委员会召开 2021 年第二季度例会	http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4277693/index.html
银保监会	6 月 28 日	中国银保监会发布《关于清理规章规范性文件的决定》（保险业）	http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=992907&itemId=917
财政部	6 月 28 日	关于就国际财务报告准则基金会《章程》修改征求意见的函	http://kjs.mof.gov.cn/gongzuotongzhi/202106/t20210628_3725956.htm
	6 月 30 日	关于扩大三大粮食作物完全成本保险和种植收入保险实施范围的通知	http://jrs.mof.gov.cn/zhengcefabu/phjr/202106/t20210629_3726782.htm
	6 月 30 日	关于公布 2021 年第三季度国债发行计划的通知	http://gks.mof.gov.cn/ztztz/guozaiguanli/gzfxgzdt/20210106/t20210630_3727887.htm
	7 月 1 日	关于印发《地方政府专项债券项目资金绩效管理办法》的通知	http://yss.mof.gov.cn/zhuantilanmu/dfzgl/zcfg/20210106/t20210628_3725972.htm
	7 月 2 日	财政部、农业农村部发布 2021 年重点强农惠农政策（农业信贷担保、农业保险）	http://nys.mof.gov.cn/bgtGongZuoDongTai_1_1_1_1_1_3/202107/t20210702_3729138.htm

资料来源：各部门网站，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

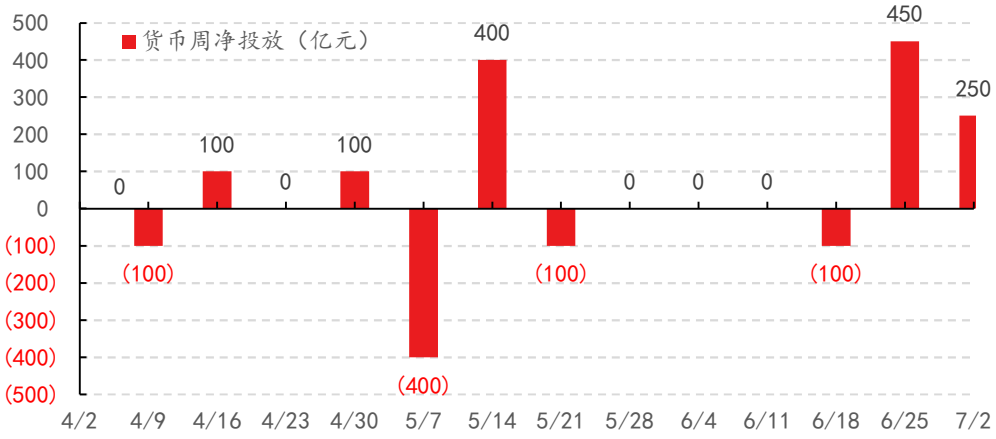
本周上市银行公告一览（6.28-7.2）	
渝农银行	隆鑫控股有限公司持有银行被冻结股份数量为5.7亿股。本次解除轮候冻结股份数量为4.7亿股，占其所持股份比例为82.46%，占本行总股本比例为4.14%。
常熟银行	业绩快报：与上半年相比，营业收入同比增长7.73%；归母净利润增长15.24%；EPS增长12.5%；加权平均净资产收益率增长0.87%。
哈尔滨银行	成功发行80亿元无固定期限资本债券。
交通银行	本公司拟增加全资子公司交银金融资产投资有限公司资本金，增资总额人民币50亿元。增资完成后，本公司继续保持对交银投资的全资控股地位。
九台农商银行	委任陈新哲先生为本行行长，以接替梁向民先生。
南京银行	200亿元公开发行A股可转换公司债券上市。
宁波银行	2020年年度权益分派：每10股派发现金红利5元（含税），不送红股，不以公积金转增股本。
平安银行	非执行董事叶素兰女士辞任。
浦发银行	关联交易：公司核定给予上海国际集团有限公司集团综合授信额度从人民币80.4亿元、港币5亿元调增至人民币120.4亿元、港币5亿元。
上海银行	2020年度权益分派：A股普通股每股现金红利0.40元（含税）。 调整A股可转换公司债券转股价格：人民币10.63元/股（调整前为11.03元/股）。
无锡银行	2020年度权益分派：A股普通股每股现金红利0.18元（含税）。 调整A股可转换公司债券转股价格：人民币5.61元/股（调整前为15.79元/股）。
苏农银行	持有公司总股本5.94%的股东苏州环亚将其质押给交通银行股份有限公司的42,700,000股公司无限售流通股解除质押。
兴业银行	兴业银行2011年发行了规模为人民币100亿元的15年期次级债券，2021年6月29日，公司已行使赎回权，全额赎回了本期债券。 独立董事林华先生因连续担任公司独立董事满 6 年辞任。
张家港行	2020年度权益分派：向全体股东每10股派发现金红利1.6元（含税），本年度不以公积金转增股本，不送红股。 调整A股可转换公司债券转股价格：人民币5.6元/股（调整前为5.76元/股）。
浙商银行	稳定股价：本公司董事、高级管理人员及自愿增持人员以自有资金增持本公司A股股份1,242,300股，成交价格区间为每股人民币3.96元至3.99元，合计增持金额494.06万元。
工商银行	2020年度权益分派：A股每股派发现金股息人民币0.2660元（含税）。
民生银行	关联交易：本公司第八届董事会第十次会议同意给予东方集团2021年度集团最高授信额度人民币134.60亿元（含低风险分项额度人民币5亿元），支用限额人民币129.60亿元，期限一年
中国银行	聘任王志恒先生为本行副行长，提名郭维南先生为本行独立非执行董事候选人。
中信银行	半年度业绩预报：预计2021年上半年实现归母净利润增加17.9-26.8万元，同比增长20%-30%。
紫金银行	811,792股限售股将于2021年7月5日（星期一）锁定期届满上市流通。
苏州银行	获准筹建镇江分行。 110,230股限售股于2020年8月2日锁定期届满，将于2021年7月6日（星期二）上市流通。
青农商行	2021年无固定期限资本债券（第二期）发行完毕，发行规模为10亿元。 2020年度权益分派：向收市后登记在册的普通股股东每10股派发现金股利人民币1.5元（税前）。不送股，不转增资本。 调整A股可转换公司债券转股价格：人民币4.32元/股（调整前为4.47元/股）。

资料来源：Wind，华安证券研究所

4 公开市场操作：净投放增加应对月末

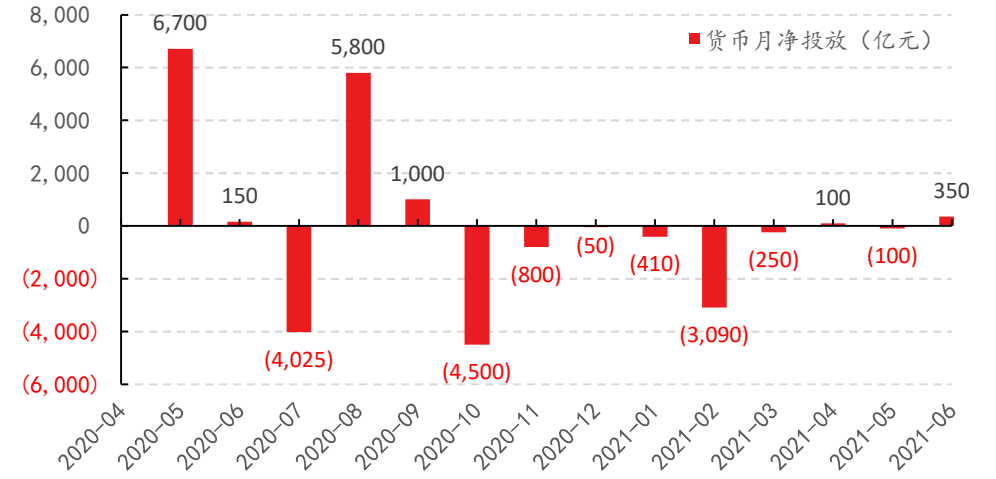
本周货币投放总额达 1150 亿元，货币回笼总额为 900 亿元，货币净投放为 250 亿元，与上周相比减少 200 亿元。6 月货币净投放总额达 350 亿元，与 5 月相比增长 450 亿元，市场整体流动性较充裕。

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）



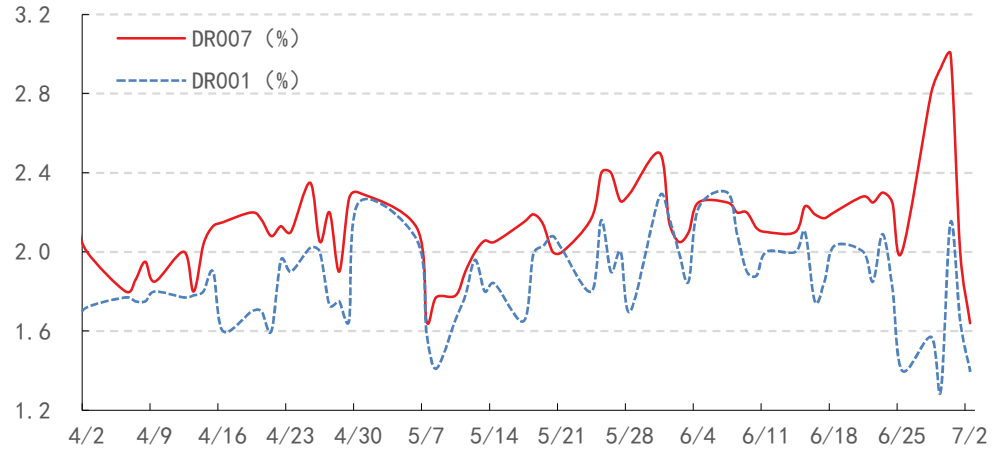
资料来源：Wind，华安证券研究所

5 银行间市场利率波动后重回平静

本周银行间债券质押式回购利率和拆借利率在月末大幅波动向上，随着央行净投放的增加，二者均回复平静。

对于回购利率而言，6 月 30 日，DR007 和 DR001 跳跃至 3.0%和 2.15%。随着央行在 7 月 2 日净投放 2500 亿，二者均出现回落，DR007 和 DR001 分别回落至 1.64%和 1.4%，前者与上周五相比下降 36bp，后者则与上周五持平。

