

目录索引

一、四大行买入返售大幅下降，特别国债开始发行	6
（一）本期数据观察：四大行买入返售大幅下降，特别国债开始发行	6
（二）下期关注：税期资金面扰动和 5 月 LPR 报价	9
二、央行动态与市场利率	10
（一）央行动态：公开市场零净投放	10
（二）市场利率：资金面宽松，票据利率继续下行	12
三、银行融资追踪	19
（一）同业存单：本周同业存单发行利率下行 1BP	19
（二）商业银行债：本期 1160 亿元商业银行债发行	30
（三）资本工具：本期 170 亿元二级资本债发行	32
（四）商业银行存单、金融债、资本工具存量一览	36
四、风险提示	37

图表索引

图 1: 政府债日度累计净融资 (亿元)	8
图 2: 同业存单单月日度累计净融资 (亿元)	9
图 3: 央行逆回购余额 (亿元)	11
图 4: 利率走廊与市场利率 (%)	12
图 5: DR007 单月走势 (%)	12
图 6: DR014 单月走势 (%)	13
图 7: DR021 单月走势 (%)	13
图 8: 实际利率趋势 (%)	15
图 9: Shibor 利率期限结构 (%)	15
图 10: 国债利率期限结构 (%)	16
图 11: 贷款利率 (%)	16
图 12: 1 月、3 月、半年票据转贴现利率 (%)	17
图 13: 票据转贴现利率 (1 个月) (%)	17
图 14: 票据转贴现利率 (3 个月) (%)	18
图 15: 票据转贴现利率 (6 个月) (%)	18
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: %) ...	19
图 17: 【发行】同业存单实际发行额、净融资与平均票面利率 (左轴: 亿元, 右轴: %)	20
.....	20
图 18: 【发行】同业存单募集完成率以及 AA+以下同业存单募集完成率 (周, %)	20
.....	20
图 19: 【发行】同业存单发行规模、加权发行期限以及 9M 以上发行占比 (左轴: 年、%; 右轴: 亿元)	22
图 20: 【发行】国有大行同业存单发行规模、加权发行期限以及 9M 以上发行占比 (左轴: 年、%; 右轴: 亿元)	23
图 21: 【发行】股份行同业存单发行规模、加权发行期限以及 9M 以上发行占比 (左轴: 年、%; 右轴: 亿元)	23
图 22: 【发行】城商行同业存单发行规模、加权发行期限以及 9M 以上发行占比 (左轴: 年、%; 右轴: 亿元)	24
图 23: 【发行】农商行同业存单发行规模、加权发行期限以及 9M 以上发行占比 (左轴: 年、%; 右轴: 亿元)	24
图 24: 各期限同业存单加权平均发行利率 (%)	25
图 25: 同业存单历月募集成功率	25

表 1: 各类型银行 2024 年 3 月末到 2024 年 4 月末资金来源变化 (亿元)	7
表 2: 各类型银行 2024 年 3 月末到 2024 年 4 月末资金运用变化 (亿元)	8
表 3: 近期央行公开市场操作一览 (亿元)	10
表 4: 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%)	14
表 5: 【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%)	21
表 6: 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%)	22
表 7: 同业存单周度发行期限结构.....	26
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)	27
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)	28
表 10: 【到期】同业存单未来到期情况 (亿元)	29
表 11: 商业银行债券发行情况 (亿元)	30
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%)	30
表 13: 【到期】商业银行债券未来到期情况 (亿元)	31
表 14: 二级资本工具发行情况 (亿元)	32
表 15: 永续债发行情况 (亿元)	32
表 16: 【到期】二级资本工具未来到期情况 (亿元)	33
表 17: 【到期】永续债未来到期情况 (亿元)	34
表 18: 【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%)	35
表 19: 【存量】银行债券存量数据及变动情况 (亿元)	36

一、四大行买入返售大幅下降，特别国债开始发行

（一）本期数据观察：四大行买入返售大幅下降，特别国债开始发行

本周4月中资行信贷收支表披露，大型银行4月买入返售资产单月减少**2.99万亿元**（见表2），这是4月货币消失宏观原因，而非贷款下降导致的存款的下降。买入返售是卖出回购反面，银行的买入返售资产是非银找银行质押回购借钱（杠杆）的体现。和我们4月金融数据点评预期一致，4月图景就是居民和企业买了理财等广义基金，广义基金偿还回购降杠杆导致货币消失。这种杠杆的下降背后还有居民和企业存款向非银迁徙的补充，对金融市场而言是乐观信号而非悲观。

央行动态（表3·图3）：本期央行公开市场共开展100亿元7天逆回购操作，利率1.80%，逆回购到期100亿元，MLF投放1250亿元，续作量持平，整体公开市场余额保持不变。下期央行公开市场将有120亿元逆回购到期。本期资金面延续相对宽松，央行公开市场零净投放，下周三为5月缴税截止日，预计资金面有所波动，央行逆回购余额或有所回升，银行间流动性保持偏宽松。

政府债融资（图1）：本期政府债净缴款2057.17亿元，下期政府债净缴款约2220.47亿元，较本期继续回升。本期（5月17日）今年首只特别国债启动发行，募集金额**400亿元**，期限**30年**，利率**2.57%**，下期（5月24日）还将发行今年首只**20年期**特别国债。财政稳健发力，有望与货币政策配合，推动经济稳步复苏。

资金利率（表4·图5~7）：本期末DR001、DR007、DR014、DR021分别为1.75%、1.83%、1.86%、1.88%，分别较上期变动-2.06bp、-1.50bp、-6.50bp、-1.77bp。Shibor1M、3M、6M、9M、1Y分别为1.91%、1.96%、2.01%、2.08%、2.10%，分别较上期变动-3.3bp、-2.6bp、-2.3bp、+0.2bp、-0.4bp。本期资金面保持宽松，资金利率继续回落，下期政府债缴款力度与本期基本相当，主要资金面扰动因素为5月税期，预计资金利率先升后降。

NCD利率（表4·图24）：本期NCD加权平均发行利率为2.02%，较上期回落1bp。收益率方面，本期末1M、3M、6M、9M、1Y AAA级NCD到期收益率分别为1.77%、1.89%、1.96%、2.08%、2.09%，分别较上期变动-4.04bp、-2.52bp、-2.04bp、+0.81bp、-0.50bp。本期存单发行规模保持8000亿元以上的高位，同时净融资规模回正（见图2）。从存单发行期限结构来看，3M及以下存单规模占比32%；9M以上存单占比45%（见表7）。我们在上篇资负周报已进行了分析，存单发行规模高企主要是银行存款流出压力加剧，主动负债补充需求保持高位，同时也是对去年12月和今年Q1集中发行的大规模中短期存单的到期续作。银行缺负债一方面体现了消费复苏偏慢，经济活力欠佳，货币创造有限；另一方面，经济弱预期驱动长债利率下行，以固定收益资产投资为主的银行理财等广义基金取得较好的收益率，在存款挂牌利率下调、监管引导取消手工补息背景下性价比凸显，成为了“存款搬家”的主要去向。经济预期偏弱的核心或为财政发力，目前财政力度渐起，特别国债落地，有望带动经济预期改善，缓解存款流出压力。

国债利率（表4·图10）：本期末1Y、3Y、5Y、10Y、30Y分别为1.61%、1.92%、2.09%、2.31%、2.59%，较上期末分别变动-9.71bp、-7.24bp、-3.73bp、-0.45bp、+0.41bp。5月以来政府债净融资逐步起量，特别国债也开始落地，且监管对于当前长债利率风险较为重视。后续随着财政稳健扩张，有望带动“资产荒”缓解，长

