

降准信号释放后，利率打开下行通道



* 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8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100亿元逆回购到期，实现零净投放零净回笼。

【财政】7月8日国债期货大幅收涨，10年期主力合约涨0.49%，创2020年5月22日以来最大涨幅；5年期主力合约涨0.27%，创今年4月13日以来最大涨幅；2年期主力合约涨0.15%。银行间现券夜盘累计118只债券成交，主要利率债收益率多数下行，10年期国开活跃券21国开05收益率上行8.16bp报3.4875%，5年期国开活跃券21国开03收益率下行6.25bp报3.135%，10年期国债活跃券20付息国债16收益率下行6bp报3.015%，5年期国债活跃券20付息国债13收益率下行4.03bp报2.8322%。

【金融】7月8日货币市场利率涨跌互现，月初流动性扰动较少资金面宽松。银存间同业拆借1天期品种报1.8079%，跌27.11个基点；7天期报2.1221%，涨0.33个基点；14天期报2.1189%，涨2.07个基点；1个月期报2.9585%，跌5.05个基点。银存间质押式回购1天期品种报1.8056%，跌24.59个基点；7天期报2.0866%，跌2.84个基点；14天期报2.1089%，涨3.31个基点；1个月期报2.2845%，涨1.8个基点。

【企业】7月8日降准预期引燃债市做多热情，信用债收益率大幅下行，全天成交超1400亿元。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1277只，总成交金额1027.13亿元。其中760只信用债上涨，120只信用债持平，362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2041只，总成交金额达1412.88亿元。

【居民】7月8日居民端北京住建委拟出台文件进一步规范新建商品住房销售行为，主要针对个别开发企业在宣传推广新建商品住房时，过度装饰样板间、过分美化楼盘展示、利用不实宣传吸引客户等问题。

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	0.01	-0.03	-0.02	-0.27	0.25	-0.13	-0.28	-0.04	0.00	0.76	0.03
Δ5天(BP)	0.00	0.02	0.02	-0.08	-0.59	-1.50	-0.27	3.71	0.21	-0.02	0.21	-0.13
Δ10天(BP)	0.00	-0.14	-0.03	-0.40	-0.69	-1.58	-0.79	0.17	0.12	-0.03	2.06	-0.07
07-08	0.00	-0.50	-0.74	-0.35	-1.71	-0.46	-0.23	0.21	-0.81	1.22	1.40	-0.73
07-07	0.00	-0.50	-0.72	-0.33	-1.44	-0.71	-0.10	0.49	-0.77	1.23	0.64	-0.76
07-06	0.00	-0.51	-0.80	-0.32	-1.21	-0.78	-0.02	0.46	-0.75	1.34	-0.18	-0.84
07-05	0.00	-0.51	-0.76	-0.33	-1.23	-0.88	-0.34	0.28	-0.92	1.26	-1.20	-0.75
07-02	0.00	-0.52	-0.76	-0.39	-1.18	-0.80	0.00	-0.15	-1.01	1.22	0.21	-0.72
07-01	0.00	-0.52	-0.76	-0.26	-1.12	1.04	0.05	-3.50	-1.02	1.24	1.18	-0.60
06-30	0.00	-0.34	-0.82	0.34	-0.99	2.54	1.67	-0.17	-1.03	1.20	1.00	-0.64
06-29	0.00	-0.34	-0.84	0.30	-0.87	1.82	1.70	0.29	-0.81	1.22	2.53	-0.69
06-28	0.00	-0.35	-0.84	0.25	-1.02	2.60	1.97	0.26	-0.66	1.21	1.74	-0.64
06-25	0.00	-0.35	-0.75	0.15	-1.05	1.89	0.97	-0.44	-0.84	1.24	0.12	-0.71
06-24	0.00	-0.35	-0.71	0.06	-1.02	1.12	0.56	0.05	-0.93	1.25	-0.67	-0.66
06-23	0.00	-0.54	-0.82	0.08	-0.85	0.80	0.65	0.14	-0.98	1.27	0.57	-0.70
06-22	0.00	-0.55	-0.83	0.09	-0.81	0.37	0.54	0.48	-1.10	1.28	2.18	-0.64
06-21	0.00	-0.55	-0.87	0.07	-0.83	1.59	1.05	0.63	-1.04	1.30	1.30	-0.66
06-18	0.00	-0.56	-0.97	0.07	-0.93	1.48	0.83	0.58	-0.96	1.29	1.22	-0.50
06-17	0.00	-0.57	-1.01	0.01	-0.99	0.65	0.52	0.62	-1.04	1.28	0.26	-0.43
06-16	0.00	-0.57	-1.13	-0.05	-1.04	0.18	0.40	0.37	-1.00	1.20	-0.20	-0.41
06-15	0.00	-0.58	-1.14	-0.06	-1.07	-2.54	-2.69	0.71	-1.18	1.23	-0.71	-0.40
06-14	0.00	-0.58	-1.26	-0.07	-1.21	0.86	0.73	0.57	-1.33	1.20	-0.76	-0.29

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。

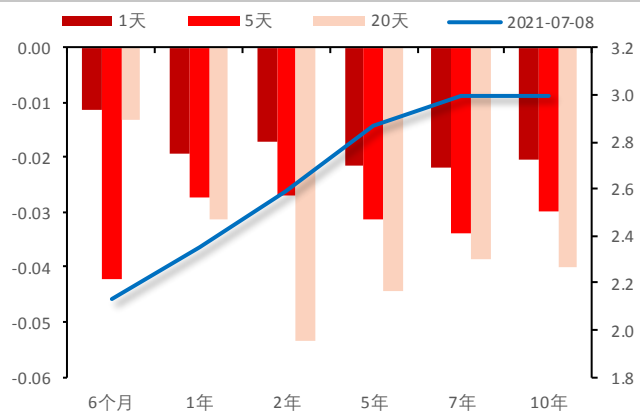
央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



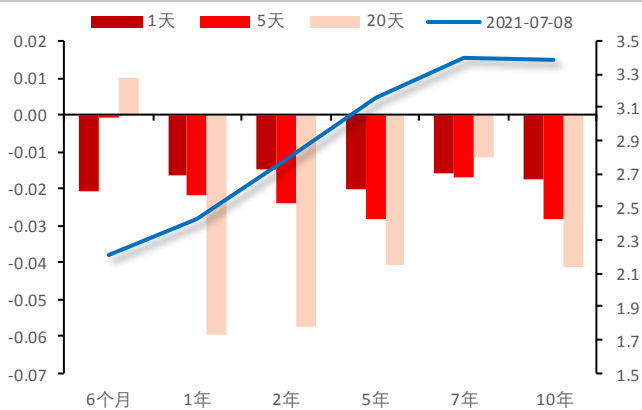
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 国债收益率曲线(%，右轴)及变动(%)



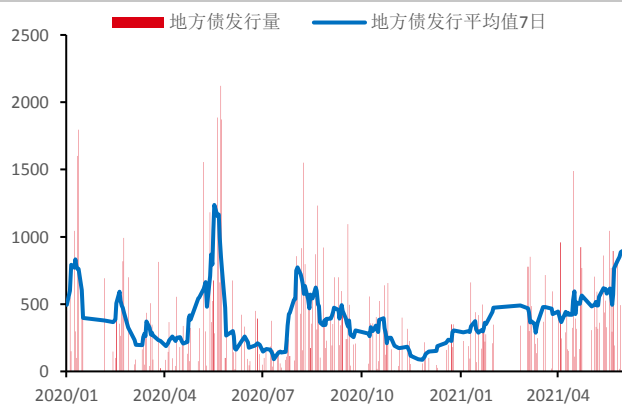
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

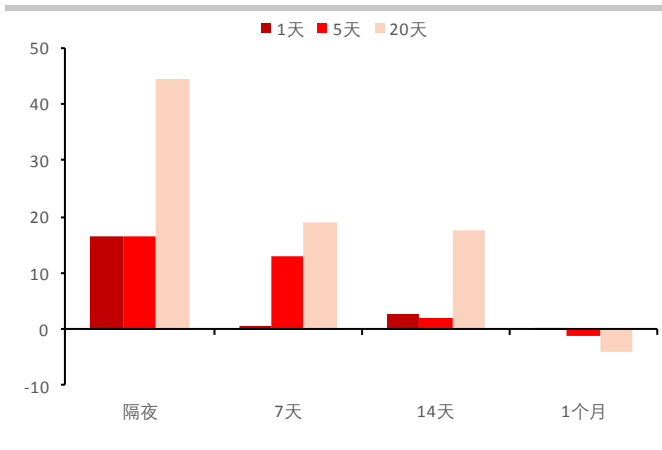
图 5: 地方债发行量 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

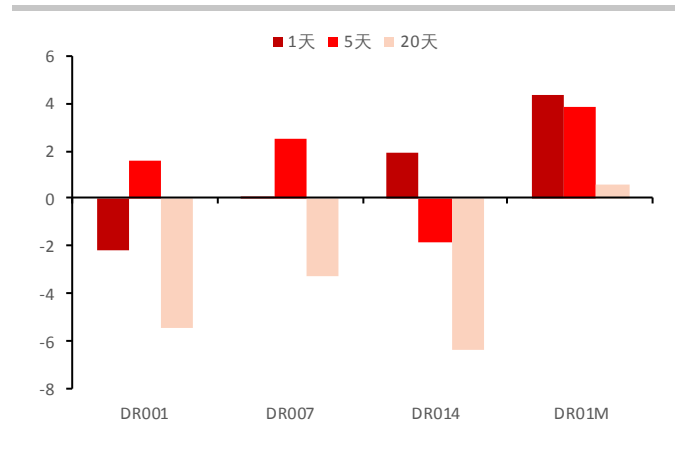
商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



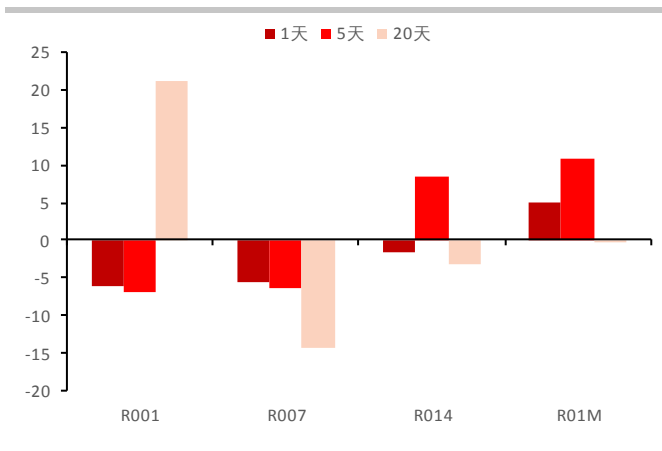
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



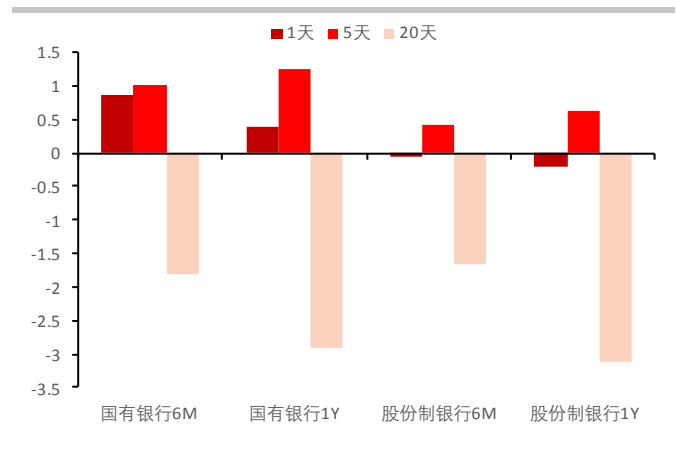
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

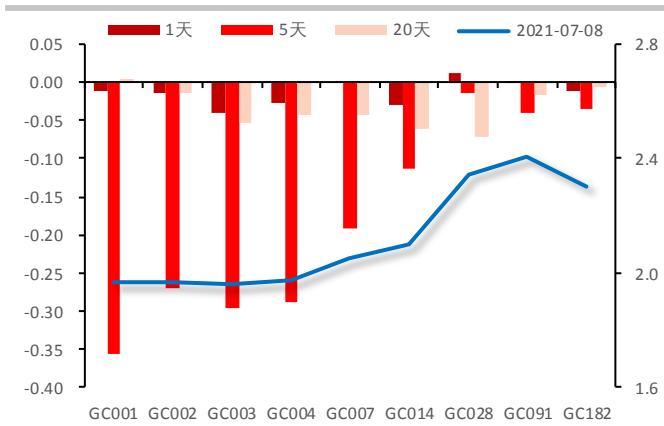
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

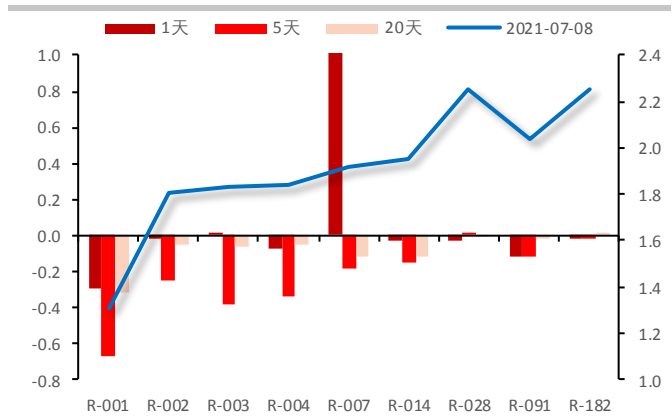
非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(% , 右轴) 及变动(%)



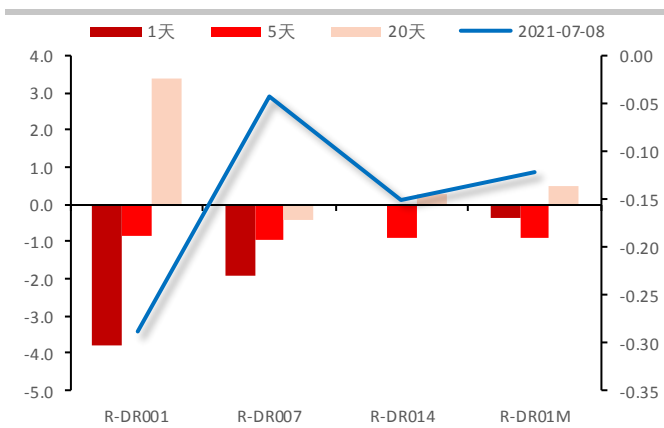
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(% , 右轴) 及变动(%)



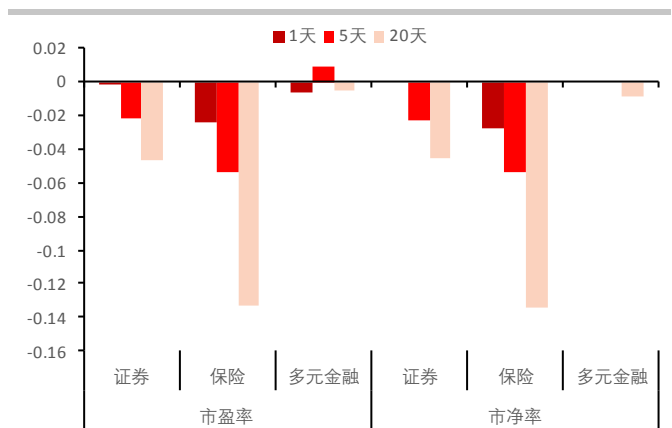
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: R-DR 收益率(% , 右轴) 及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