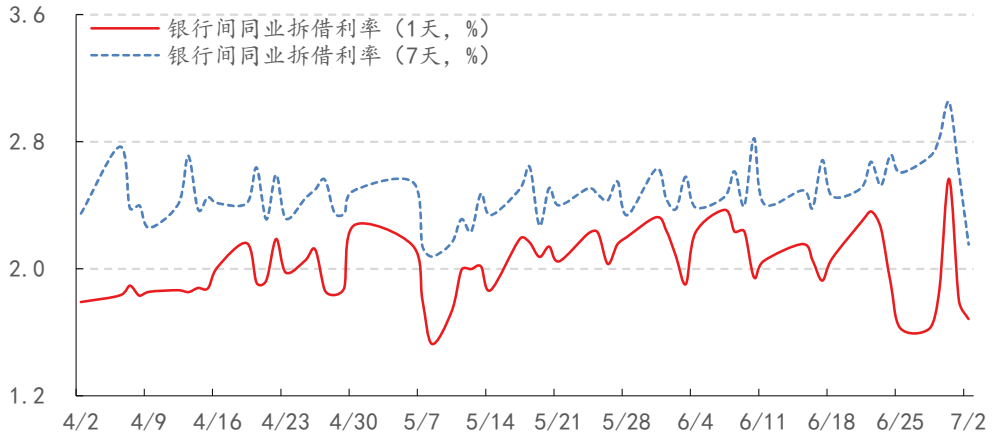
图表 11 本周银行间债券质押式回购利率



资料来源：Wind，华安证券研究所

对拆借利率而言。6 月 30 日，7 日和 1 日拆借利率跳跃上行至 3.05%和 2.60%。与质押回购利率相似，周五均出现回落。7 月 2 日，7 日和 1 日（隔夜）拆借利率分别为 2.15%和 1.68%，前者与上周五相比下降 45bp，后者与上周五相比略升 6bp。

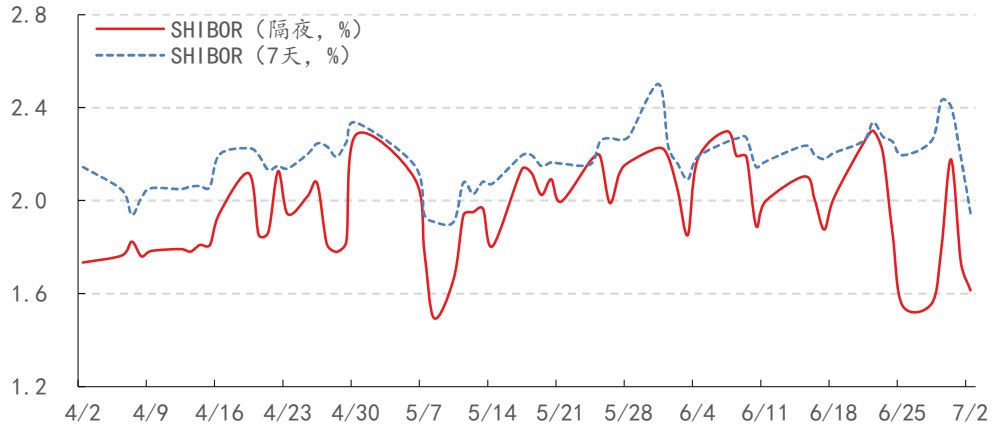
图表 12 过去三个月银行间同业拆借利率



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 SHIBOR 表现相似波动，6 月 30 日，7 日和隔夜 SHIBOR 利率跳升至 2.405%和 2.186%，随后回落。7 月 2 日，隔夜 SHIBOR 为 1.61%，与上周五相比略升 6bp。7 日 SHIBOR 为 1.95%，与上周五相比降低 25bp。