债利率回升。

票据利率 (图12-15) :本期末1M、3M和半年票据利率分别为1.07%、1.22%、1.34%，分别较上期末变动-23bp、-8bp、+1bp。本期票据利率继续回落，5月信贷需求和结构或延续4月偏弱态势。

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16.38万亿元，存量存单加权平均利率为2.32%，平均剩余期限为150天。本期累计发行同业存单8,384亿元，募集完成率93.0%，其中AA+级以下72.7%。加权平均发行利率2.02%，较上期回落1bp， 加权发行期限0.57年（上期：0.58年）。本期同业存单到期7,031亿元，到期存单加权平均利率为2.23%，预计下期到期6,498亿元。

商业银行债券方面，本期8笔商业银行债发行，发行规模1,160亿元。截至本期末，商业银行债券存量规模为2.91万亿元。信用利差方面，短期信用利差1M、6M走阔，3M收窄；中长期信用利差除1Y、7Y有所走阔外，其余期限信用利差收窄居多，收窄幅度在0-2BP之间。本期无商业银行普通债到期，预计下期两笔商业银行债到期。

商业银行次级债方面，本期两笔二级资本债发行，规模170亿元，无永续债发行。截至本期末，商业银行次级债存量规模为5.84万亿元，其中二级资本工具3.49万亿元，永续债2.35万亿元。信用利差方面，本期短期信用利差普遍走阔，1M走阔幅度最大，超5BP；中长期信用利差不同评级涨跌不一，AAA-级中长期信用利差普遍走阔。本期1笔二级资本工具到期，到期规模20亿元，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。

表1：各类型银行2024年3月末到2024年4月末资金来源变化（亿元）

2024 年 3 月末到 2024 年 4 月末资金来源变化		四大行	国开交行邮储	中小行
2024 年 3 月末	期末余额	1,445,057	451,954	1,910,313
个人存款:活期储蓄存款	期间增加	-11,465	-899	-3,833
个人存款:定期储蓄存款	期间增加	977	336	4,789
个人存款:结构性存款	期间增加	565	-13	-304
个人存款:其他存款	期间增加	-8,132	112	-597
单位存款:活期存款	期间增加	-15,990	-402	-14,511
单位存款:定期存款	期间增加	219	-838	-3,120
单位存款:保证金存款	期间增加	-410	4	702
单位存款:结构性存款	期间增加	992	187	2,034
单位存款:其他存款	期间增加	-5,223	427	12,052
国库定期存款	期间增加	63	132	67
非存款类金融机构存款	期间增加	-1,970	255	-366
境外存款	期间增加	-189	-28	-293
金融债券	期间增加	229	1,961	1,907
卖出回购资产	期间增加	2,879	-847	-4,082
向中央银行借款	期间增加	-509	-2,482	-1,312
银行业存款类金融机构往来(来源方)	期间增加	978	-588	5,631
其他	期间增加	3,407	-538	2,870
2024 年 4 月末	期末余额	1,411,479	448,734	1,911,949

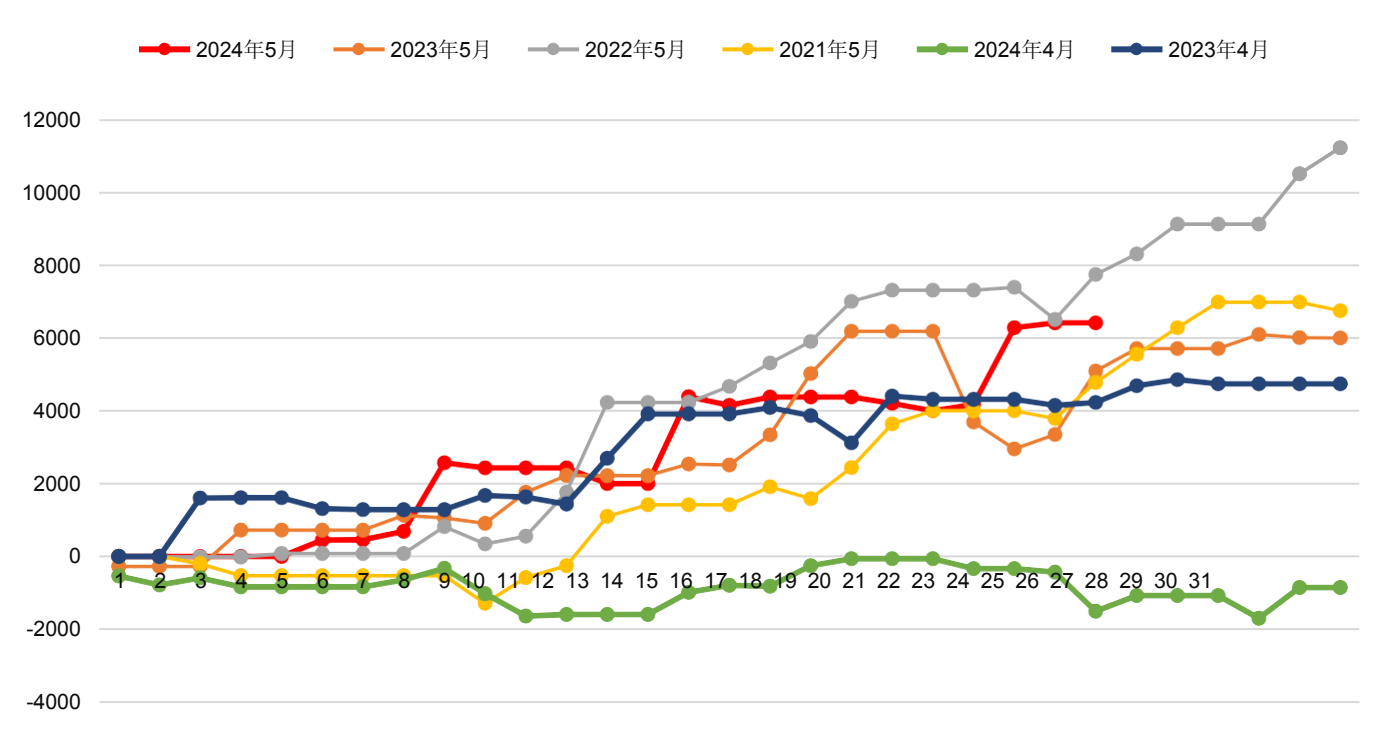
数据来源：，

表2：各类型银行2024年3月末到2024年4月末资金运用变化（亿元）

2024 年 3 月末到 2024 年 4 月末资金运用变化		四大行	国开交行邮储	中小行
2024 年 3 月末	期末余额	1,445,057	451,954	1,910,313
短期贷款	期间增加	-2,971	-374	-290
中长期贷款	期间增加	-151	597	1,978
票据融资	期间增加	6,460	234	2,215
各项垫款	期间增加	-3	1	22
境外贷款	期间增加	658	112	542
债券投资	期间增加	-1,285	-825	977
股权及其他投资	期间增加	18	332	5,103
买入返售资产	期间增加	-29,913	-4,742	-2,919
存放中央银行存款	期间增加	-3,536	-890	-4,539
银行业存款类金融机构往来(运用方)	期间增加	-2,855	2,333	-1,453
2024 年 4 月末	期末余额	1,411,479	448,734	1,911,949

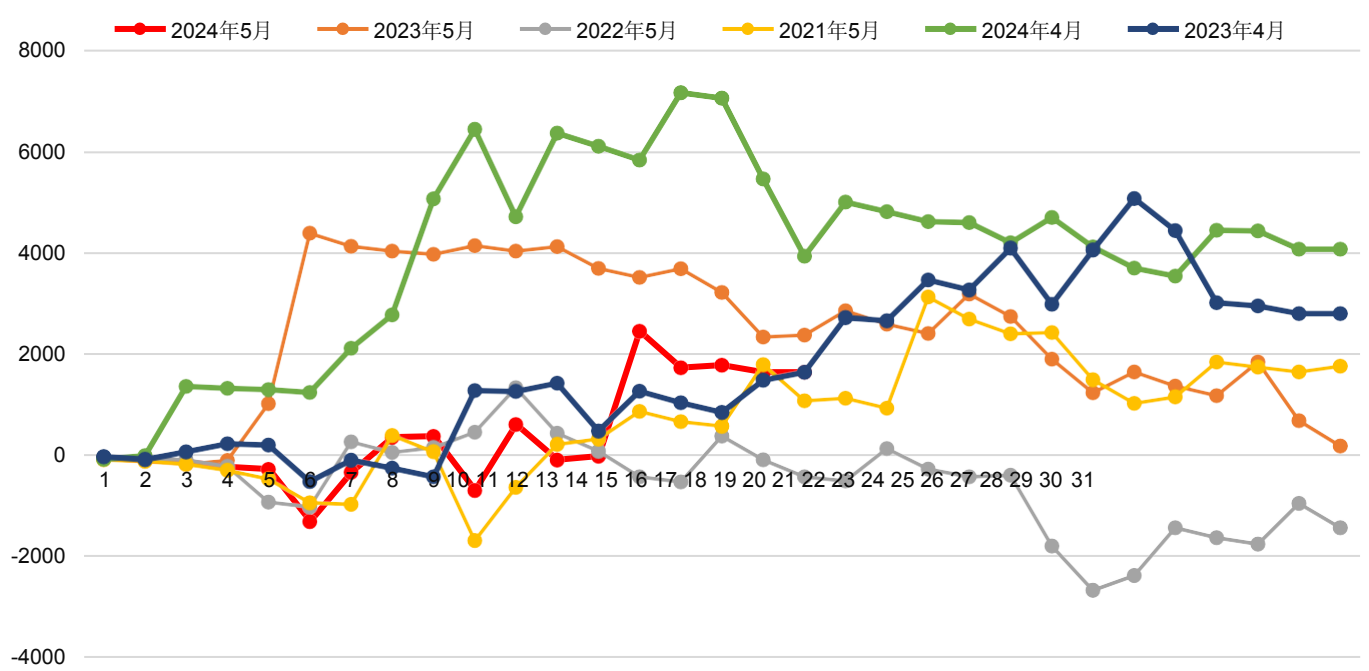
数据来源：，

图 1：政府债日度累计净融资（亿元）



数据来源：，；注：横轴为日期

图 2：同业存单单月日度累计净融资（亿元）



数据来源：，；注：横轴为日期

（二）下期关注：税期资金面扰动和 5 月 LPR 报价

下周三为5月缴税截止日，关注税期资金面波动；

下周央行公布5月LPR报价，考虑到当下地产宽松政策密集出台，财政刚起步，政策效果仍需观察，预计LPR报价与前期持平。

二、央行动态与市场利率

(一) 央行动态：公开市场零净投放

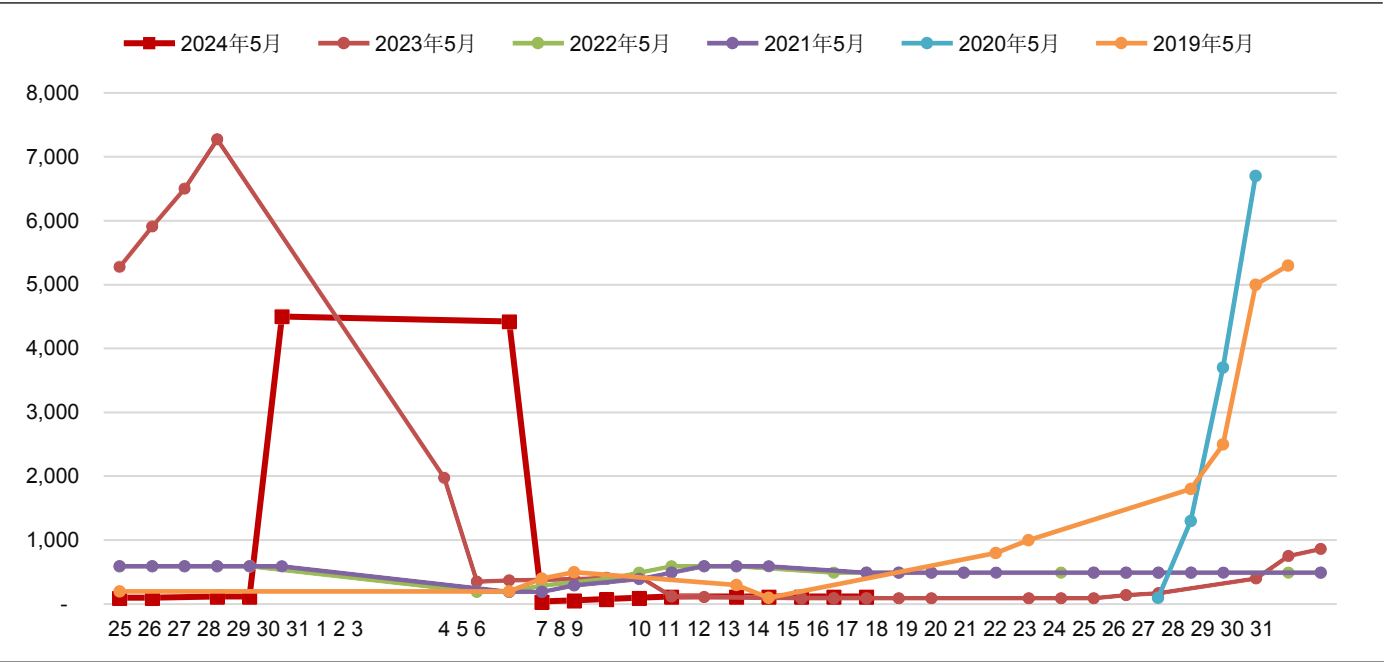
本期（2023年5月13日~5月17日）央行公开市场共开展100亿元7天逆回购操作，利率1.80%，逆回购到期100亿元，MLF投放1250亿元，续作量持平，整体公开市场余额保持不变。下期央行公开市场将有120亿元逆回购到期，其中周一到期40亿元，周二至周五均分别到期20亿元。

表 3：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	2024/5/17	2024/5/17	0	20	20	-	-	-
1	2024/5/16	2024/5/16	0	20	20	-	-	-
1	2024/5/15	2024/5/15	0	20	20	1,250	1,250	-
1	2024/5/14	2024/5/14	0	20	20	-	-	-
1	2024/5/13	2024/5/13	0	20	20	-	-	-
1	2024/5/11	2024/5/11	20	20	-	-	-	-
1	2024/5/10	2024/5/10	20	20	-	-	-	-
1	2024/5/9	2024/5/9	20	20	-	-	-	-
1	2024/5/8	2024/5/8	20	20	-	-	-	-
1	2024/5/7	2024/5/7	-4,380	20	4,400	-	-	-
5	2024/5/13	2024/5/19	0	100	100	1,250	1,250	-
6	2024/5/6	2024/5/12	-4,380	120	4,500	-	-	-
2	2024/4/29	2024/5/5	4,380	4,420	40	-	-	-
6	2024/4/22	2024/4/28	20	120	100	-	-	-
5	2024/4/15	2024/4/21	-720	100	120	1,000	1,700	-
11	2024/5/1	2024/5/31	-4,500	220	4,720	1,250	1,250	-
22	2024/4/1	2024/4/30	-4,700	4,820	8,820	1,000	1,700	-8,294
21	2024/3/1	2024/3/31	-6,450	9,710	15,220	3,870	4,810	-6,684
18	2024/2/1	2024/2/29	-11,320	31,850	43,180	5,000	4,990	-12,892
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
未来到期情况								
1	2024/5/20	2024/5/20			40		-	
1	2024/5/21	2024/5/21			20		-	
1	2024/5/22	2024/5/22			20		-	
1	2024/5/23	2024/5/23			20		-	
1	2024/5/24	2024/5/24			20		-	

数据来源：，

图 3：央行逆回购余额（亿元）



数据来源：，；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：资金面宽松，票据利率继续下行

资金利率：DR001、DR007、DR014分别较上期变动-2.06bp、-1.50bp、-6.50bp。

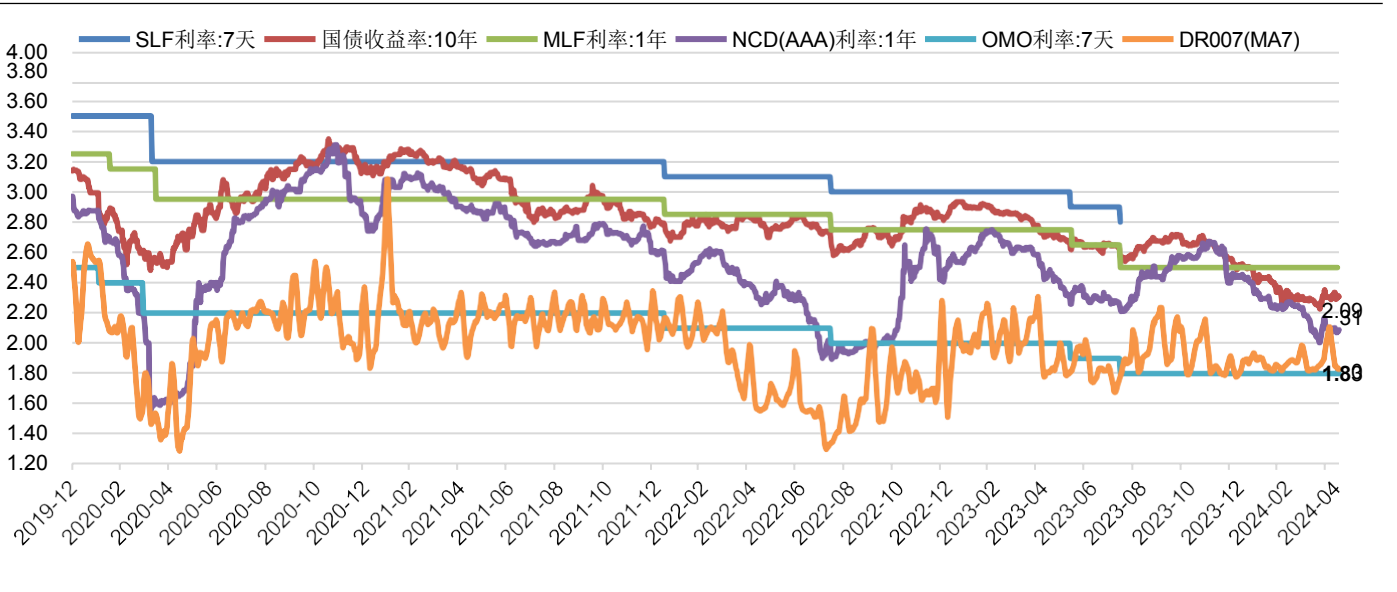
Shibor报价：1M、3M、6M、9M、1Y分别较上期变动-3.3bp、-2.6bp、-2.3bp、+0.2bp、-0.4bp。

NCD利率：除9M回升外，本期各期限AAA级NCD到期收益率下行，1M、3M、6M、9M、1Y分别较上期变动-4.0bp、-2.5bp、-2.0bp、+0.8bp、-0.5bp。

国 债利率：1Y、10Y分别较上期下行9.7bp、0.45bp，30Y上行0.41bp。

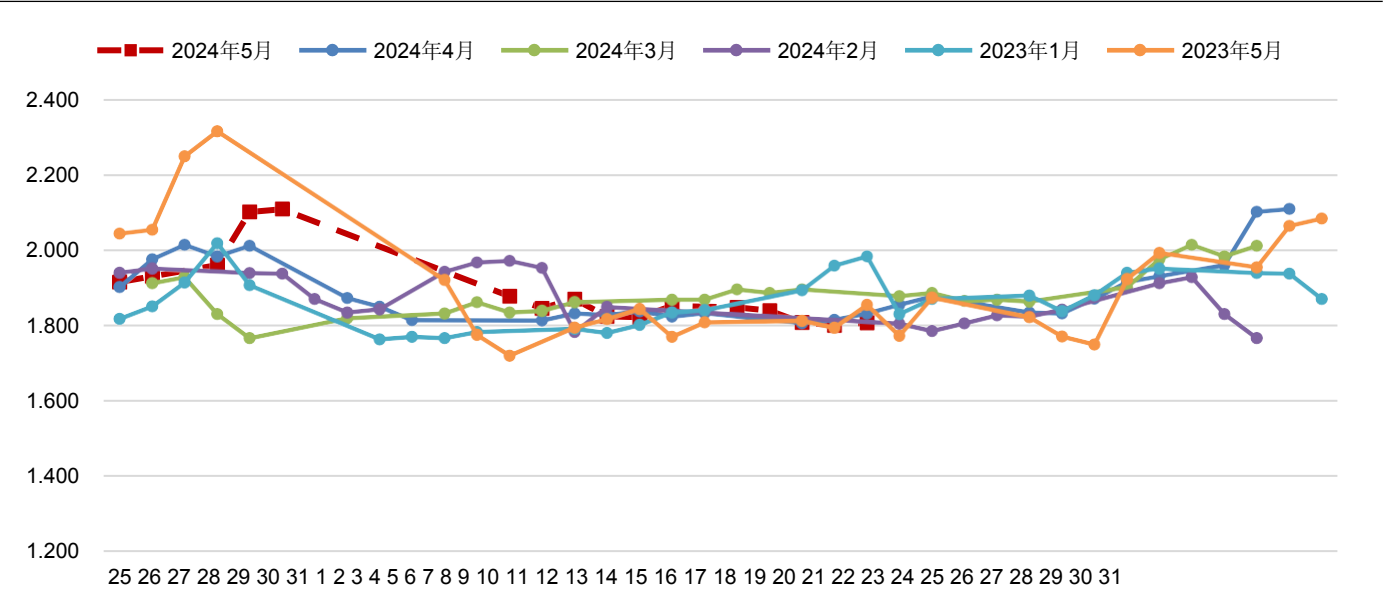
票据利率：1M、3M和半年票据利率分别较上期末变动-23bp、-8bp、+1bp。

图 4：利率走廊与市场利率（%）



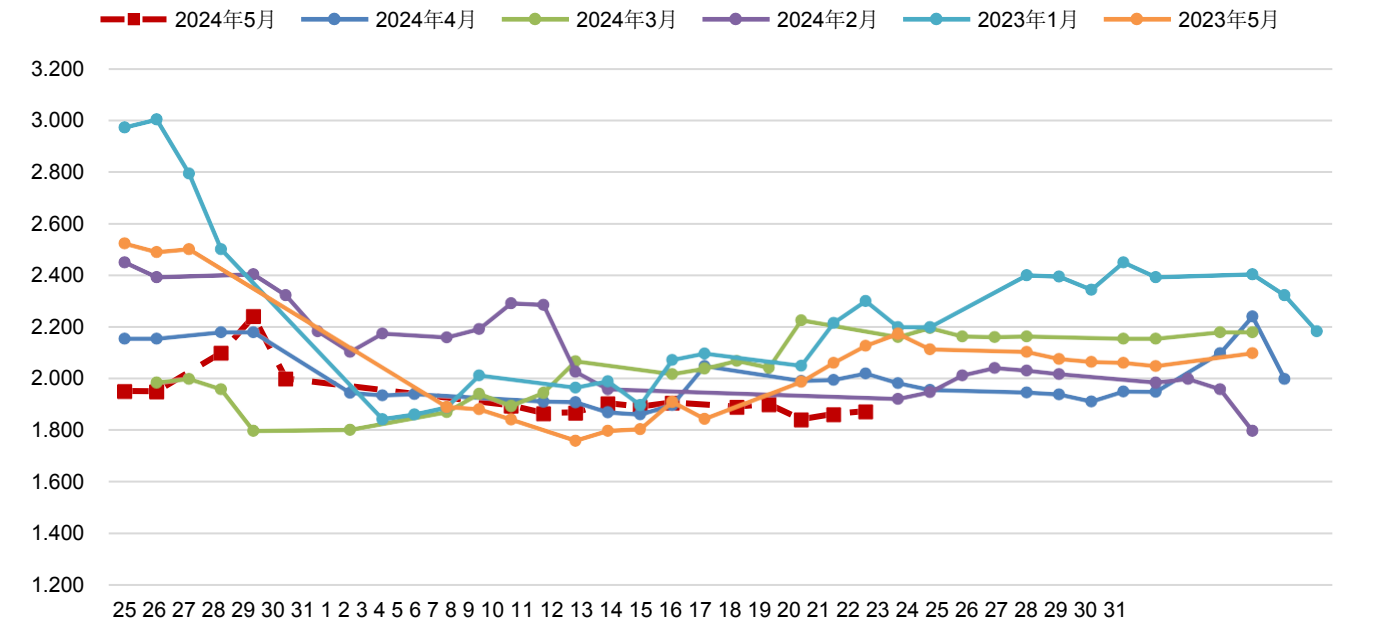
数据来源：，

图 5：DR007单月走势（%）



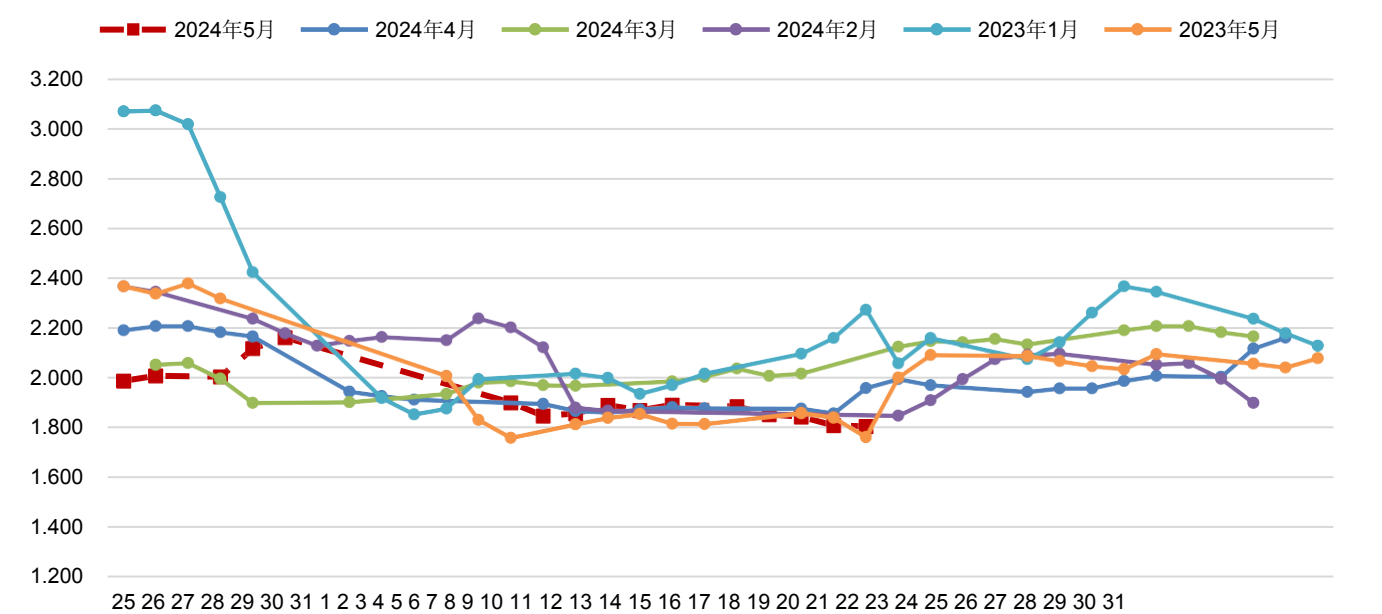
数据来源：，；注：横轴为对应月份日期，每月首日之前为上个月最后一周

图 6：DR014单月走势（%）



数据来源：，；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（%）



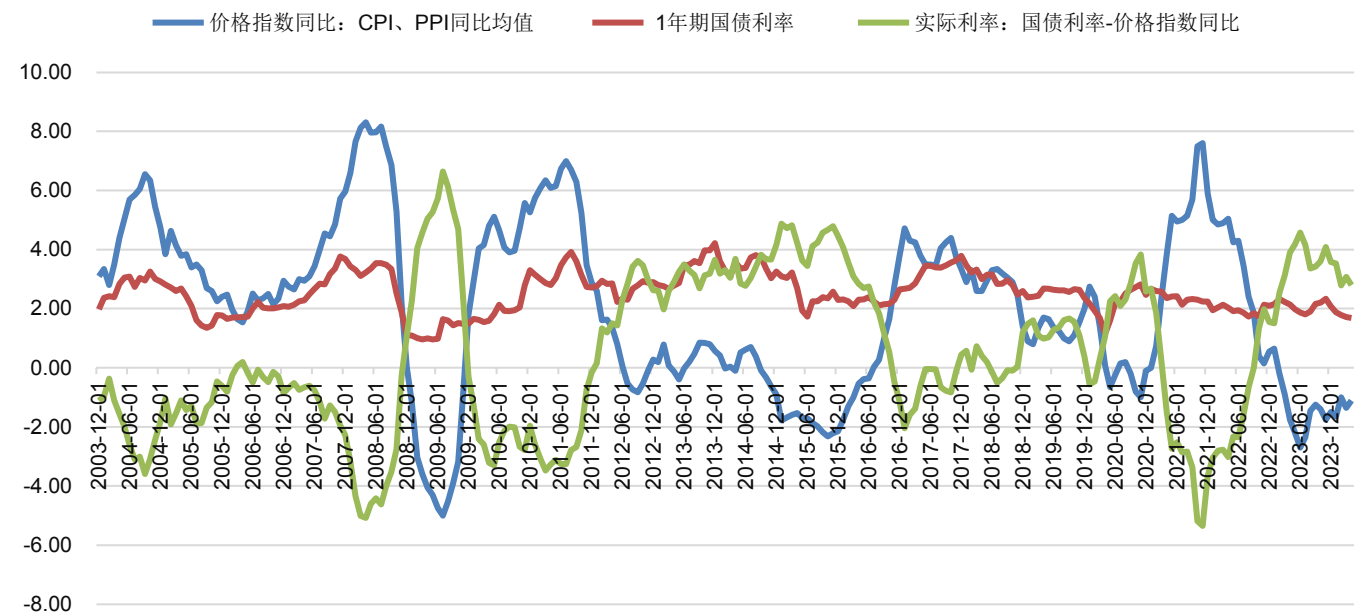
数据来源：，；注：横轴为对应月份日期，每月首日之前为上个月最后一周

表 4：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 5 月	1.75	1.83	1.86	1.88	1.90
2024 年 4 月	1.74	1.84	1.91	1.93	1.82
2024 年 3 月	1.74	1.87	2.04	2.03	1.93
2024 年 2 月	1.67	1.87	2.08	2.13	
2024 年 1 月	1.68	1.83	2.07	2.13	2.02
指标名称	DR001	DR007	DR014	DR021	DR1M
环比变化（单位 bp）	-2.06	-1.50	-6.50	-1.77	-3.00
2024/5/17	1.71	1.81	1.80	1.87	1.88
2024/5/10	1.73	1.82	1.87	1.89	1.91
2024/4/30	1.94	2.11	2.16	2.00	2.07
2024/4/26	1.87	1.93	2.01	1.95	1.96
2024/4/19	1.80	1.88	1.97	1.96	
指标名称	SHIBOR:1M	SHIBOR:3M	SHIBOR:6M	SHIBOR:9M	SHIBOR:1Y
环比变化（单位 bp）	-3.30	-2.60	-2.30	0.20	-0.40
2024/5/17	1.91	1.96	2.01	2.08	2.10
2024/5/10	1.94	1.99	2.04	2.08	2.10
2024/4/30	1.96	2.00	2.04	2.08	2.11
2024/4/26	1.95	1.99	2.02	2.05	2.08
2024/4/19	1.99	2.04	2.06	2.10	2.13
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）	-4.04	-2.52	-2.04	0.81	-0.50
2024/5/17	1.77	1.89	1.96	2.08	2.09
2024/5/10	1.81	1.92	1.98	2.07	2.10
2024/4/30	1.82	1.99	2.04	2.10	2.10
2024/4/26	1.89	1.97	2.03	2.10	2.11
2024/4/19	1.86	1.89	1.93	2.01	2.04
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）	-9.71	-7.24	-3.73	-0.45	0.41
2024/5/17	1.61	1.92	2.09	2.31	2.59
2024/5/10	1.70	1.99	2.13	2.31	2.58
2024/4/30	1.69	1.98	2.15	2.30	2.54
2024/4/26	1.66	2.00	2.12	2.31	2.53
2024/4/19	1.69	1.99	2.08	2.25	2.44

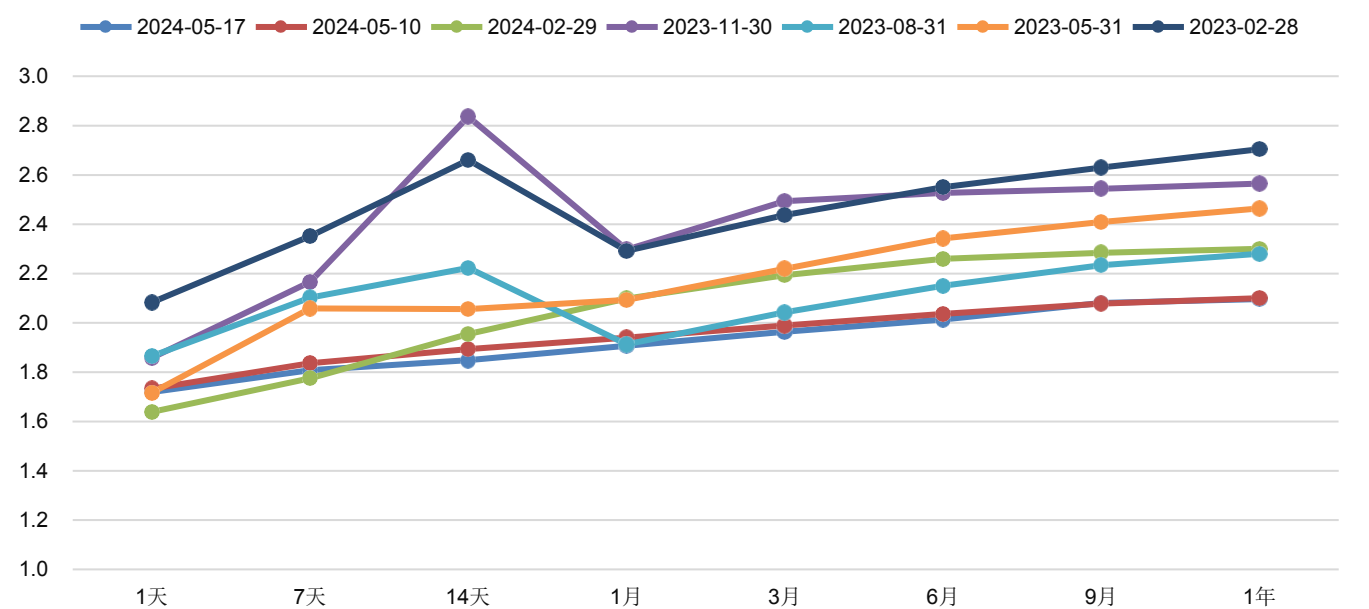
数据来源：，，注：月度 DR001、DR007、DR014、DR021、DR1M 为月度均值，已剔除每月税期日前后两个交易日，以及月末最后三个交易日数据。

图 8：实际利率趋势（%）



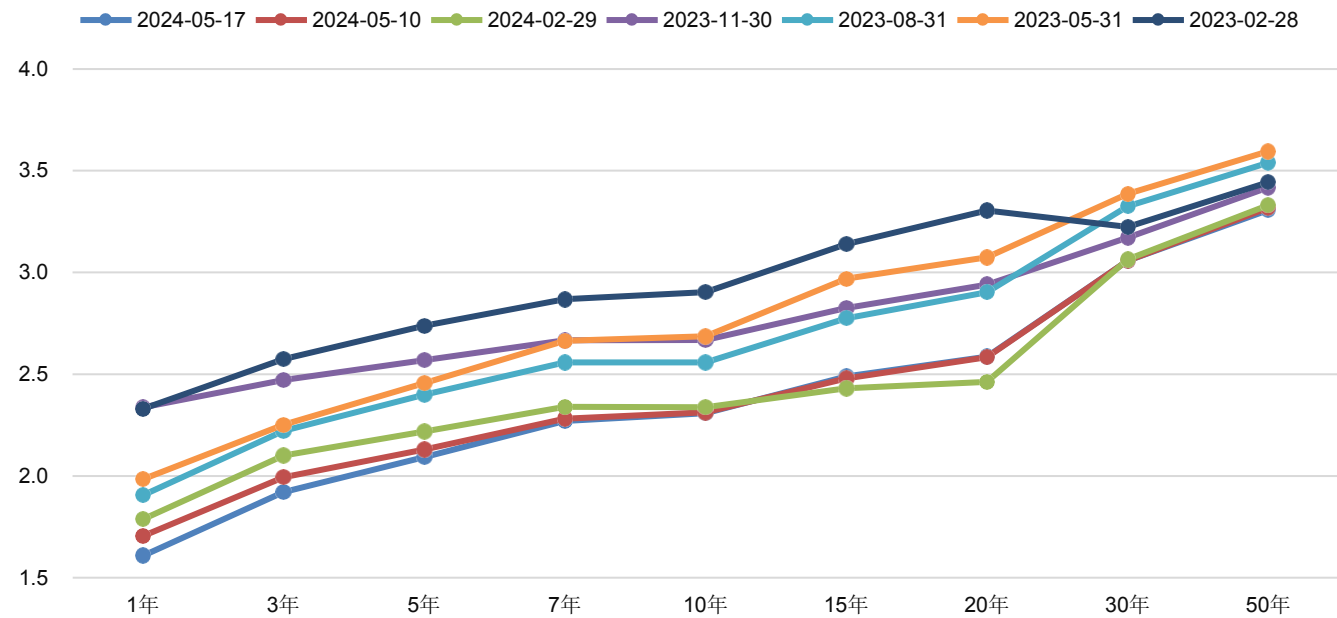
数据来源：，

图 9：Shibor利率期限结构（%）



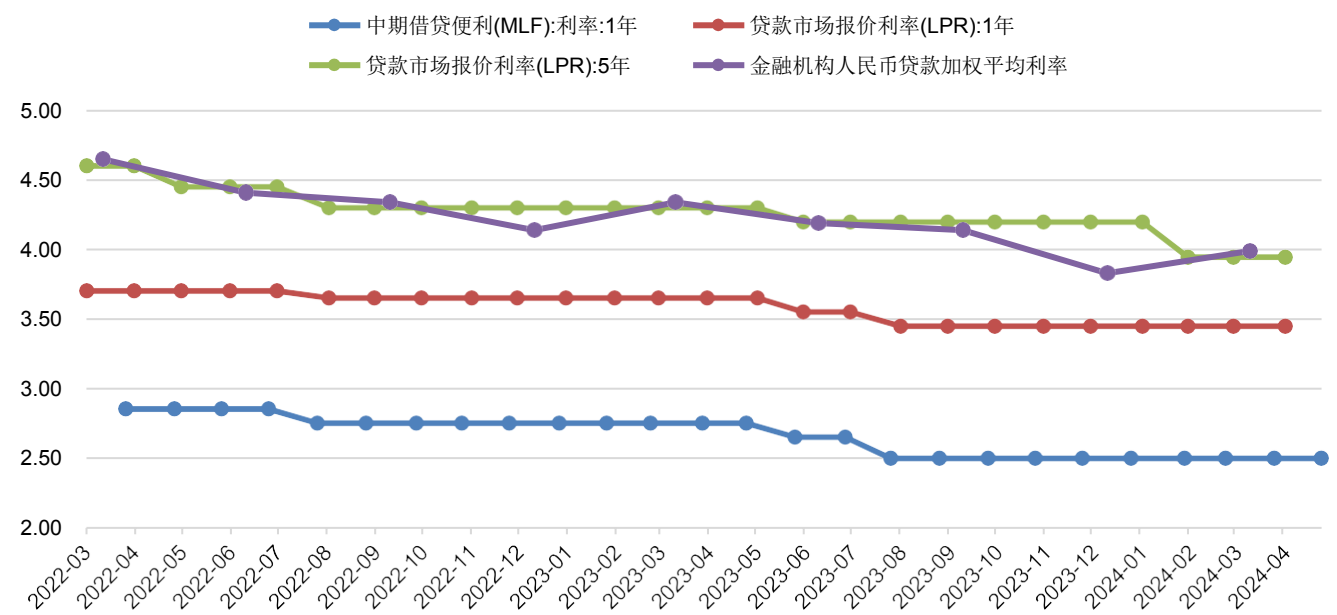
数据来源：，

图 10：国债利率期限结构（%）



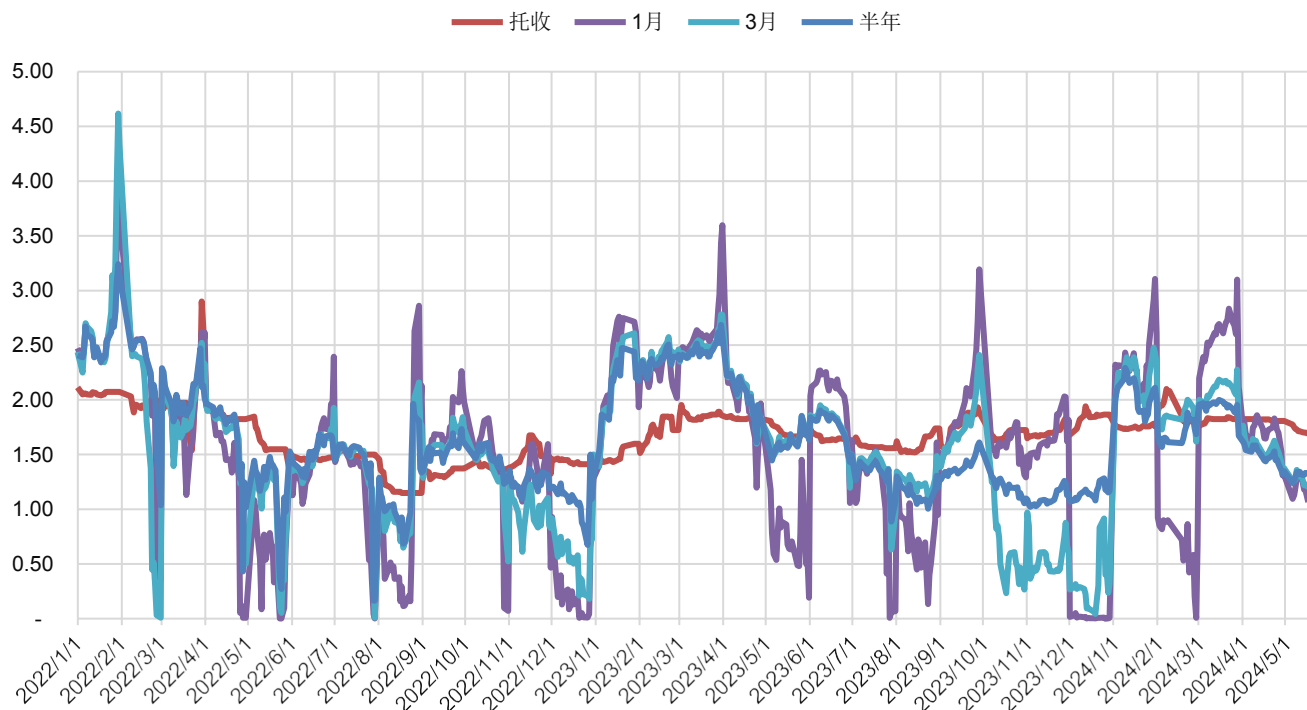
数据来源：，

图 11：贷款利率（%）



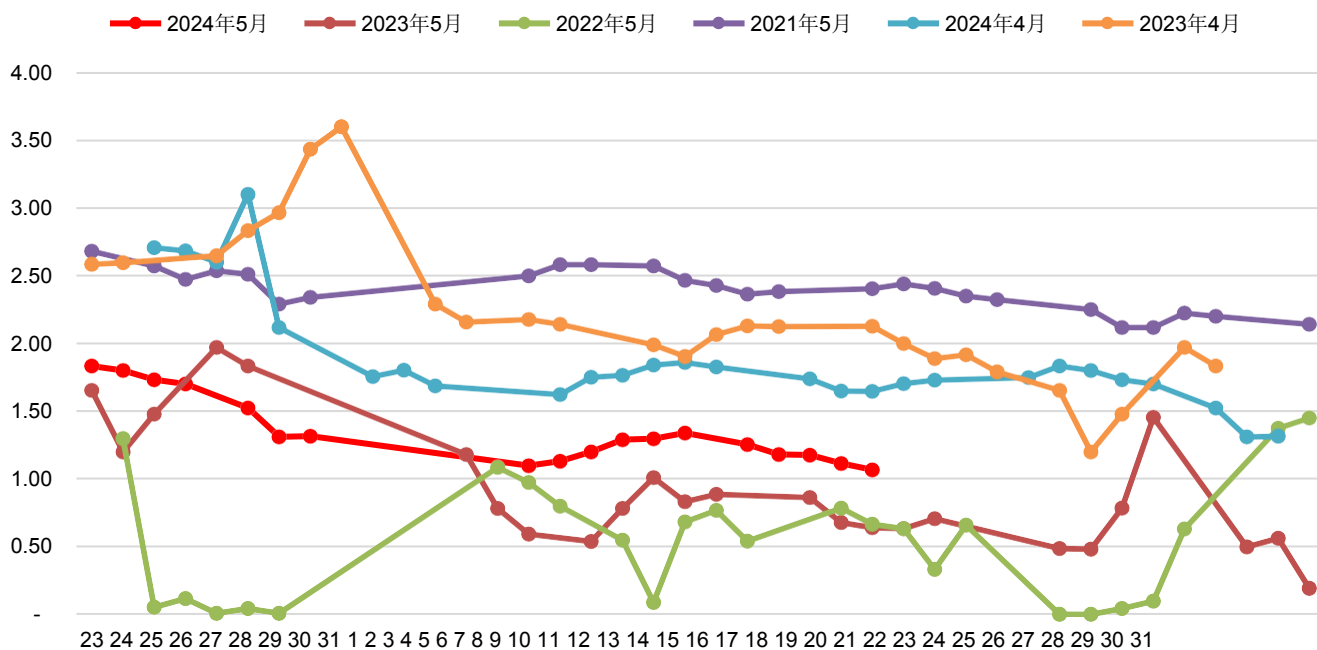
数据来源：，

图 12：1月、3月、半年票据转贴现利率（%）



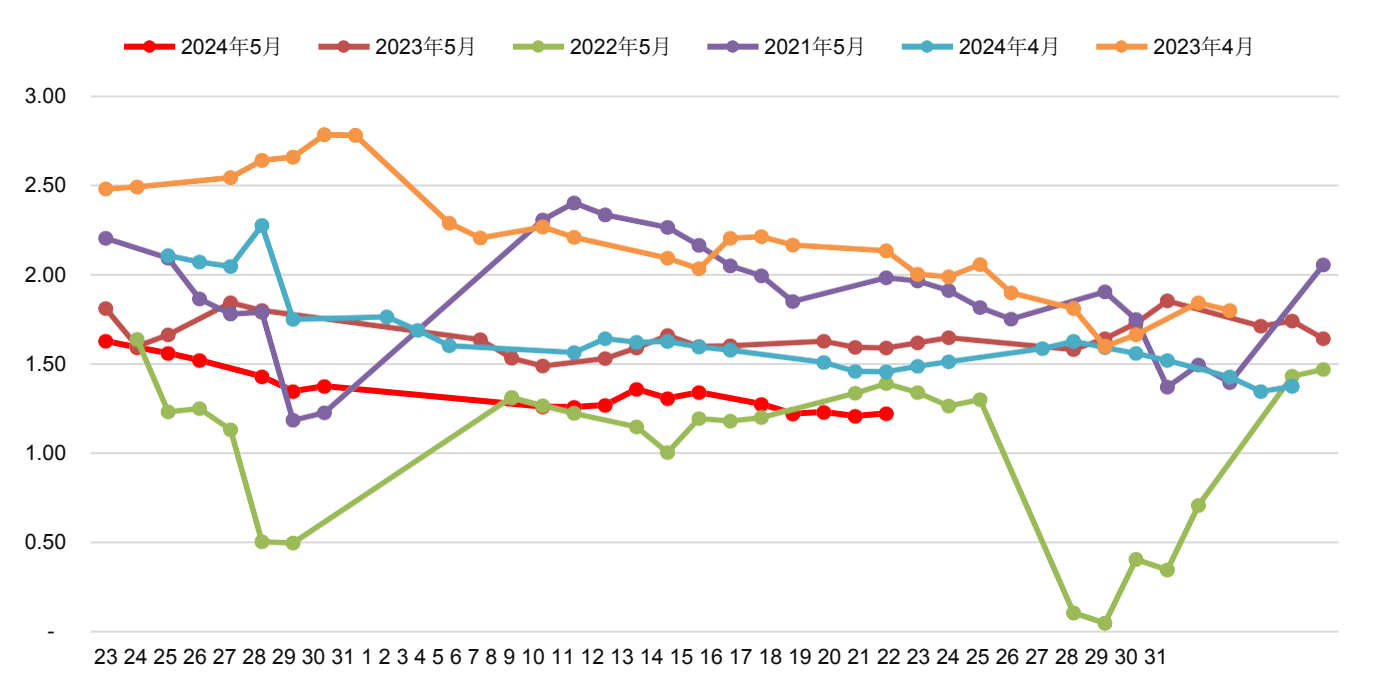
数据来源：，

图 13：票据转贴现利率（1个月）（%）



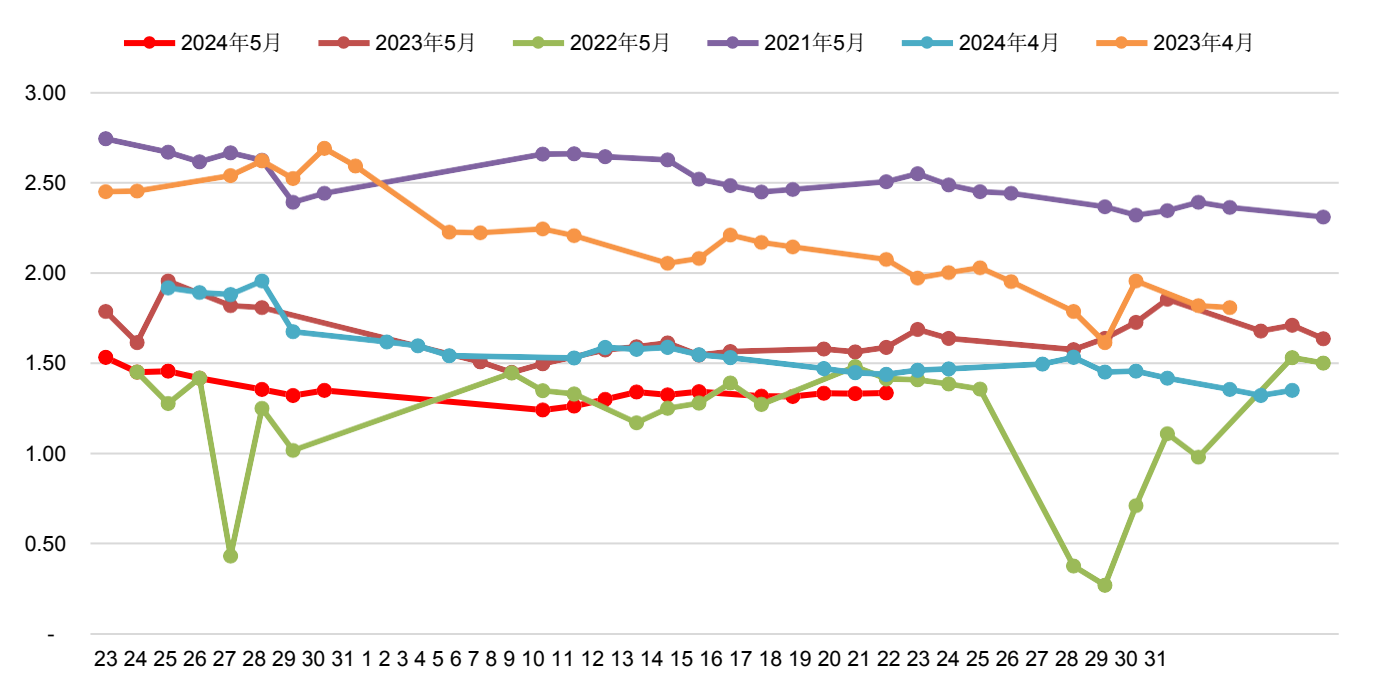
数据来源：，，注：横轴为对应月份日期，每月首日之前为上个月最后一周

图 14：票据转贴现利率（3个月）（%）



数据来源：，，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：，，注：横轴为对应月份日期，每月首日之前为上个月最后一周

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/407201043035006115>