

资金面承压后走势平稳，关注后续政策端

宏观市场：

【央行】8月16日-8月20日央行公开市场共有500亿元逆回购和7000亿元MLF到期，累计进行500亿元逆回购和6000亿元MLF操作，全口径净回笼1000亿元。本周央行公开市场将有500亿元逆回购到期，其中周一至周五均到期100亿元，无正回购和央票等到期。

【财政】8月16日-8月20日一级市场共发行利率债104只，实际发行总额6853.2亿元（较上周增加3403.34亿元），到期1435.6亿元，净融资5417.6亿元（较上周增加4215.9亿元），其中国债、地方政府债、政金债净融资分别为1250.1、3127.5和1040.0亿元，政府债券供给明显回升。后续一级市场等待发行利率债64只，计划发行金额3097.8亿元。二级市场方面，国债期货T、TF和TS主力合约分别变动0.40%、0.20%和0.08%至100.300、101.255和100.845。现券方面10y、5y和2y加权利率分别变动-2.25bp、-4.41bp和-3.79bp至2.84%、2.70%和2.50%

【金融】8月16日-8月20日主要银行同业存单发行4983亿元（不含农信社和民营银行），净融资1008亿元。而8月9-13日，主要银行同业存单发行3996亿元，净融资-34亿元。同业存单加权发行利率2.63%，前一周为2.60%。加权发行期限9.4个月，上周为8.5个月。分银行类型来看，国有行和股份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65.9%。

【企业】8月16日-8月20日信用债成交量有所上升，较上周增长4%左右，成交量在6900亿元左右。结构上，分评级来看：成交以AAA评级为主，占比在65%，AA+评级次之，占比在23%左右。分企业性质来看：国企成交量占比94%；分行业来看：城投成交量占比接近一半，在45%左右，地产成交量不大，占比在4%左右；分期限来看：成交集中在3年以内，占比达到91%，其中1-3年占比最高，达到49%；从中金评级来看，4大档的成交量最大。永续债成交量较上周增加11%，成交笔数基本持平上周。

【居民】8月16日-8月20日当周40城整体新房成交面积相较去年同期变化少30%，环比减8%，相对2020年周均减19%，年初以来累计同比涨24%，较2019年累计同比涨15%。其中，一/二/三线新房成交面积同比减10%/减24%/减42%，环比变化涨4%/减18%/减1%，年初以来累计同比涨52%/涨24%/涨17%，较2019年累计同比涨34%/涨21%/涨3%。二手房市场中，统计的14个城市成交面积同比变化少43%，环比减5%，年初以来，二手房成交面积累计同比变化涨8%，较2019年累计同比不变。

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：

[华泰期货宏观资产负债表周报（中国）：本周MLF到期7000亿元，关注流动性变化](#)

2021-08-16

[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

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	-0.23	0.17	0.01	-0.79	-0.55	0.10	0.06	0.06	1.00	0.15
Δ5天(BP)	0.00	-0.08	-0.30	-0.19	-0.03	-5.85	-0.81	0.03	-0.21	0.22	0.21	0.21
Δ10天(BP)	0.00	-0.19	-0.45	-0.39	-0.12	-0.84	-0.94	0.33	-0.13	0.25	1.06	0.29
2021-08-20	0.00	-0.31	-0.37	-0.37	-1.51	-0.05	-0.01	0.52	-0.82	-2.43	-1.43	-0.74
2021-08-19	0.00	-0.31	-0.48	-0.32	-1.50	-0.24	-0.03	0.47	-0.77	-2.28	-0.72	-0.64
2021-08-18	0.00	-0.31	-0.44	-0.25	-1.51	-0.38	-0.23	0.41	-0.75	-2.11	-0.61	-0.61
2021-08-17	0.00	-0.32	-0.55	-0.37	-1.55	-0.59	-0.01	0.33	-0.93	-2.05	-0.75	-0.62
2021-08-16	0.00	-0.33	-0.59	-0.39	-1.61	0.12	0.20	0.31	-1.02	-1.98	-1.04	-0.62
2021-08-13	0.00	-0.34	-0.53	-0.46	-1.56	0.01	-0.07	0.51	-1.03	-1.99	-1.18	-0.61
2021-08-12	0.00	-0.35	-0.57	-0.46	-1.55	-0.31	-0.35	0.57	-1.03	-1.98	-1.39	-0.66
2021-08-11	0.00	-0.36	-0.51	-0.34	-1.60	-0.32	-0.07	0.48	-0.81	-1.98	-1.52	-0.64
2021-08-10	0.00	-0.36	-0.50	-0.28	-1.60	-0.75	-0.16	0.35	-0.67	-1.94	-0.87	-0.63
2021-08-09	0.00	-0.37	-0.50	-0.51	-1.63	-0.24	-0.18	0.56	-0.85	-1.93	-1.13	-0.62
2021-08-06	0.00	-0.38	-0.67	-0.61	-1.71	-0.32	-0.24	0.39	-0.94	-1.95	-0.69	-0.57
2021-08-05	0.00	-0.39	-0.62	-0.64	-1.64	-0.61	-0.41	0.32	-0.99	-1.84	-0.14	-0.71
2021-08-04	0.00	-0.40	-0.65	-0.55	-1.62	-0.79	-0.31	0.36	-1.11	-1.82	-0.93	-0.60
2021-08-03	0.00	-0.40	-0.69	-0.44	-1.70	-1.01	-0.31	0.24	-1.05	-1.81	-1.20	-0.61
2021-08-02	0.00	-0.41	-0.65	-0.43	-1.65	0.71	0.75	0.30	-0.96	-1.79	-1.55	-0.60
2021-07-30	0.00	-0.22	-0.70	-0.05	-1.51	1.19	1.29	0.22	-1.05	-1.77	-0.30	-0.59
2021-07-29	0.00	-0.23	-0.44	-0.05	-1.44	0.57	1.07	0.10	-1.01	-1.71	-0.63	-0.75
2021-07-28	0.00	-0.42	-0.45	-0.02	-1.48	0.41	0.96	0.20	-1.19	-1.64	-0.51	-0.58
2021-07-27	0.00	-0.43	-0.60	-0.02	-1.54	-0.16	0.38	0.28	-1.34	0.95	-0.76	-0.64

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16日开展6000亿元MLF操作(含对8月17日MLF到期的续做)和100亿元逆回购操作,中标利率分别为2.95%、2.20%,充分满足金融机构流动性需求,保持流动性合理充裕。当日有100亿元逆回购到期,本月(8月17日)有7000亿元MLF到期。

8月17日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%,保持不变。当日有100亿元逆回购到期和7000亿元MLF到期。

8月18日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%,保持不变。当日有100亿元逆回购到期,实现零净投放零净回笼。

8月19日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%,保持不变。当日有100亿元逆回购到期,实现零净投放零净回笼。

8月20日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%,保持不变。当日有100亿元逆回购到期,实现零净投放零净回笼。

8月20日央行授权全国银行间同业拆借中心公布,1年期LPR为3.85%,5年期以上LPR为4.65%,均与上月持平。

【财政】

8月16日国债期货各品种主力合约窄幅震荡。十年期主力合约跌0.1%;五年期主力合约跌0.04%;二年期主力合约较昨日持平。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0.16bp报3.2515%,5年期国开活跃券21国开03收益率上行1.25bp报2.98%,10年期国债活跃券20付息国债16收益率上行1.75bp报2.925%,5年期国债活跃券20付息国债13收益率上行1.5bp报2.715%。

8月17日国债期货全线收涨。10年期主力合约涨0.11%,5年期主力合约涨0.08%,2年期主力合约涨0.03%。主要利率债收益率多数下行,10年期国开活跃券21国开05收益率下行1.4bp报3.2375%,5年期国开活跃券21国开03收益率上行0.96bp报2.9896%,10年期国债活跃券20付息国债16收益率下行1.5bp报2.91%,5年期国债活跃券20付息国债13收益率下行1.5bp报2.7%。

8月18日国债期货全线收涨,10年期主力合约涨0.38%,5年期主力合约涨0.19%,2年期主力合约涨0.10%。主要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2.25bp报3.215%,5年期国开活跃券21国开03收益率下行3.71bp报2.9525%,10年期国债活跃券20付息国债16收益率下行3.5bp报2.875%,5年期国债活跃券20付息国债13收益率下行3.5bp报2.665%。

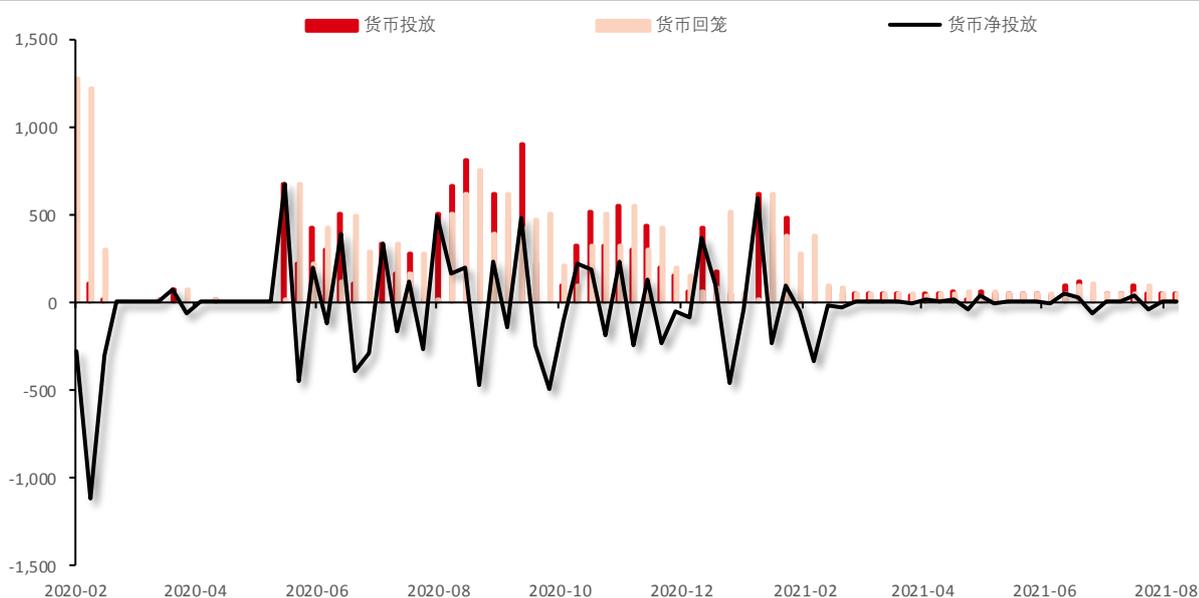
8月19日国债期货各品种主力合约全线上涨。十年期主力合约涨0.12%;五年期主力合约涨0.07%;二年期主力合约涨0.01%。主要利率债收益率集体下行,10年期国开活跃券21国开05收益率下行0.75bp报3.2075%,5年期国开活跃券

21 国开 03 收益率下行 2.75bp 报 2.925%，10 年期国债活跃券 20 附息国债 16 收益率下行 1.25bp 报 2.8625%，5 年期国债活跃券 20 附息国债 13 收益率下行 1bp 报 2.655%。

8 月 20 日国债期货各品种主力合约全线下跌。十年期主力合约跌 0.09%；五年期主力合约跌 0.07%；二年期主力合约跌 0.03%。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 0.75bp 报 3.215%，5 年期国开活跃券 21 国开 03 收益率上行 1bp 报 2.935%，10 年期国债活跃券 20 附息国债 16 收益率上行 0.25bp 报 2.865%，5 年期国债活跃券 20 附息国债 13 收益率上行 2bp 报 2.675%。

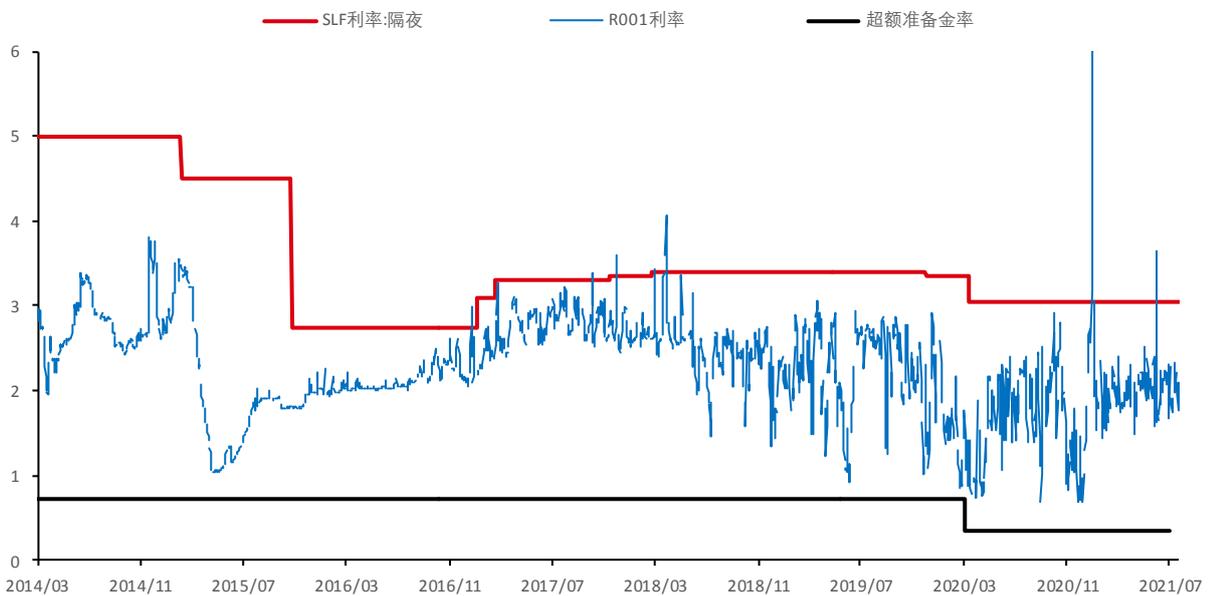
点评：MLF 缩量续作，LPR 连续 17 个月不变。

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 (%)



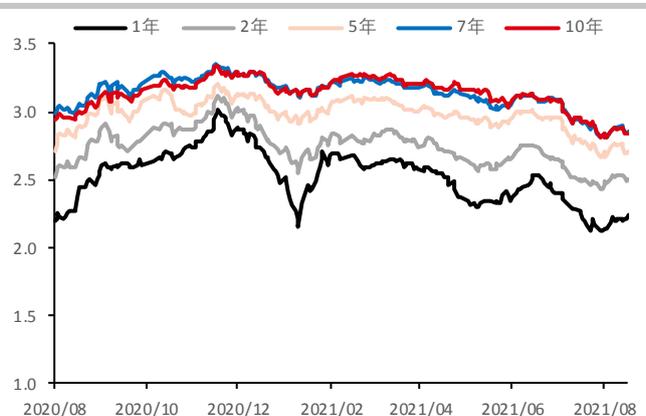
数据来源: wind 华泰期货研究院

图4: 人民币汇率走势



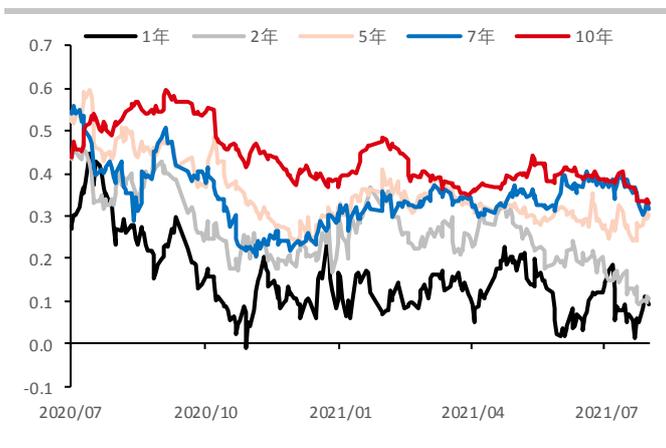
数据来源: wind 华泰期货研究院

图5: 国债收益率曲线走势



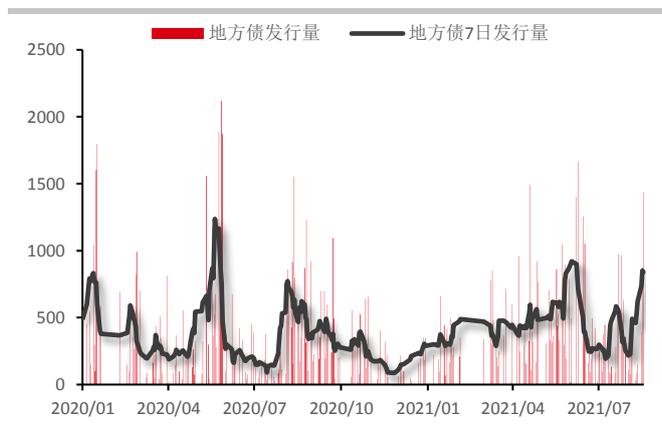
数据来源: wind 华泰期货研究院

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16日货币市场利率多数小幅上涨，MLF续做量超预期资金紧转松。银存间同业拆借1天期品种报2.1133%，跌7.93个基点；7天期报2.2704%，涨3.5个基点；14天期报2.2017%，涨6.59个基点；1个月期报2.6217%，涨16.33个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.0426%，跌11.83个基点；7天期报2.1736%，跌1.24个基点；14天期报2.1821%，涨1.07个基点；1个月期报2.3785%，涨1.79个基点。

8月17日货币市场利率多数下跌，银行间市场资金面平衡偏松。银存间同业拆借1天期品种报1.9836%，跌12.97个基点；7天期报2.1583%，跌11.21个基点；14天期报2.2442%，涨4.25个基点；1个月期报2.5979%，跌2.38个基点。银存间质押式回购1天期品种报1.9578%，跌8.48个基点；7天期报2.1078%，跌6.58个基点；14天期报2.1107%，跌7.14个基点；1个月期报2.3036%，跌7.49个基点。

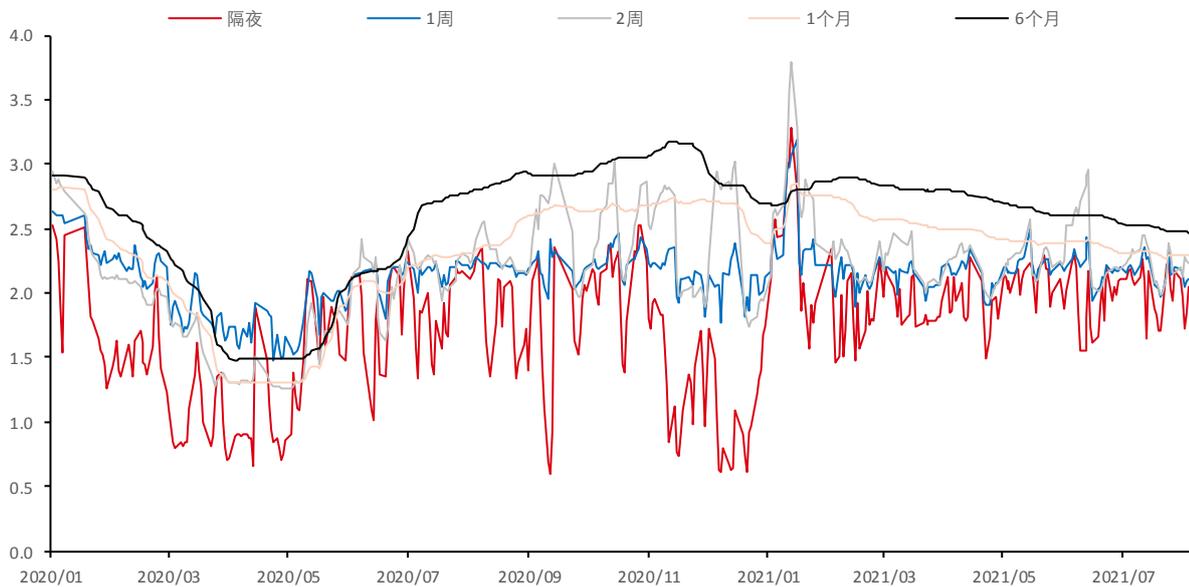
8月18日货币市场利率多数下跌，银行间市场流动性更显宽松。银存间同业拆借1天期品种报1.7352%，跌24.84个基点；7天期报2.1056%，跌5.27个基点；14天期报2.3001%，涨5.59个基点；1个月期报2.5102%，跌8.77个基点。银存间质押式回购1天期品种报1.7228%，跌23.5个基点；7天期报2.0109%，跌9.69个基点；14天期报2.2452%，涨13.45个基点；1个月期报2.2614%，跌4.22个基点。

8月19日不过银行间市场资金面整体依然宽松，货币市场利率多数上涨。目前缴税走款带来影响不明显，市场流动性供给充足，情绪保持乐观；后续主要需关注地方债发行放量造成的扰动，不过相信央公开市场届时会有维稳操作。银存间同业拆借1天期品种报1.8562%，涨12.1个基点；7天期报2.1201%，涨1.45个基点；14天期报2.2817%，跌1.84个基点；1个月期报2.6429%，涨13.27个基点。银存间质押式回购1天期品种报1.8443%，涨12.15个基点；7天期报2.0570%，涨4.61个基点；14天期报2.2355%，跌0.97个基点；1个月期报2.2324%，跌2.9个基点。

8月20日货币市场利率涨跌互现，银行间资金面略有收敛。银存间同业拆借1天期品种报2.0564%，涨20.02个基点；7天期报2.0997%，跌2.04个基点；14天期报2.2558%，跌2.59个基点；1个月期报2.5548%，跌8.81个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.0499%，涨20.56个基点；7天期报2.0857%，涨2.87个基点；14天期报2.2273%，跌0.82个基点；1个月期报2.3660%，涨13.36个基点。

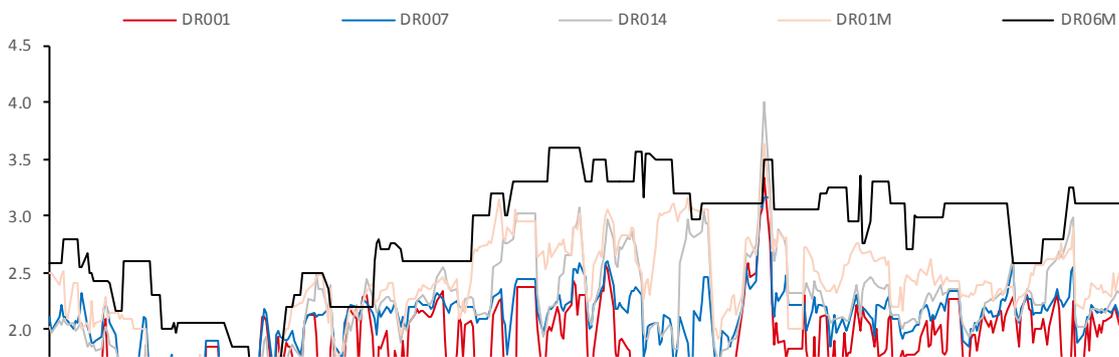
点评：MLF到期与地方债发行走高压力下，资金面维持充裕，平稳过大考。

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_26589