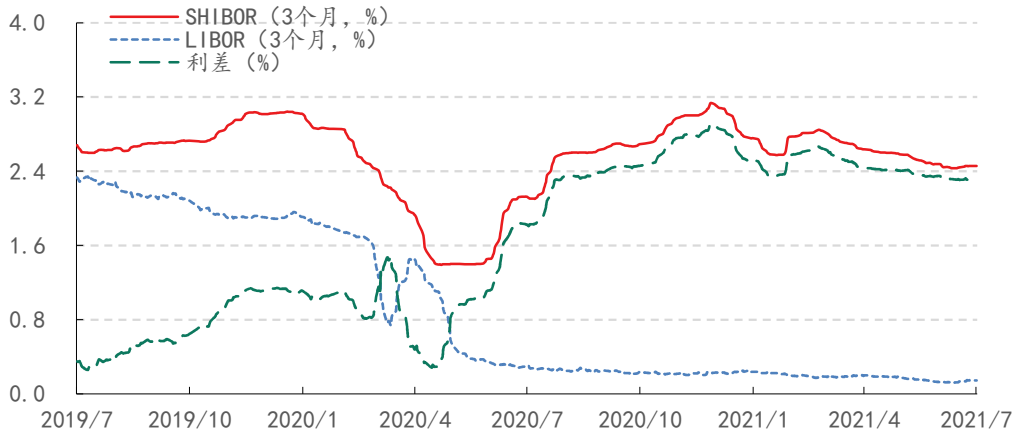
图表 13 过去三个月 SHIBOR



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 3M SHIBOR 与 LIBOR 都与上周基本持平。7 月 1 日，3M SHIBOR 为 2.46%，3M LIBOR 为 0.14%，均与上周五基本持平。3M SHIBOR 与 LIBOR 的利差也与上周基本持平，稳定在 2.31%。

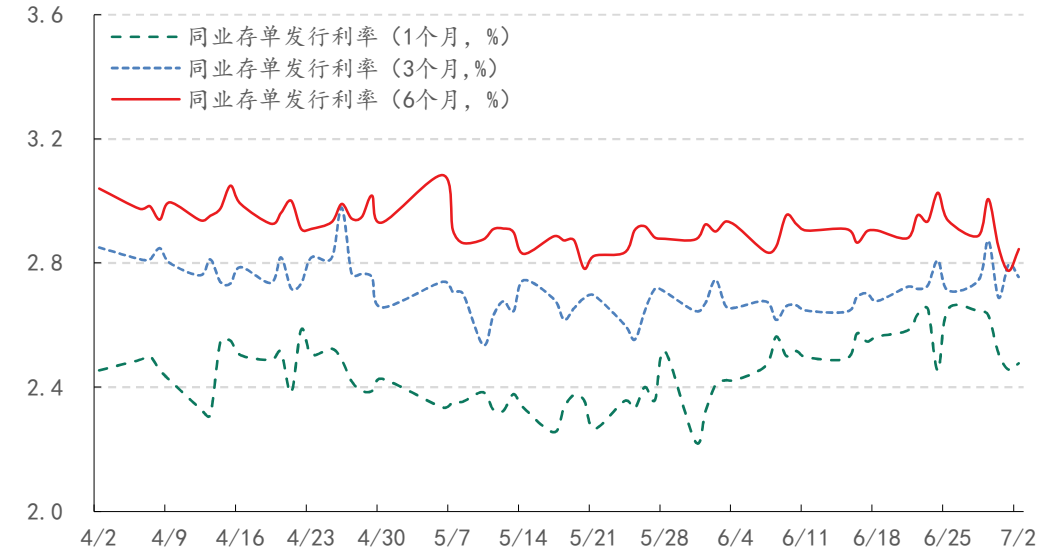
图表 14 过去两年 3M SHIBOR 与 LIBOR 利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 1M、6M 同业存单发行利率有所下降，3M 同业存单发行利率有所上升。7 月 2 日，1M 同业存单发行利率为 2.48%，与上周五相比下降 18bp。6M 同业存单发行利率为 2.85%，与上周五相比下降 9bp。3M 同业存单发行利率为 2.76%，与上周五相比上升 4bp。

图表 15 过去三个月同业存单发行利率

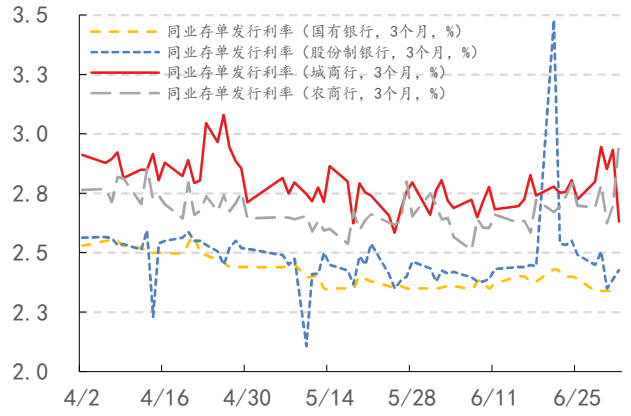


资料来源：Wind，华安证券研究所

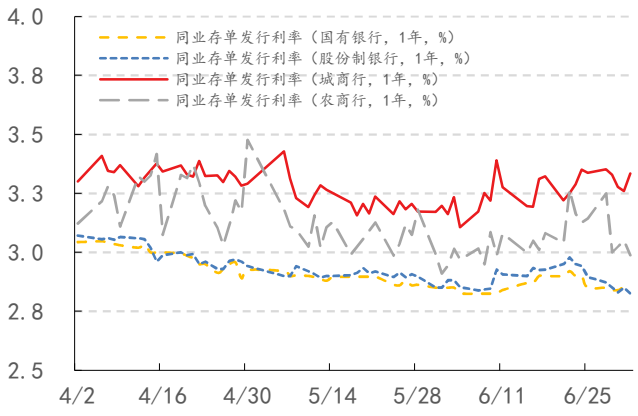
分类别来看，7 月 2 日，3M 国有银行同业存单发行利率为 2.34%，与上周五相比下降 5bp。3M 股份制银行同业存单发行利率为 2.43%，与上周五相比下降 6bp。3M 城商行同业存单发行利率为 2.63%，与上周五相比下降 9bp。3M 农商行同业存单发行利率为 2.96%，与上周五相比上升 26bp。

1Y 国有银行同业存单发行利率为 2.83%，与上周五相比下降 2bp。1Y 股份制银行同业存单发行利率为 2.83%，与上周五相比下降 7bp。1Y 城商行同业存单发行利率为 3.33%，与上周五持平。1Y 农商行同业存单发行利率为 2.99%，与上周五相比下降 16bp。

图表 16 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

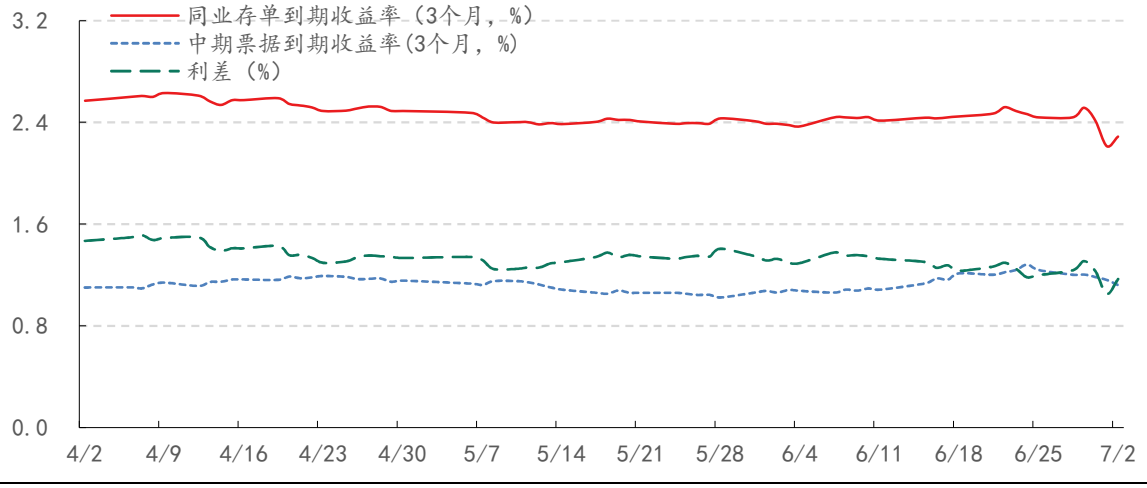


资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 3M 中期票据到期收益率有所下降。7 月 2 日 3M 中期票据到收益率为 1.12%，与上周五相比下降 12bp。

3M 同业存单到期收益率与 3M 中期票据到期收益率的利差收窄。7 月 2 日两者的利差为 1.17%，与上周五相比降低 3bp。

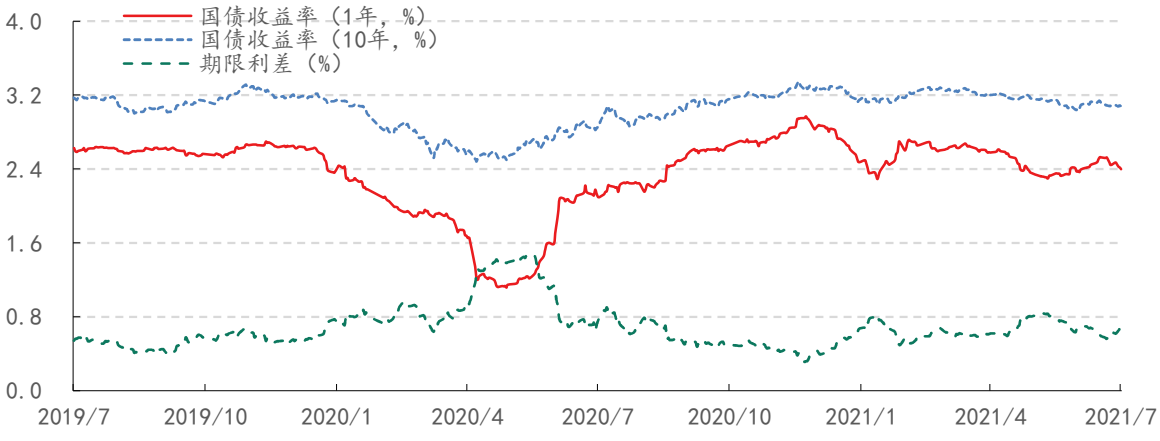
图表 17 过去三个月同业存单到期收益率、中期票据到期收益率及利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 1Y 和 10Y 国债收益率都有所下降，期限利差有所上升。7 月 2 日，1Y 国债收益率为 2.4%，与上周五相比下降 4bp。10Y 国债收益率为 3.08%，与上周五相比略降 0.2bp。期限利差为 0.68%，与上周五相比上升 4bp。

图表 18 过去两年国债收益率与期限利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 10Y 国开债到期收益率稳中有降。7 月 2 日，10Y 国开债到期收益率为 3.48%，与上周五相比下降 1bp。

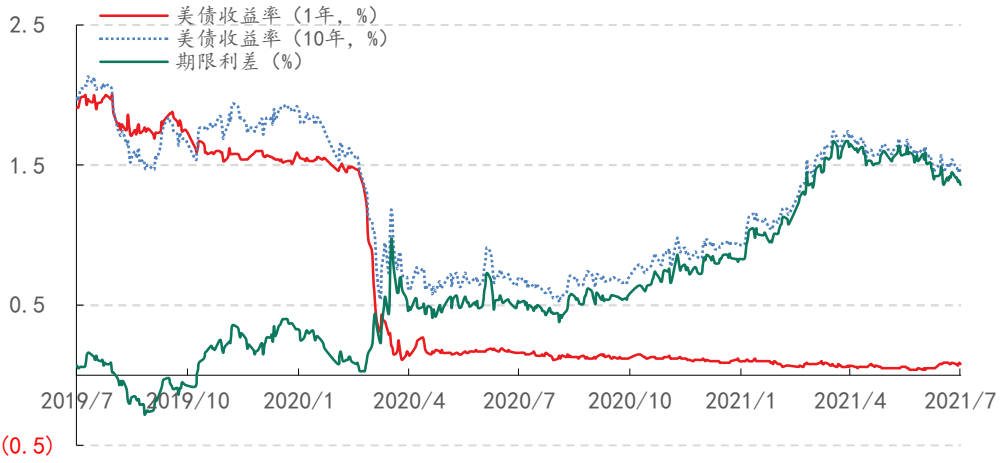
图表 19 过去一年国开债到期收益率



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 1Y 与 10Y 美债收益率均有所下降，期限利差收窄。7 月 2 日，1Y 美债收益率为 0.08%，与上周五相比下降 1bp。10Y 美债收益率为 1.44%，与上周五相比下降 10bp。期限利差为 1.36%，与上周五相比下降 9bp。

图表 20 过去两年美国国债收益率与期限利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

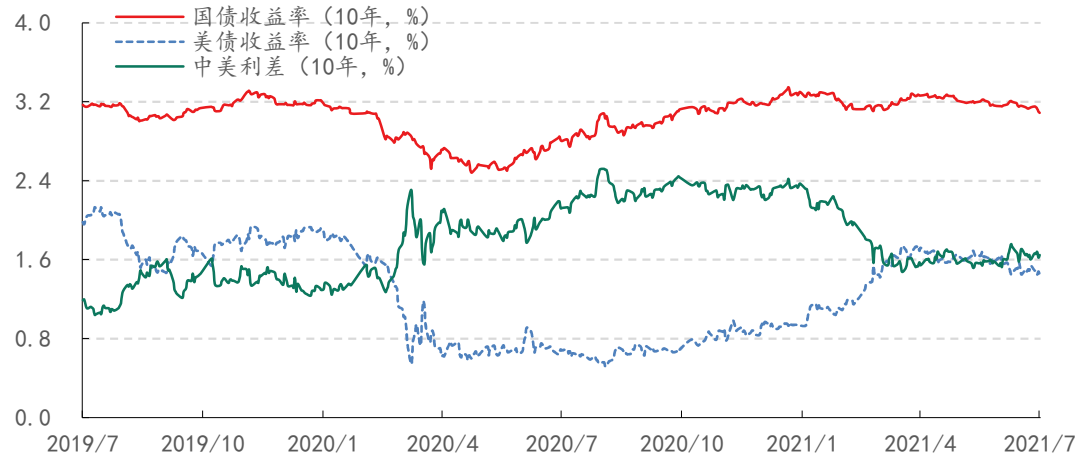
图表 21 过去两年美国十年期国债收益率与 750 天移动平均收益率



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周中美 10Y 国债的利差有所上升。7 月 2 日中美利差为 1.65%，与上周五相比上升 5bp。

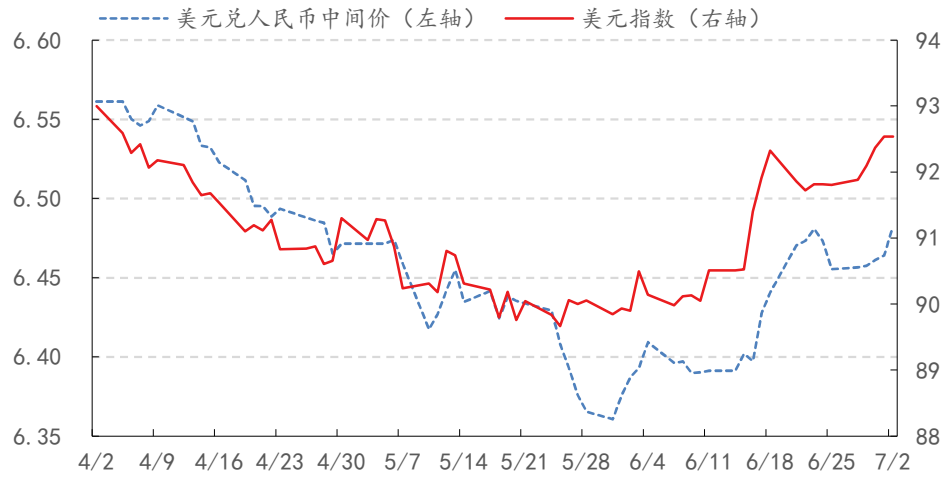
图表 22 过去两年中美十年期国债利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周中美汇率波动上升。7 月 2 日中美汇率为 6.4825，与上周五相比上升 0.0272。

图表 23 过去三个月中美汇率

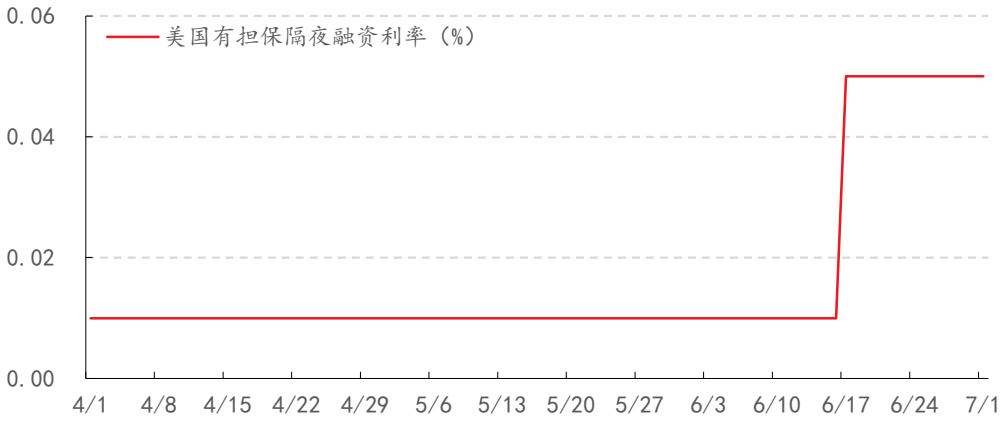


资料来源：Wind，华安证券研究所

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五相比保持稳定，为 0.05%。

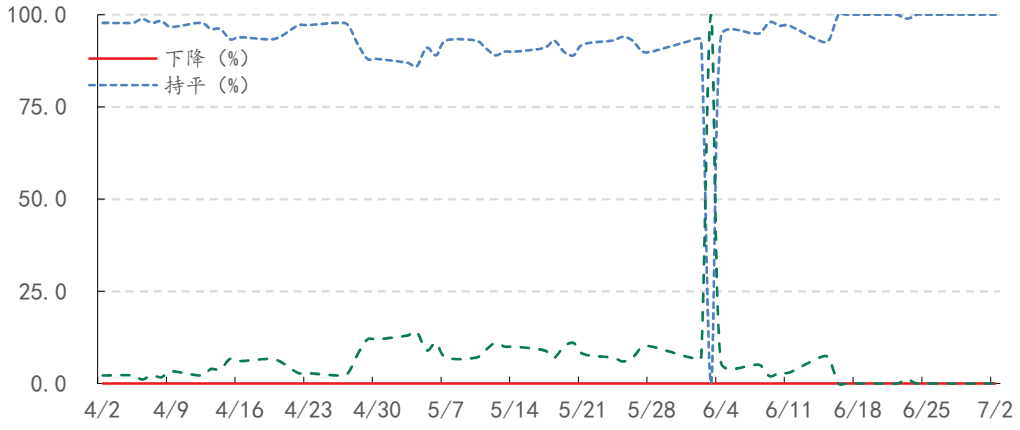
图表 24 过去三个月美国有担保隔夜融资利率（SOFR）



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。

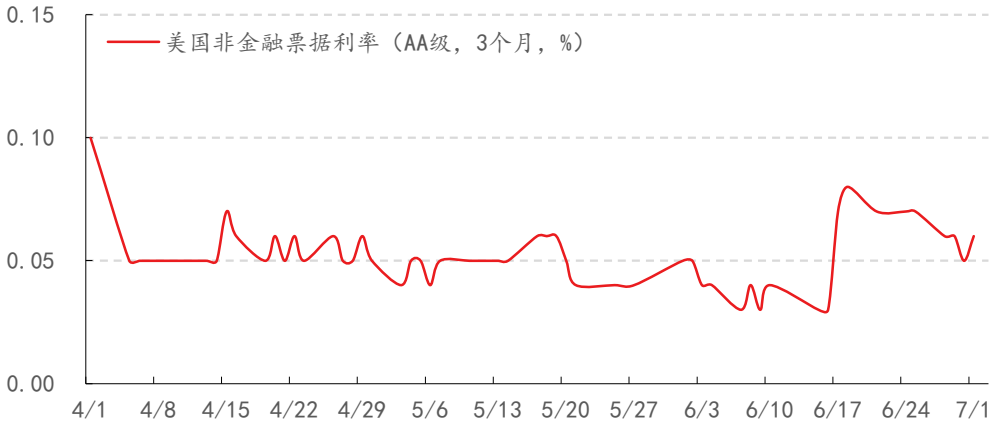
图表 25 过去三个月美国下次联邦公开市场委员会会议目标利率变动可能性



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 3M AA 级美国非金融票据利率略微下降。7 月 1 日的数据为 0.06%，与上周五相比下降 1bp。

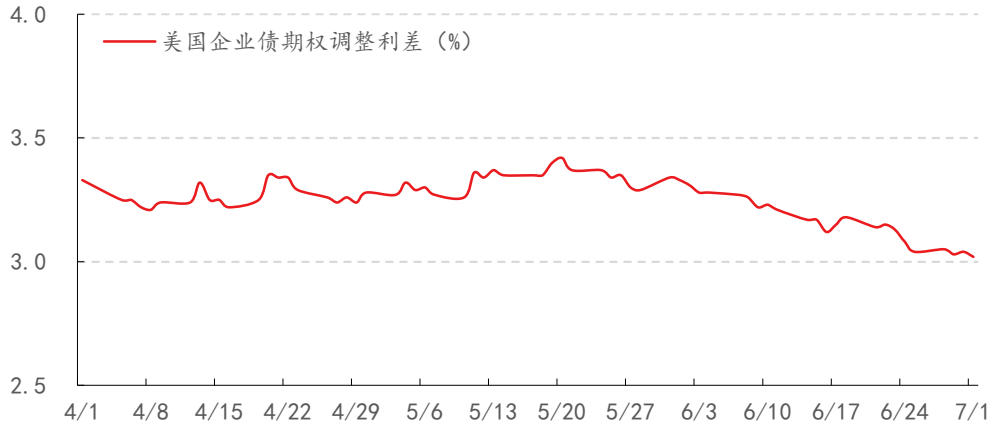
图表 26 过去三个月美国非金融票据利率



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。7 月 2 日，利差为 3.02%，与上周五相比下降 2bp。

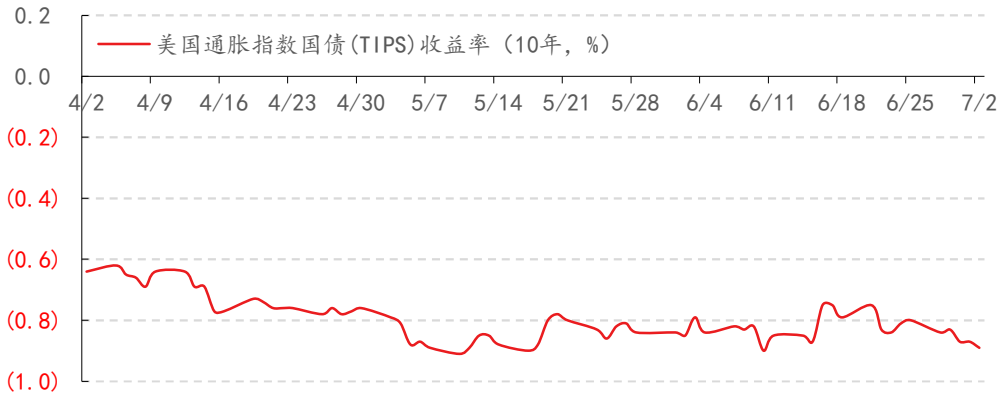
图表 27 过去三个月美国企业债期权调整利差



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周美国通胀指数国债（TIPS）收益率有所下降。7 月 2 日，收益率为-0.89%，与上周五相比下降 9bp。

图表 28 过去三个月美国通胀指数国债(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；

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。