

本周 MLF 到期 7000 亿元，关注流动性变化

宏观市场：

【央行】8月9日-8月13日央行共进行500亿逆回购操作，同时当周有500亿元逆回购到期，实现零净投放零净回笼。本周央行公开市场将有500亿元逆回购到期，其中周一至周五均有100亿元到期，同时有7000亿MLF到期，值得关注。

【财政】8月9日-8月13日国债期货10年期主力合约跌0.50%，5年期主力合约跌0.17%，2年期主力合约跌0.11%。本周共有政府债合计发行5512亿元（不含周五发行的91天贴现国债，规模预计300亿），上周为2133亿。地方债发行3781.65亿。其中发行新增债2755.73亿，再融资债1025.92亿。国债发行1730亿，主要是182天贴现、1年、10年，招标规模分别为450亿、640亿、640亿。

【金融】8月9日-8月13日主要银行同业存单发行3996亿元（不含农信社和民营银行），净融资-34亿元。而8月2-7日，主要银行同业存单发行3720亿元，净融资-215亿元。同业存单加权发行利率2.60%，前一周为2.61%。加权发行期限8.5个月，前一周为8.6个月。分银行类型来看，城商行加权期限有所拉长。1年期存单占分类型银行存单总发行量比例，合计52.5%。

【企业】8月9日-8月13日信用债共发行2995.49亿元，较上周（2172.06亿元）环比上升；叠加到期量环比下降，当周信用债净融资1317.36亿元，较上周（16.01亿元）环比大幅上升。分产业债和城投债来看，当周产业债发行规模1746.60亿元，较上周的1275.71亿元环比上升，伴随发行规模增加，当周产业债净融资规模环比上升、由负转正，为759.63亿元；当周城投债发行规模1248.89亿元，较上周的896.35亿元环比上升，城投债当周净融资规模环比上升，为557.73亿元。信用利差历史分位数方面，对于城投债，除AA-以外，当前（截至8月13日）各期限、各等级城投债信用利差多处在2012年以来的历史1/4分位数上下；对于中票，除AA-以外，各期限、各等级中票信用利差多处在2012年以来的历史1/4分位数上下。

【居民】8月9日-8月13日当周重点城市一手成交面积同比-30.0%，环比-8.7%；其中一线城市环比+12.2%，同比+11.8%，二线城市环比-18.3%，同比-34.0%，三线城市环比-6.2%，同比-45.2%。百城新增供地面积67.78万平，整体库存基本持平，8月推盘环比下行。本周一线城市、二线城市均无新增土地供应，三线城市新增土地供应67.78万平，均价8404元/平。整体库存有所上升。

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：

[华泰期货宏观资产负债表周报（中国）：关注个体信用风险压力，地产受政策影响表现疲软](#)

2021-08-09

[华泰期货宏观资产负债表周报（中国）：月末央行维护流动性，受地产及疫情影响居民端走弱](#)

2021-08-02

[华泰期货宏观资产负债表周报（中国）：政府债净缴款走高，房地产监管持续审慎](#)

2021-07-26

[华泰期货宏观资产负债表周报（中国）：降准后经济数据不弱，收益率仍在下行通道](#)

2021-07-19

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	-0.03	-0.07	0.10	0.00	-1.03	-0.79	-0.11	0.06	-0.06	-0.19	-0.09
Δ5天(BP)	0.00	-0.12	-0.20	-0.28	-0.10	-1.03	-0.70	0.29	-0.21	-0.20	-0.23	0.07
Δ10天(BP)	0.00	0.51	-0.23	0.52	0.02	-0.99	-1.06	1.22	-0.13	-0.34	0.21	0.03
2021-08-13	0.00	-0.34	-0.55	-0.44	-1.56	0.01	-0.07	0.51	-0.82	0.57	-0.93	-0.61
2021-08-12	0.00	-0.35	-0.58	-0.40	-1.56	-0.31	-0.35	0.57	-0.77	0.61	-1.14	-0.66
2021-08-11	0.00	-0.36	-0.53	-0.24	-1.61	-0.32	-0.07	0.49	-0.75	0.62	-0.79	-0.64
2021-08-10	0.00	-0.36	-0.52	-0.20	-1.62	-0.75	-0.16	0.36	-0.93	0.60	-0.14	-0.63
2021-08-09	0.00	-0.37	-0.53	-0.49	-1.65	-0.24	-0.18	0.57	-1.02	0.70	-0.94	-0.62
2021-08-06	0.00	-0.38	-0.68	-0.61	-1.74	-0.32	-0.24	0.40	-1.03	0.71	-1.21	-0.57
2021-08-05	0.00	-0.39	-0.64	-0.61	-1.66	-0.61	-0.41	0.33	-1.03	0.72	-1.57	-0.71
2021-08-04	0.00	-0.40	-0.66	-0.56	-1.64	-0.79	-0.31	0.37	-0.81	0.74	-0.31	-0.60
2021-08-03	0.00	-0.40	-0.70	-0.49	-1.72	-1.01	-0.31	0.24	-0.67	0.76	-0.64	-0.61
2021-08-02	0.00	-0.41	-0.66	-0.50	-1.68	0.71	0.75	0.31	-0.85	0.81	-0.51	-0.60
2021-07-30	0.00	-0.22	-0.71	-0.29	-1.53	1.19	1.29	0.23	-0.94	0.87	-0.77	-0.59
2021-07-29	0.00	-0.23	-0.47	-0.28	-1.47	0.57	1.07	0.11	-0.99	0.95	-1.59	-0.75
2021-07-28	0.00	-0.42	-0.48	-0.19	-1.50	0.41	0.96	0.21	-1.11	1.00	-1.21	-0.58
2021-07-27	0.00	-0.43	-0.62	-0.15	-1.56	-0.16	0.38	0.29	-1.05	1.01	-0.29	-0.64
2021-07-26	0.00	-0.43	-0.60	-0.22	-1.61	0.16	0.28	0.38	-0.96	1.07	-0.40	-0.62
2021-07-23	0.00	-0.44	-0.68	-0.09	-1.57	-0.10	-0.10	0.55	-1.05	1.08	-0.19	-0.65
2021-07-22	0.00	-0.44	-0.68	-0.11	-1.55	-0.25	-0.02	0.51	-1.01	1.09	-0.09	-0.71
2021-07-21	0.00	-0.45	-0.56	-0.17	-1.58	-0.37	-0.15	0.43	-1.19	1.17	-0.73	-0.73
2021-07-20	0.00	-0.46	-0.54	-0.17	-1.60	-0.58	-0.02	0.41	-1.34	1.12	-1.21	-0.73

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。

一周央行财政

【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。

8月10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。

8月11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。

8月12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。

8月13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付息国债16收益率下行0.05bp报2.8445%，5年期国债活跃券20付息国债13收益率上行6.33bp报2.7033%。

8月10日国债期货各品种主力合约窄幅震荡。十年期主力合约跌0.04%；五年期主力合约涨0.02%；二年期主力合约涨0.01%。银行间现券夜盘累计73只债券成交，主要利率债收益率全线上行，10年期国开活跃券21国开05收益率上行0.1bp报3.256%，5年期国开活跃券21国开03收益率持平0bp报2.985%，10年期国债活跃券20付息国债16收益率上行5.55bp报2.9%，5年期国债活跃券20付息国债13收益率上行0.42bp报2.7075%。

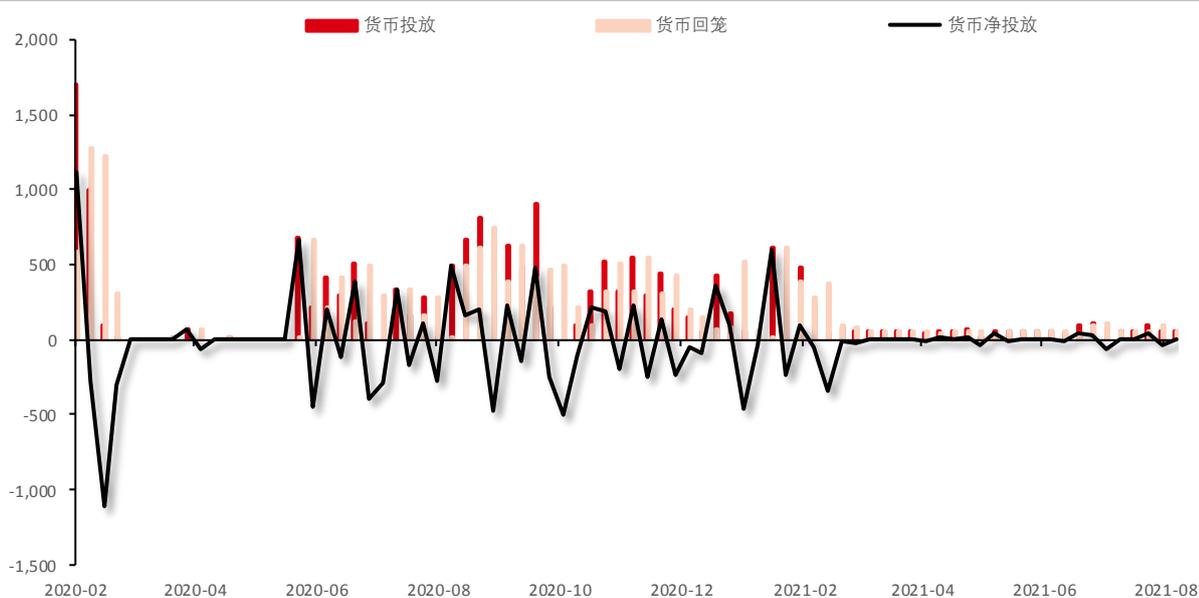
8月11日国债期货各品种主力合约全线收跌。10年期主力合约跌0.16%，5年期主力合约跌0.06%，2年期主力合约跌0.02%。银行间现券夜盘累计54只债券成交，主要利率债收益率表现分化，10年期国开活跃券21国开05收益率下行0.1bp报3.255%，5年期国开活跃券21国开03收益率持平报2.985%，10年期国债活跃券20付息国债16收益率上行0.75bp报2.9075%，5年期国债活跃券20付息国债13收益率下行0.75bp报2.7%。

8月12日国债期货全线收涨，10年期主力合约涨0.20%，5年期主力合约涨0.10%，2年期主力合约涨0.01%。利率债收益率集体下行，10年期国开活跃券21国开05收益率下行1.25bp报3.2425%，5年期国开活跃券21国开03收益率下行2.5bp报2.96%，10年期国债活跃券20付息国债16收益率下行1.5bp报2.8925%，5年期国债活跃券20付息国债13收益率下行0.75bp报2.6925%。

8月13日国债期货各品种主力合约全线下跌。十年期主力合约跌0.11%；五年期主力合约跌0.03%；二年期主力合约跌0.02%。主要利率债收益率多数上行，10年期国开活跃券210205收益率上行0.74bp报3.2499%，全天成交1878.45亿元；5年期国开活跃券210203收益率上行0.75bp报2.9675%，全天成交176.81亿元；10年期国债活跃券210009收益率下行0.67bp报2.8544%，全天成交181.11亿元；5年期国债活跃券210002收益率上行2bp报2.72%，全天成交118.39亿元。

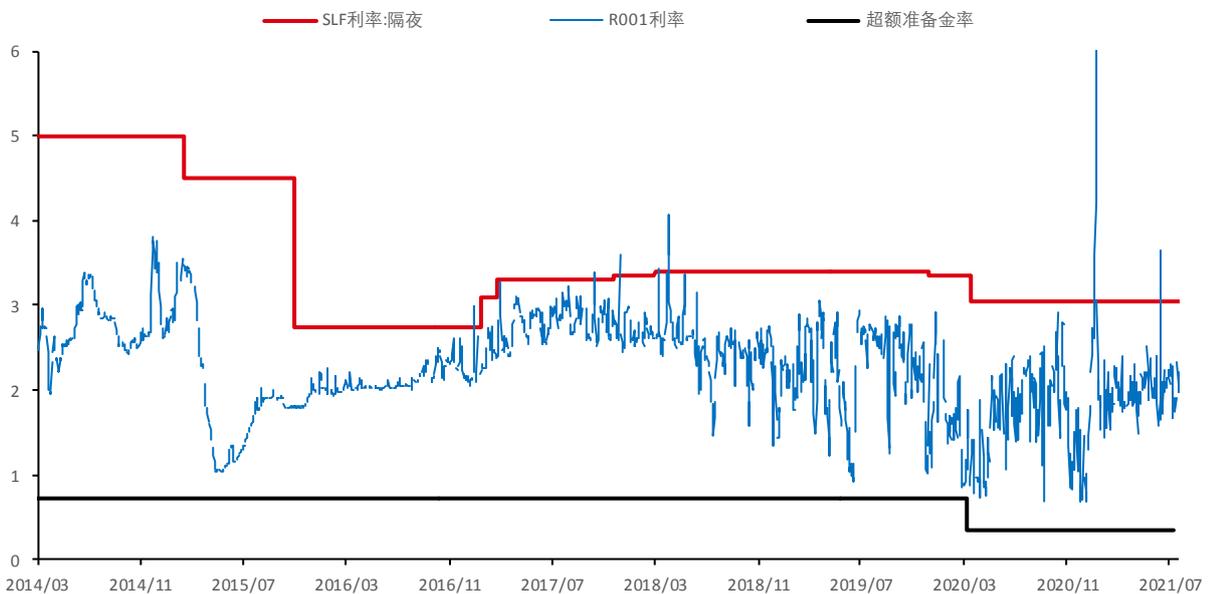
点评：地方债发行量走高，关注本周央行公开市场操作情况。

图2： 公开市场操作数量情况（十亿）



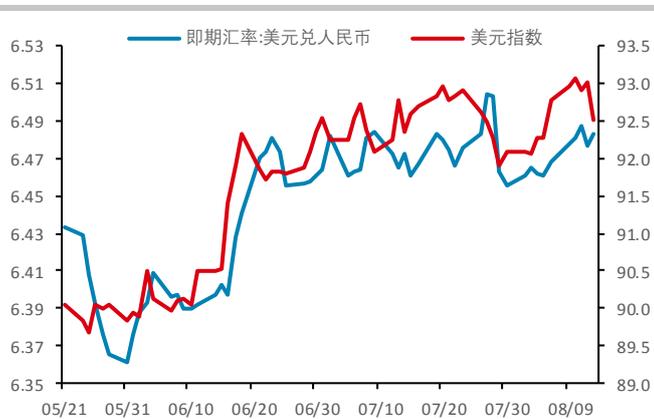
数据来源：wind 华泰期货研究院

图3: 中国利率走廊 (%)



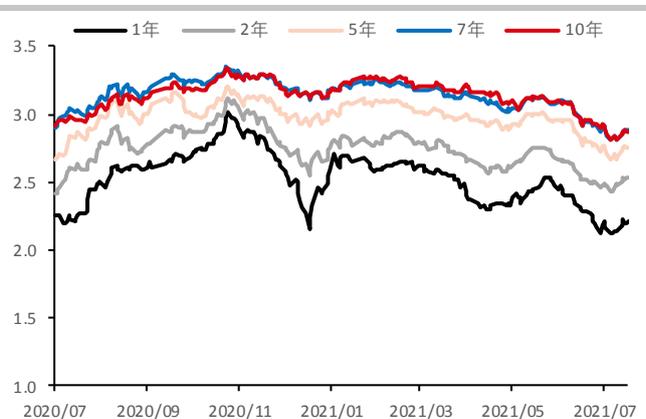
数据来源: wind 华泰期货研究院

图4: 人民币汇率走势



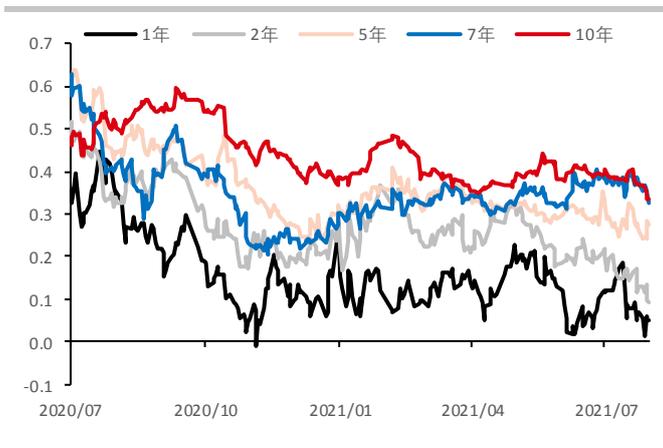
数据来源: wind 华泰期货研究院

图5: 国债收益率曲线走势



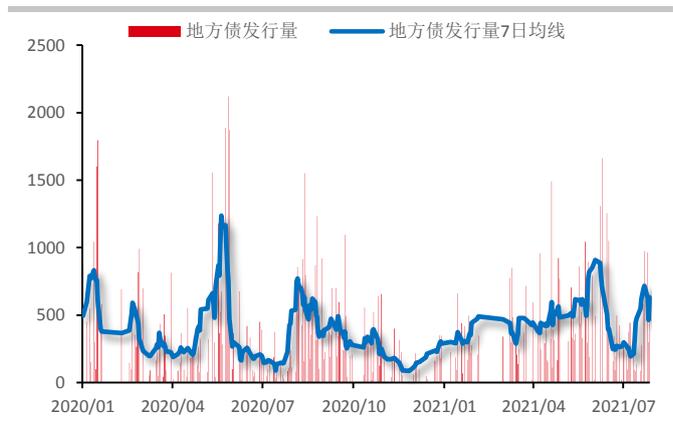
数据来源: wind 华泰期货研究院

图 6: 国开债-国债利差走势



数据来源: wind 华泰期货研究院

图 7: 地方债发行情况走势 (亿元)



数据来源: wind 华泰期货研究院

一周银行部门

【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。

8月10日货币市场利率多数上涨，资金紧势有所缓和，隔夜利率下行逾3bp。银存间同业拆借1天期品种报2.2725%，涨2.82个基点；7天期报2.3969%，涨24.37个基点；14天期报2.4245%，涨31.47个基点；1个月期报2.2273%，跌23.39个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.2205%，跌3.7个基点；7天期报2.3561%，涨21.74个基点；14天期报2.3513%，涨21.53个基点；1个月期报2.3388%，涨8.88个基点。

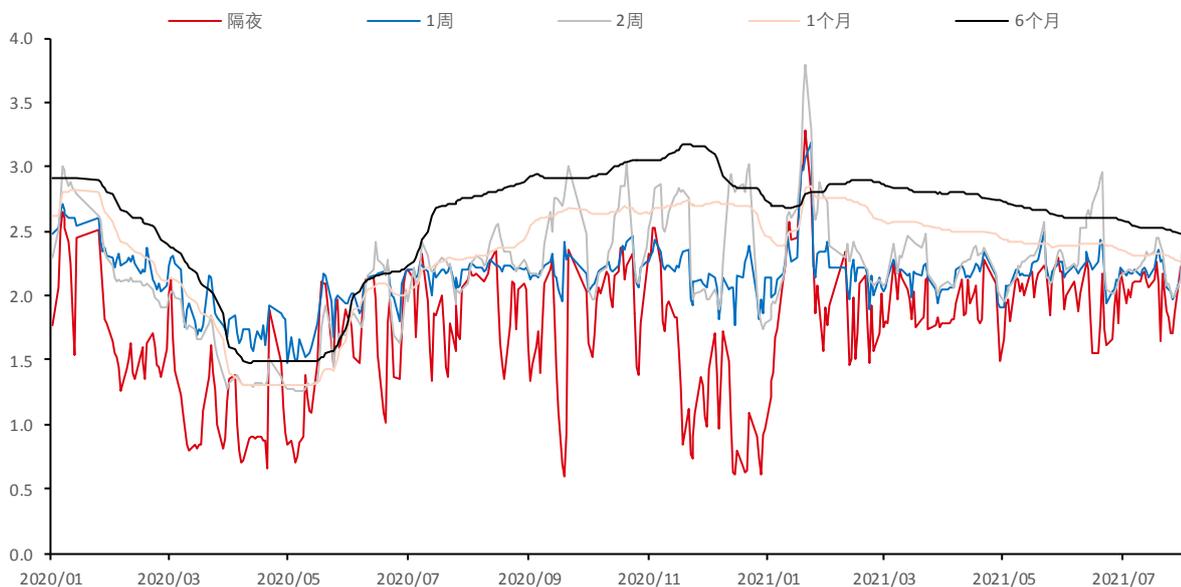
8月11日货币市场利率全线下跌，银行间资金面有所改善。银存间同业拆借1天期品种报2.0475%，跌22.5个基点；7天期报2.2068%，跌19.01个基点；14天期报2.1877%，跌23.68个基点；1个月期报2.1858%，跌4.15个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.0244%，跌19.61个基点；7天期报2.1254%，跌23.07个基点；14天期报2.1988%，跌15.25个基点；1个月期报2.2974%，跌4.14个基点。

8月12日货币市场利率多数下跌，资金平衡偏宽隔夜回购利率回落至2%下方。银存间同业拆借1天期品种报1.9519%，跌9.56个基点；7天期报2.2032%，跌0.36个基点；14天期报2.1906%，涨0.29个基点；1个月期报2.3010%，涨11.52个基点。银存间质押式回购1天期品种报1.9447%，跌7.97个基点；7天期报2.1196%，跌0.58个基点；14天期报2.1394%，跌5.94个基点；1个月期报2.30%，涨0.26个基点。

8月13日货币市场利率多数上涨，银行间资金面平衡中有所收敛，主要回购利率走升。银存间同业拆借1天期品种报2.1926%，涨24.07个基点；7天期报2.2354%，涨3.22个基点；14天期报2.1358%，跌5.48个基点；1个月期报2.4584%，涨15.74个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.1609%，涨21.62个基点；7天期报2.1860%，涨6.64个基点；14天期报2.1714%，涨3.2个基点；1个月期报2.3606%，涨6.06个基点。

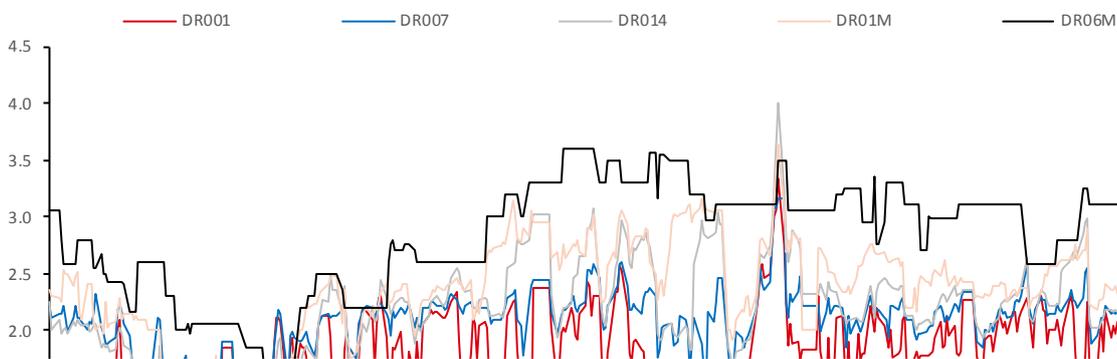
点评：税期叠加MLF到期影响，预计对资金面影响较大。

图 8: SHIBOR 利率走势 (%)



数据来源: wind 华泰期货研究院

图 9: DR 利率走势 (%)



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_25318

