

资金面短期持续宽松，长期仍有分歧



* 红色箭头上行表明该部门流动性边际收紧，绿色箭头下行表示该部门流动边际宽松。

宏观市场：

【央行】7月6日央行为维护银行体系流动性合理充裕，人民银行以利率招标方式开展了100亿元逆回购操作。期限为7天，中标利率为2.2%。今日有300亿元逆回购到期，实现净投放200亿元。

【财政】7月6日国债期货震荡收跌，10年期主力合约跌0.11%，5年期主力合约跌0.05%，2年期主力合约跌0.02%。利率债收益率表现分化，10年期国开活跃券21国开05收益率下行1.56bp报3.5078%，5年期国开活跃券21国开03收益率上行1.55bp报3.2321%，10年期国债活跃券20付息国债16收益率下行0.08bp报3.1092%，5年期国债活跃券20付息国债13收益率上行0.7bp报2.917%。

【金融】7月6日银行间市场资金继续宽松无虞，货币市场利率多数上涨。银存间同业拆借1天期品种报1.9236%，涨24.83个基点；7天期报2.0495%，涨3.57个基点；14天期报2.0339%，跌0.21个基点；1个月期报2.3955%，涨3.76个基点。银存间质押式回购1天期品种报1.9052%，涨24.22个基点；7天期报2.0263%，涨7.26个基点；14天期报2.0168%，跌0.83个基点；1个月期报2.2675%，涨8.39个基点。

【企业】7月6日信用债收益率多数小幅下行，全天成交近1500亿元。银行间及交易所信用债（企业债、公司债、中票、短融、定向工具）共成交1272只，总成交金额1128.53亿元。其中705只信用债上涨，164只信用债持平，372只信用债下跌。若包含上证固收平台交易数据，信用债全天共成交1952只，总成交金额达1498.93亿元。

【居民】7月6日人社部印发《“技能中国行动”实施方案》提出；落实技能人才社会地位，推动将高技能人才纳入城市直接落户范围，其配偶、子女按有关规定享受公共就业、教育、住房等保障服务；建立健全以国家奖励为导向、用人单位奖励为主体、社会奖励为补充的技能人才奖励体系；引导企业建立健全体现技能价值激励导向的薪酬分配制度。

近期关注点：

市场通胀预期波动，央行货币政策基调转变

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

研究院 宏观组

研究员

徐闻宇

☎ 021-60827991

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

联系人

吴嘉颖

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号：F3064604

相关研究：

[华泰期货宏观半年报 20210628：关注美元反弹的风险——宏观半年度更新](#)

2021-06-28

[华泰期货宏观资产负债表周报（中国）：商业银行债券投资行为分析](#)

2021-06-20

[华泰期货宏观资产负债表周报（中国）：关注美元流动性带来的短期波动](#)

2021-06-15

中国主要宏观部门变化

图 1: 国家、银行、非银、企业、居民五大部门价量 Z 值*及其变动一览

| Z-SCORE | 央行 | | | 银行间 | | 非银金融机构 | | | 企业端 | | 居民端 | |
|----------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|---------|-------|
| | 逆回购价格 | 逆回购数量 | 人民币汇率 | SHIBOR | 同业存单 | 票据价格 | 票据数量 | R-D R | 企业信用利差 | 上游端价格 | 商品房成交面积 | 下游端价格 |
| Δ1天(BP) | 0.00 | 0.00 | -0.04 | -0.03 | 0.02 | 0.10 | 0.31 | 0.06 | -0.04 | 0.08 | 1.03 | -0.10 |
| Δ5天(BP) | 0.00 | -0.16 | 0.04 | -0.66 | -0.44 | -2.60 | -1.72 | 1.11 | 0.21 | 0.13 | -1.70 | -0.16 |
| Δ10天(BP) | 0.00 | 0.04 | 0.03 | -0.45 | -0.50 | -1.16 | -0.56 | 0.01 | 0.12 | 0.06 | -2.36 | -0.20 |
| 07-06 | 0.00 | -0.51 | -0.81 | -0.37 | -1.32 | -0.78 | -0.02 | 0.33 | -0.81 | 1.34 | -0.18 | -0.84 |
| 07-05 | 0.00 | -0.51 | -0.77 | -0.34 | -1.34 | -0.88 | -0.34 | 0.27 | -0.77 | 1.26 | -1.20 | -0.75 |
| 07-02 | 0.00 | -0.52 | -0.76 | -0.29 | -1.23 | -0.80 | 0.00 | 0.23 | -0.75 | 1.22 | 0.22 | -0.72 |
| 07-01 | 0.00 | -0.52 | -0.77 | -0.15 | -1.13 | 1.04 | 0.05 | 0.22 | -0.92 | 1.24 | 1.20 | -0.60 |
| 06-30 | 0.00 | -0.34 | -0.83 | 0.36 | -1.00 | 2.54 | 1.67 | -2.23 | -1.01 | 1.20 | 1.01 | -0.64 |
| 06-29 | 0.00 | -0.34 | -0.85 | 0.29 | -0.88 | 1.82 | 1.70 | -0.78 | -1.02 | 1.22 | 1.53 | -0.69 |
| 06-28 | 0.00 | -0.35 | -0.84 | 0.24 | -1.03 | 2.60 | 1.97 | -0.19 | -1.03 | 1.21 | 1.74 | -0.64 |
| 06-25 | 0.00 | -0.35 | -0.76 | 0.16 | -1.06 | 1.89 | 0.97 | -0.05 | -0.81 | 1.24 | 0.12 | -0.71 |
| 06-24 | 0.00 | -0.35 | -0.72 | 0.09 | -1.03 | 1.12 | 0.56 | -0.21 | -0.66 | 1.25 | -0.67 | -0.66 |
| 06-23 | 0.00 | -0.54 | -0.83 | 0.13 | -0.86 | 0.80 | 0.65 | 0.37 | -0.84 | 1.27 | 0.57 | -0.70 |
| 06-22 | 0.00 | -0.55 | -0.84 | 0.08 | -0.82 | 0.37 | 0.54 | 0.32 | -0.93 | 1.28 | 2.19 | -0.64 |
| 06-21 | 0.00 | -0.55 | -0.88 | -0.03 | -0.84 | 1.59 | 1.05 | 0.43 | -0.98 | 1.30 | 1.30 | -0.66 |
| 06-18 | 0.00 | -0.56 | -0.98 | 0.02 | -0.94 | 1.48 | 0.83 | 0.48 | -1.10 | 1.29 | 1.22 | -0.50 |
| 06-17 | 0.00 | -0.57 | -1.01 | -0.15 | -0.99 | 0.65 | 0.52 | 0.53 | -1.04 | 1.28 | 0.26 | -0.43 |
| 06-16 | 0.00 | -0.57 | -1.13 | -0.17 | -1.05 | 0.18 | 0.40 | 0.53 | -0.96 | 1.20 | -0.20 | -0.41 |
| 06-15 | 0.00 | -0.58 | -1.14 | 0.01 | -1.07 | -2.54 | -2.69 | 0.56 | -1.04 | 1.23 | -0.71 | -0.40 |
| 06-14 | 0.00 | -0.58 | -1.26 | -0.06 | -1.22 | 0.86 | 0.73 | 0.71 | -1.00 | 1.20 | -0.76 | -0.29 |
| 06-11 | 0.47 | -0.58 | -1.21 | -0.03 | -1.21 | 0.73 | 0.39 | 0.60 | -1.18 | 1.21 | 0.23 | -0.28 |
| 06-10 | 0.46 | -0.59 | -1.22 | 0.04 | -1.18 | 0.44 | 0.18 | 0.58 | -1.33 | 1.17 | -0.09 | -0.38 |

数据来源: Wind 华泰期货研究院

注: Z 值计算样本逆回购价格和数量为每日 7 天与 14 天利率和剩余存量值, 人民币汇率采用美元兑人民币汇率值, SHIBOR 利率为隔夜、7 天、14 天和 1 个月 SHIBOR 利率平均值, 同业存单为国有银行和股份制银行 6 个月与 1 年同业存单利率平均值, 产业信用利差采用全体产业债信用利差, 上游端价格由铝价、铜价、铁矿价和矿价综合指数联合编制而成, 下游端价格由农产品蔬菜价格、猪肉价格、水果价格和其他鱼类肉类价格联合编制而成, 时间区间为过去 200 个交易日。

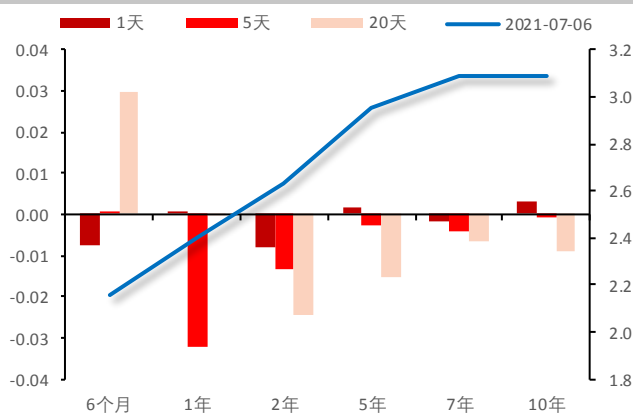
央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



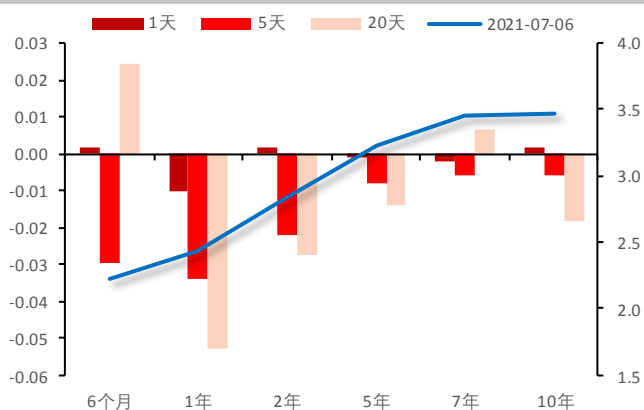
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 国债收益率曲线(% , 右轴)及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 国开债收益率曲线(% , 右轴)及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

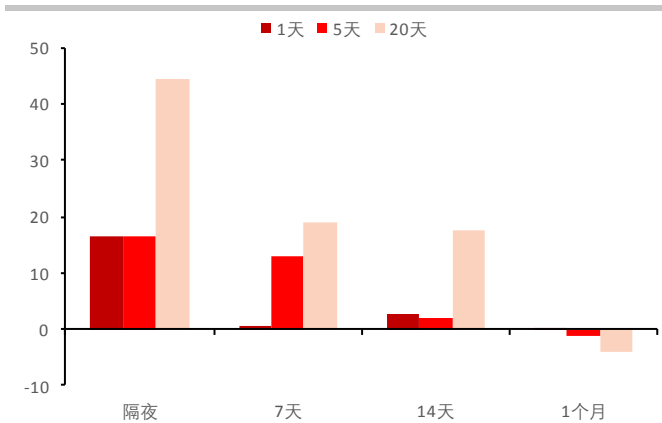
图 5: 地方债发行量 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

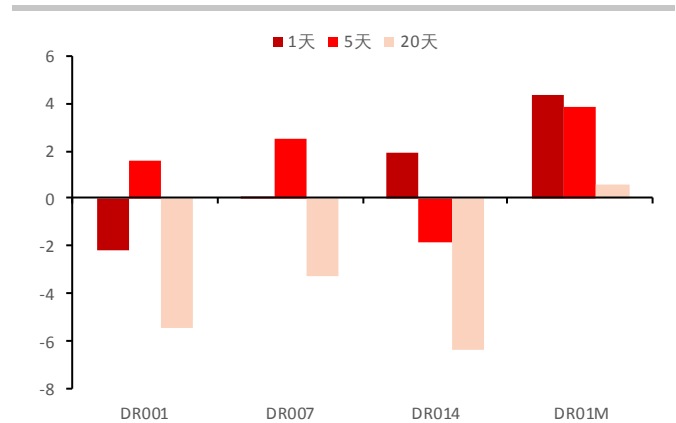
商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



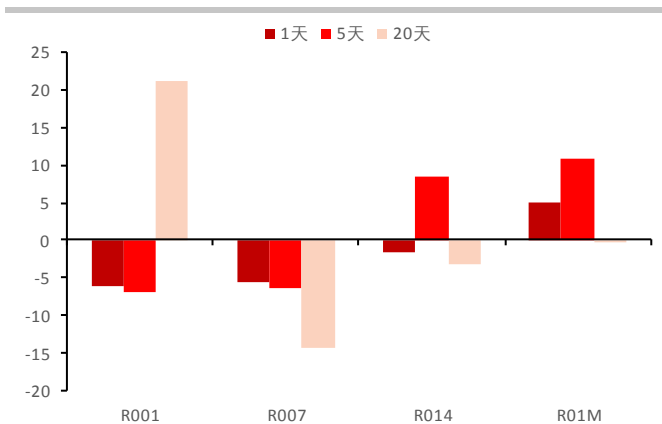
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



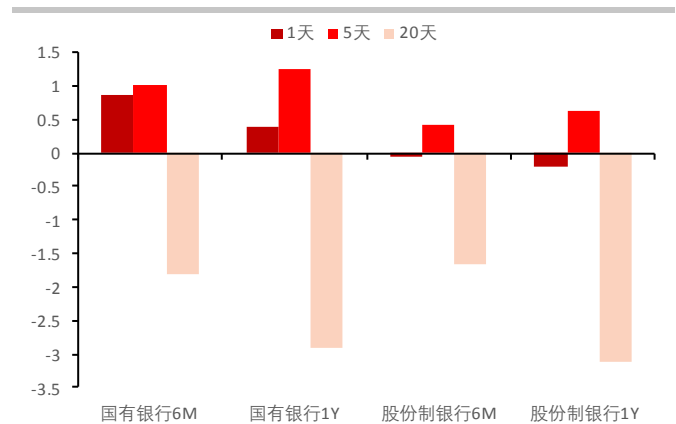
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

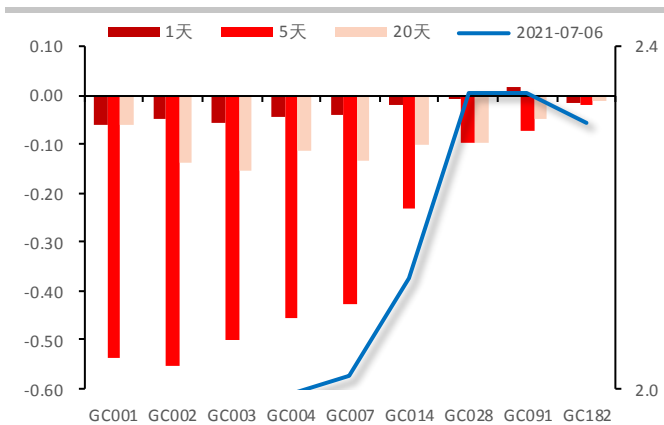
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

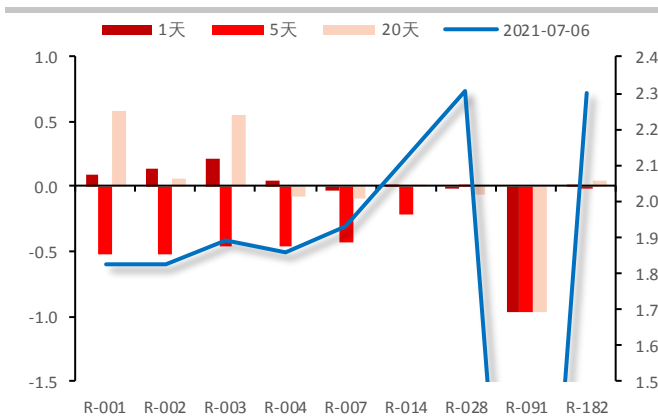
非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(% ,右轴)及变动(%)



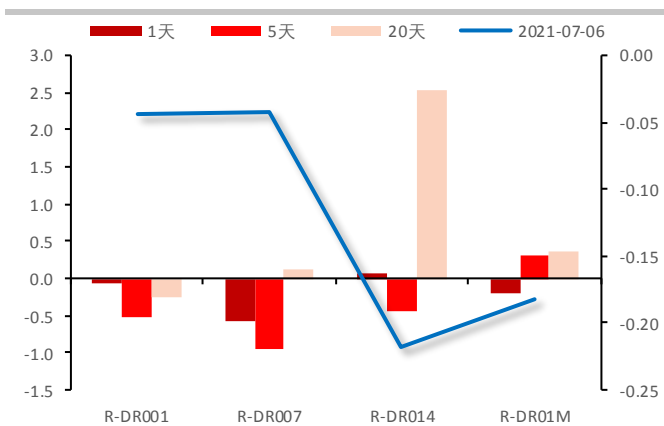
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(% ,右轴)及变动(%)



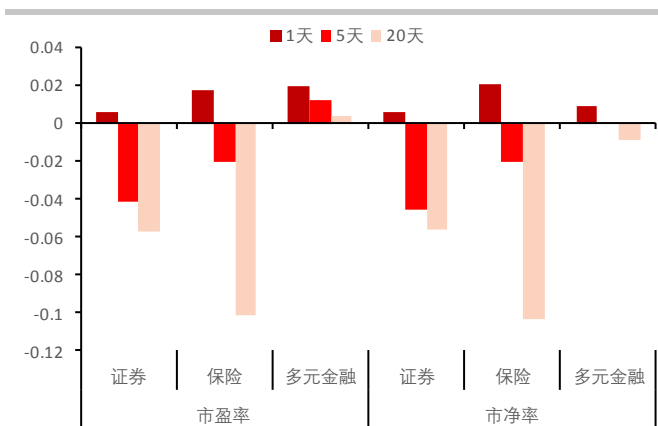
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: R-DR 收益率(% ,右轴)及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

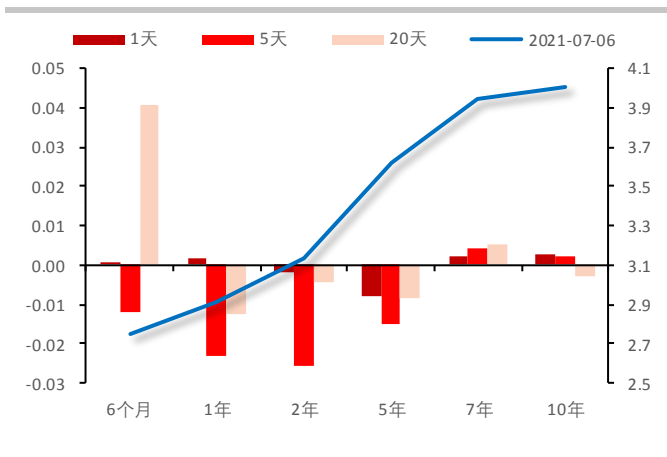
图 13: 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

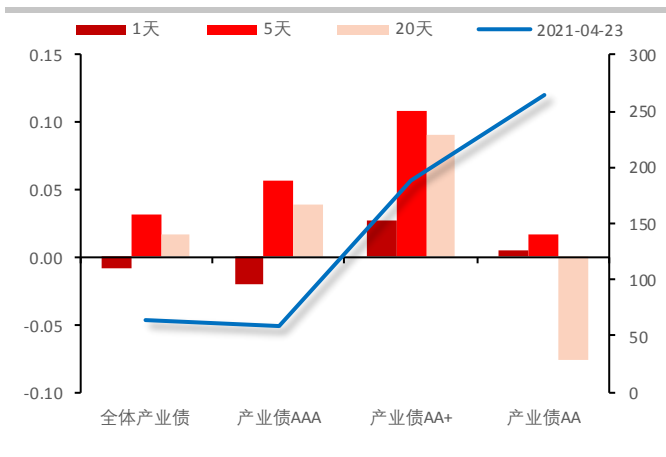
实体企业部门价量变化

图 14: 企业债收益率(%，右轴)及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 不同评级产业信用利差(BP，右轴)及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 不同类型企业信用利差(BP，右轴)及变动(%)

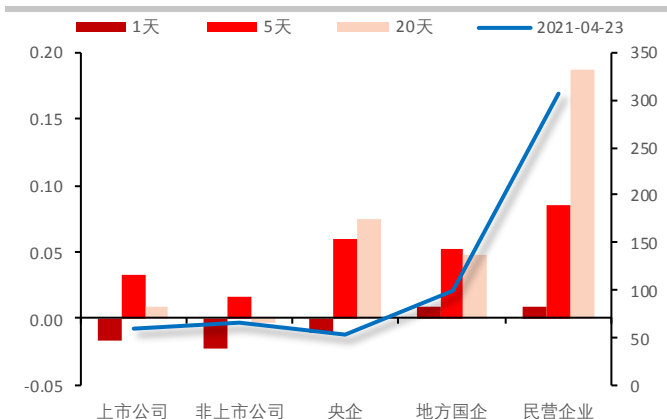
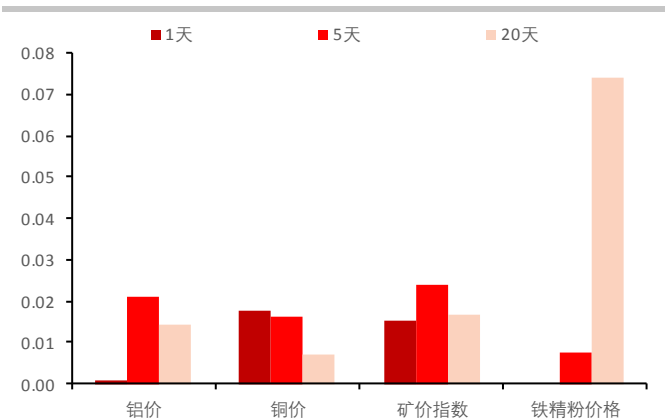


图 17: 上游生产端价格变动 (%)



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_20576



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn