

资金利率出现收紧，CPI 低迷 PPI 持续走高



* 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】8月9日为维护银行体系流动性合理充裕，临近月末，央行以利率招标方式开展了100亿元7天期逆回购操作，中标利率2.2%，当日有100亿元逆回购到期，实现零投放零回笼。

【财政】8月9日国债期货各品种主力合约窄幅震荡，十年期主力合约跌0.51%；五年期主力合约跌0.32%；二年期主力合约跌0.12%。主要利率债收益率多数上行，10年期国开活跃券21国开05收益率上行5bp报3.255%，5年期国开活跃券21国开03收益率上行6.15bp报2.985%，10年期国债活跃券20附息国债16收益率下行0.05bp报2.8445%，5年期国债活跃券20附息国债13收益率上行6.33bp报2.7033%。

【金融】8月9日货币市场利率多数上涨，银行间资金面趋紧。银存间同业拆借1天期品种报2.2443%，涨36.77个基点；7天期报2.1532%，涨14.37个基点；14天期报2.1098%，涨7.8个基点；1个月期报2.4612%，跌8.29个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.2575%，涨37.91个基点；7天期报2.1387%，涨16.36个基点；14天期报2.1360%，涨13.88个基点；1个月期报2.25%，涨11.75个基点。

【企业】8月9日信用债收益率全线上行，与利率债走势一致，全天成交近1500亿元，其中城投债成交近250亿元。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1122只，总成交金额1154.04亿元。其中644只信用债上涨，87只信用债持平，336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1738只，总成交金额达1487.65亿元。

【企业】8月9日中国7月CPI同比上涨1%，预期0.8%，前值1.1%；环比上涨0.3%。1-7月平均，全国CPI同比上涨0.6%。

【居民】8月9日中国7月PPI同比上涨9%，预期及前值均为8.8%，环比上涨0.5%；1-7月平均，PPI同比上涨5.7%。

近期关注点：市场出现类滞胀，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	0.15	0.04	0.09	0.08	0.07	0.17	-0.04	-0.02	-0.42	-0.05
Δ5天(BP)	0.00	0.03	0.14	0.00	0.04	-0.95	-0.93	0.26	0.21	-0.14	-1.22	-0.02
Δ10天(BP)	0.00	0.06	0.08	-0.21	-0.02	-0.40	-0.45	0.19	0.12	-2.91	-1.81	0.00
08-09	0.00	-0.37	-0.54	-0.51	-1.65	-0.24	-0.18	0.57	-0.81	-1.84	-2.00	-0.62
08-06	0.00	-0.38	-0.69	-0.55	-1.74	-0.32	-0.24	0.40	-0.77	-1.82	-1.57	-0.57
08-05	0.00	-0.39	-0.65	-0.50	-1.67	-0.61	-0.41	0.34	-0.75	-1.81	-0.31	-0.71
08-04	0.00	-0.40	-0.67	-0.47	-1.65	-0.79	-0.31	0.38	-0.92	-1.79	-0.64	-0.60
08-03	0.00	-0.40	-0.71	-0.49	-1.74	-1.01	-0.31	0.25	-1.01	-1.77	-0.51	-0.61
08-02	0.00	-0.41	-0.68	-0.51	-1.69	0.71	0.75	0.31	-1.02	-1.71	-0.77	-0.60
07-30	0.00	-0.22	-0.72	-0.28	-1.55	1.19	1.29	0.23	-1.03	-1.64	-1.60	-0.59
07-29	0.00	-0.23	-0.49	-0.24	-1.48	0.57	1.07	0.11	-0.81	0.95	-1.22	-0.75
07-28	0.00	-0.42	-0.50	-0.18	-1.52	0.41	0.96	0.21	-0.66	1.00	-0.30	-0.58
07-27	0.00	-0.43	-0.63	-0.21	-1.58	-0.16	0.38	0.30	-0.84	1.01	-0.40	-0.64
07-26	0.00	-0.43	-0.61	-0.30	-1.63	0.16	0.28	0.38	-0.93	1.07	-0.19	-0.62
07-23	0.00	-0.44	-0.69	-0.35	-1.59	-0.10	-0.10	0.56	-0.98	1.08	-0.09	-0.65
07-22	0.00	-0.44	-0.69	-0.29	-1.57	-0.25	-0.02	0.51	-1.10	1.09	-0.74	-0.71
07-21	0.00	-0.45	-0.57	-0.28	-1.59	-0.37	-0.15	0.43	-1.04	1.17	-1.22	-0.73
07-20	0.00	-0.46	-0.56	-0.30	-1.61	-0.58	-0.02	0.41	-0.96	1.12	-0.32	-0.73
07-19	0.00	-0.46	-0.67	-0.15	-1.54	-0.26	0.15	0.34	-1.04	1.09	-1.01	-0.70
07-16	0.00	-0.47	-0.66	-0.22	-1.64	-0.06	0.15	0.35	-1.00	1.10	-0.16	-0.60
07-15	0.00	-0.47	-0.71	-0.24	-1.62	-0.30	-0.03	0.29	-1.18	1.07	-0.05	-0.79
07-14	0.00	-0.48	-0.60	-0.20	-1.65	-0.39	0.11	0.37	-1.33	1.02	-0.02	-0.77

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。

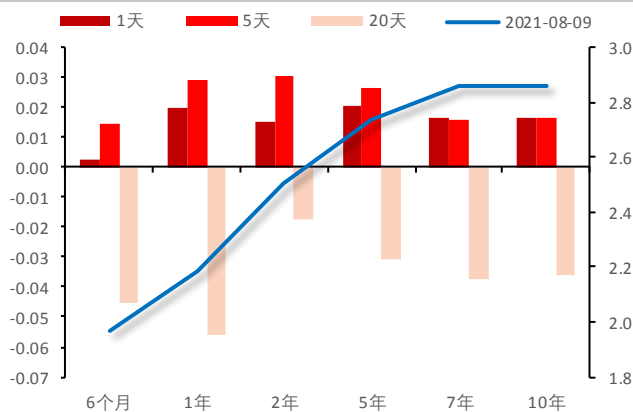
央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



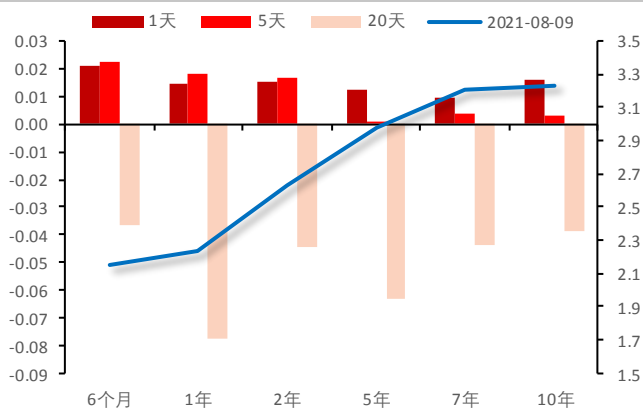
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 国债收益率曲线(%，右轴)及变动(%)



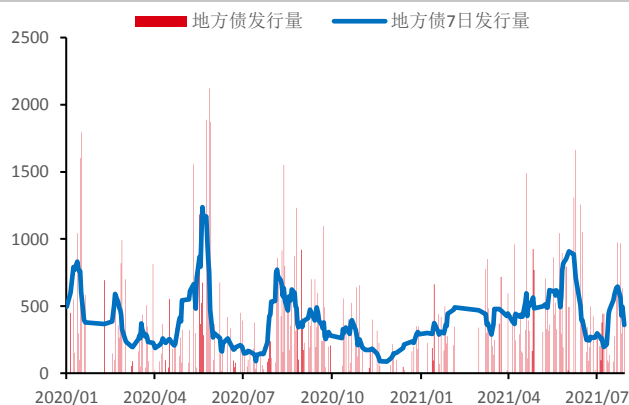
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

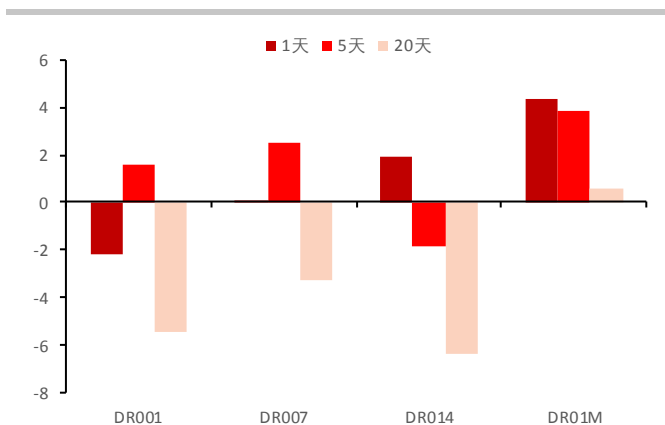
图 5: 地方债发行量 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

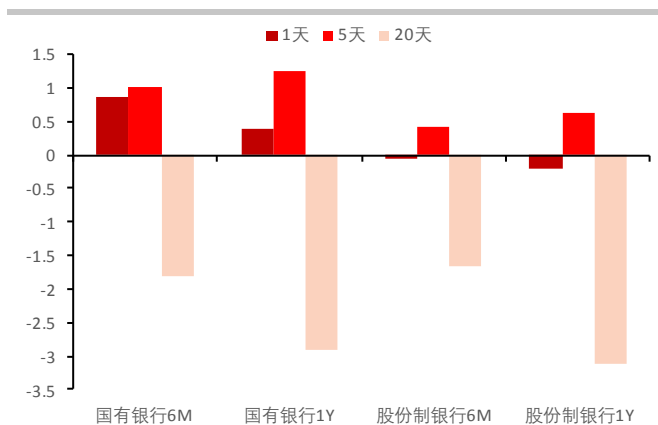
商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



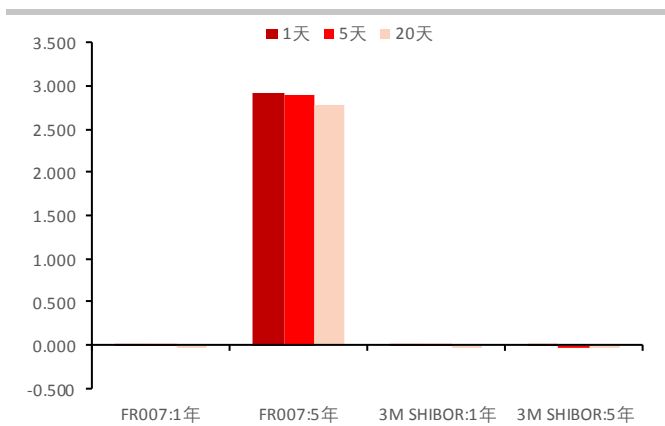
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



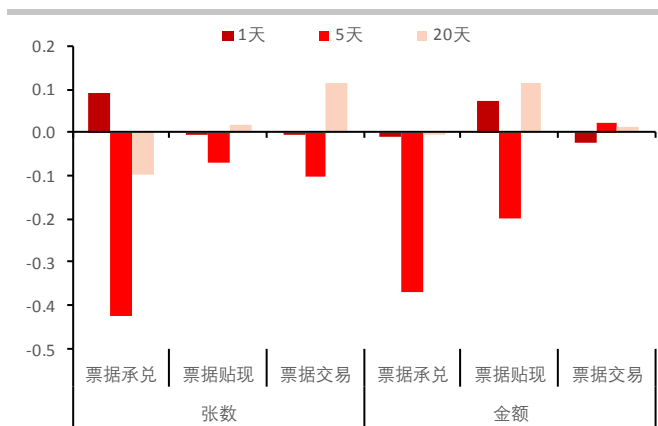
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

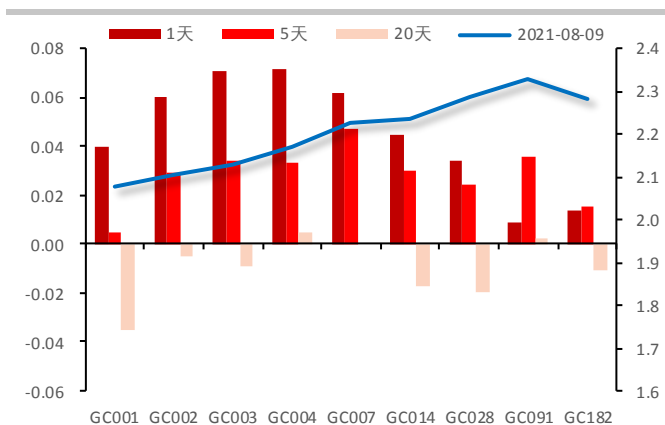
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

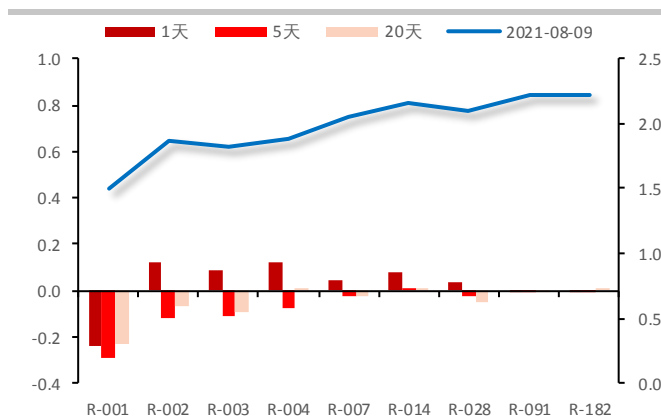
非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(% , 右轴) 及变动(%)



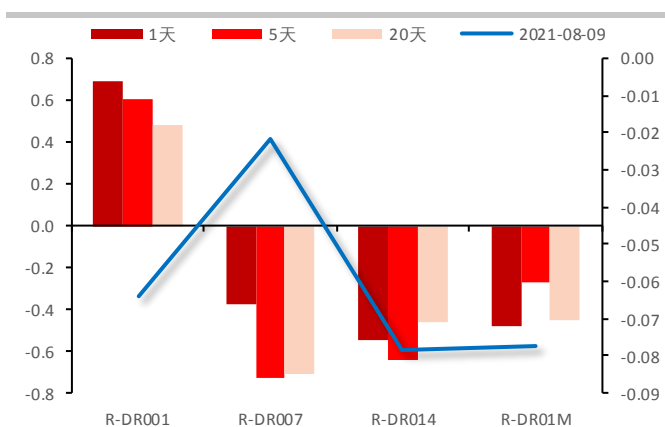
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(% , 右轴) 及变动(%)



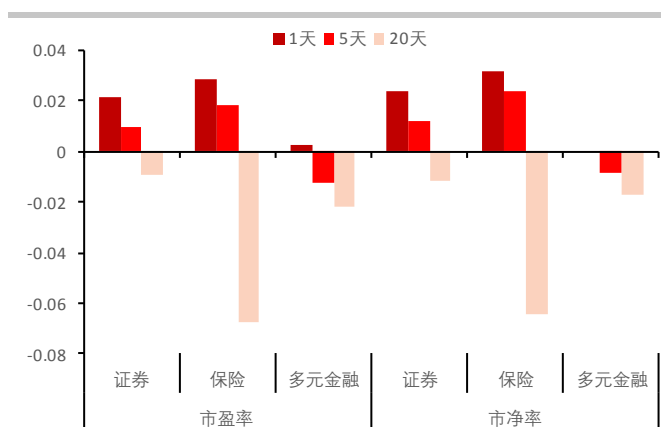
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: R-DR 收益率(% , 右轴) 及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

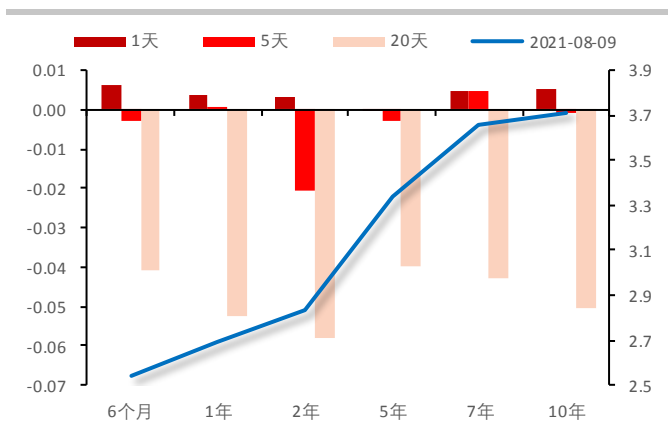
图 13: 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

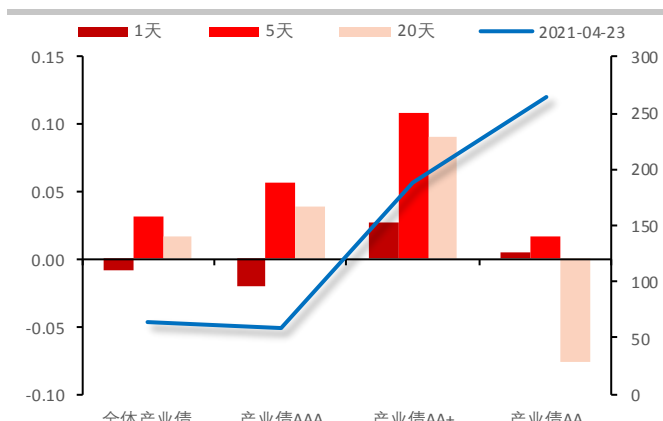
实体企业部门价量变化

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(%)

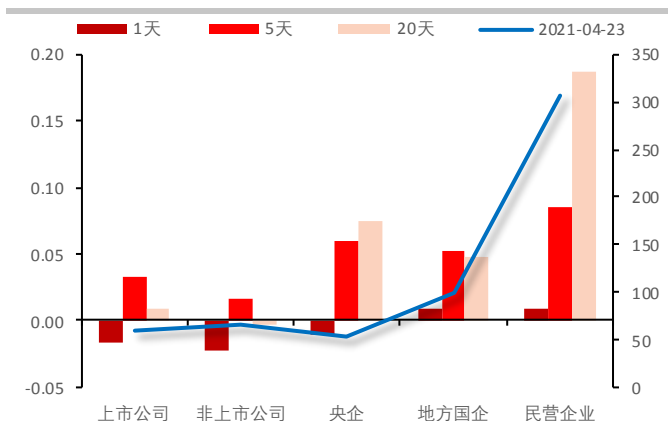
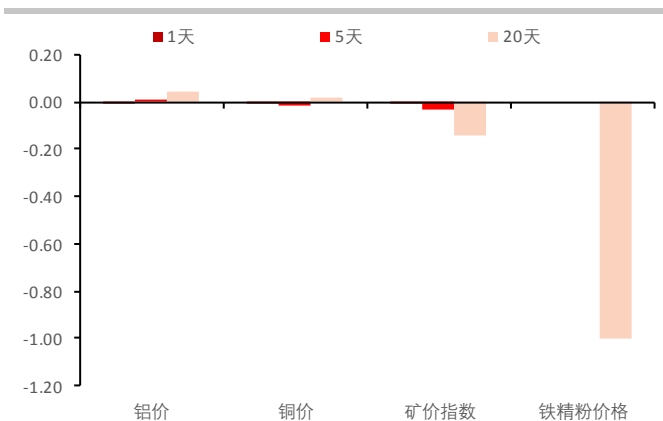


图 17: 上游生产端价格变动 (%)



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_25057