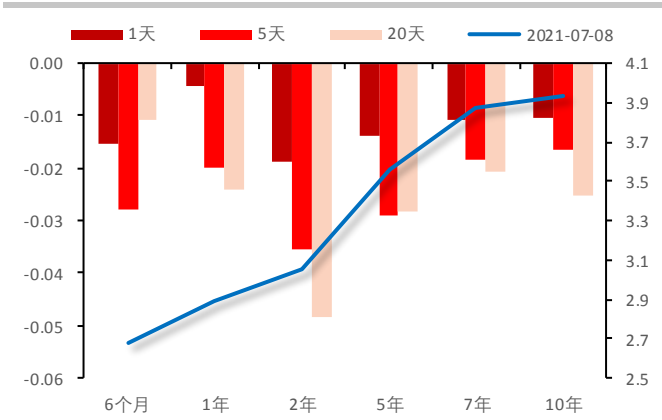
图 13: 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

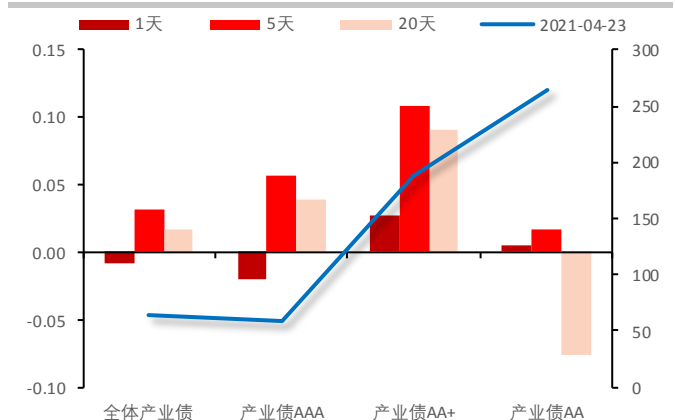
实体企业部门价量变化

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(%)

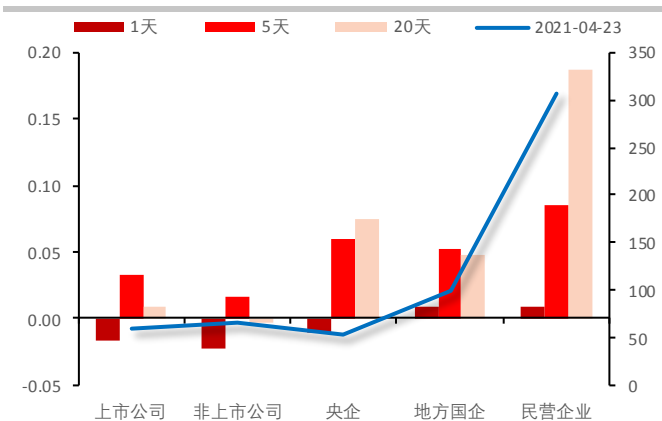
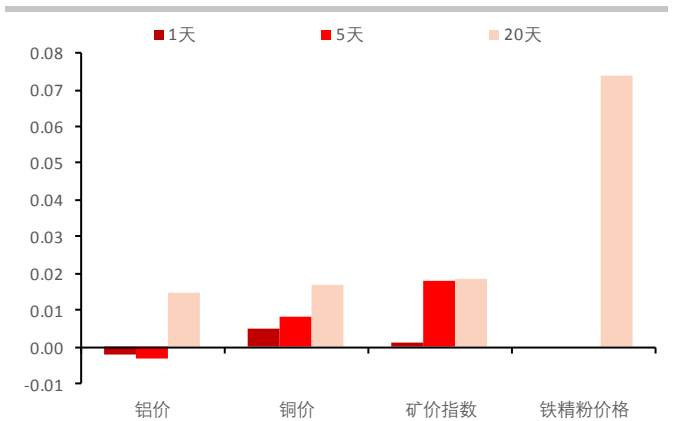


图 17: 上游生产端价格变动 (%)



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_20629



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn