

央行持续 14 天逆回购维护流动性

宏观市场:

【央行】9月22日-9月24日央行连续5个交易日开展14天逆回购操作，维护季末流动性平稳。当周央行公开市场净投放3700亿元。其中，共投放4600亿元，共回笼900亿元。本周（27日至30日）央行公开市场操作将有1200亿逆回购到期。

【财政】9月22日-9月24日国债收益率不同期限多数下跌，各期限品种平均跌2.44bp。其中，6个月期品种上涨0.22bp，1年期品种下跌0.84bp，10年期品种上涨0.02bp。国开债收益率不同期限多数下跌，各期限品种平均跌2.64bp。其中，1年期品种上涨1.14bp，3年期品种下跌2.41bp，10年期品种持平。

【金融】9月22日-9月24日同业存单各期限发行利率分别为，1个月2.50%，3个月2.56%，6个月2.81%。相较于上周，1个月、3个月、6个月期存单发行利率普涨，涨幅分别为+8bps、+3bps、+6bps。全周来看，R001加权平均利率为1.6809%，较上周跌42.7个基点；R007加权平均利率为2.1944%，较上周跌6.75个基点；R014加权平均利率为3.0016%，较上周涨61.62个基点；R1M加权平均利率为2.7606%，较上周涨10.99个基点。

【企业】9月22日-9月24日信用债（企业债、公司债、中期票据、短期融资券、定向工具）共发行2025.95亿元；总偿还额2596.67亿元，净融资-570.72亿元。城投债共发行7只，发行金额37.00亿元。从发行的评级结构看，AAA级主体占66%，占比下降；AA+级主体占22%，占比上升；AA级及以下主体占比12%，占比上升。发行利率来看，公司债角度，AAA发行利率下降，AA+发行利率上升。具体来看，AAA下降44bp（3.45%，前值3.89%），AA+上升261bp（6.63%，前值4.02%）。企业债角度，AAA、AA及以下发行利率均下降、AA+发行利率上升。具体来看，AAA下降14bp（3.75%，前值为3.89%），AA+上升56bp（4.45%，前值3.89%）。AA及以下下降54bp（5.99%，前值6.53%）。二级市场成交情况来看，当周信用债共成交3350.69亿，其中企业债224.39亿、公司债78.58亿、中期票据1506.99亿、短融1165.07亿、PPN375.66亿。产业债收益率涨跌互现，城投债收益率除10Y以外整体小幅上行。信用利差方面，各评级利差均小幅走阔，其中AAA、AA+和AA评级信用利差分别走阔3.5bp、4.5bp和0.2bp，分处15%、21%和82%历史分位。

【居民】9月22日-9月24日新房销售面积同比跌幅收窄至-11%，月初至今累计同比下降15%（8月-25%）；上周3个“两集中”试点城市完成二轮土拍，整体流拍率为36%（首轮3%），溢价率较首轮均有明显下行；月初至今300城宅地成交建面同比跌幅收窄至-22%（8月-51%），平均溢价率为4%（8月9%）。

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	-2.33	0.42	0.25	-0.07	8.15	0.74	0.95	0.06	1.19	-0.04	0.00
Δ5天(BP)	0.00	0.42	-0.15	-2.22	-0.17	-2.52	3.53	-0.52	-0.21	-2.13	-0.10	0.00
Δ10天(BP)	0.00	0.35	0.16	-1.70	-0.36	-1.87	-4.37	-0.02	-0.13	76.94	-0.22	-0.02
2021-09-24	1.00	-0.76	-0.59	0.23	-0.76	0.45	0.78	0.18	-0.82	-0.39	-0.93	-0.69
2021-09-23	1.00	0.57	-0.42	0.19	-0.82	0.05	0.45	0.09	-0.78	-0.18	-0.97	-0.69
2021-09-22	1.00	0.57	-0.47	-0.01	-0.85	0.00	0.48	0.01	-0.76	-0.04	-2.47	-0.67
2021-09-18	1.00	0.34	-0.66	0.01	-0.92	-0.21	0.18	-0.14	-0.94	-0.16	-1.66	-0.72
2021-09-17	1.00	0.32	-0.87	-0.11	-0.97	-0.50	0.32	0.35	-1.03	0.09	-1.10	-0.70
2021-09-16	1.00	-0.53	-0.70	-0.19	-0.92	-0.29	0.17	0.37	-1.04	0.35	-1.03	-0.69
2021-09-15	1.00	-0.54	-0.69	-0.21	-0.90	-0.20	0.02	0.12	-1.04	0.24	-0.70	-0.71
2021-09-14	1.00	-0.54	-0.70	-0.20	-1.03	-0.15	-0.05	0.47	-0.82	0.27	-0.15	-0.69
2021-09-13	1.00	-0.55	-0.63	-0.25	-1.10	-0.32	-0.13	0.45	-0.68	0.16	0.63	-0.74
2021-09-10	1.00	-0.56	-0.58	-0.33	-1.14	-0.75	-0.10	0.32	-0.85	0.03	-0.74	-0.68
2021-09-09	1.00	-0.56	-0.51	-0.33	-1.19	-0.51	-0.23	0.18	-0.95	-0.01	-1.19	-0.71
2021-09-08	1.00	-0.57	-0.67	-0.36	-1.27	-0.67	-0.22	0.33	-1.00	0.02	-1.64	-0.76
2021-09-07	1.00	-0.57	-0.67	-0.37	-1.31	-0.87	-0.15	0.38	-1.11	0.08	-1.33	-0.71
2021-09-06	1.00	-0.58	-0.62	-0.32	-1.33	-0.32	-0.29	0.39	-1.06	0.05	-0.33	-0.74
2021-09-03	1.00	-0.58	-0.61	-0.40	-1.32	0.27	0.72	0.12	-0.97	0.06	-0.37	-0.74
2021-09-02	1.00	-0.59	-0.52	-0.23	-1.27	0.76	0.94	0.15	-1.05	0.03	-0.46	-0.80
2021-09-01	1.00	-0.59	-0.52	-0.27	-1.18	0.62	0.66	-0.68	-1.02	0.02	-0.48	-0.80
2021-08-31	1.00	0.19	-0.52	-0.04	-1.25	0.47	0.25	0.52	-1.20	0.10	-1.18	-0.80
2021-08-30	1.00	0.19	-0.33	-0.05	-1.40	0.16	0.28	0.14	-1.35	0.12	-1.08	-0.85

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】

9月22日开展600亿元7天期和600亿元14天期逆回购操作，中标利率为2.20%，2.35%。同时当日300亿元逆回购到期，实现净投放900亿元。

9月22日央行公布LPR连续17个月不变。9月1年期LPR报3.85%，上次为3.85%；5年期以上品种报4.65%，上次为4.65%。

9月23日为维护季末流动性平稳，央行以利率招标方式开展了7天期和14天期逆回购操作共1200亿元。中标利率分别维持前值，鉴于今日有100亿元逆回购到期，人民银行实现净投放1100亿元。

9月24日央行以利率招标方式开展了1200亿元逆回购操作。期限为14天，中标利率与前期保持一致为2.35%。当日有500亿元逆回购到期，同时有700亿元国库定存到期，按全口径计算，实现零投放、零回笼。

【财政】

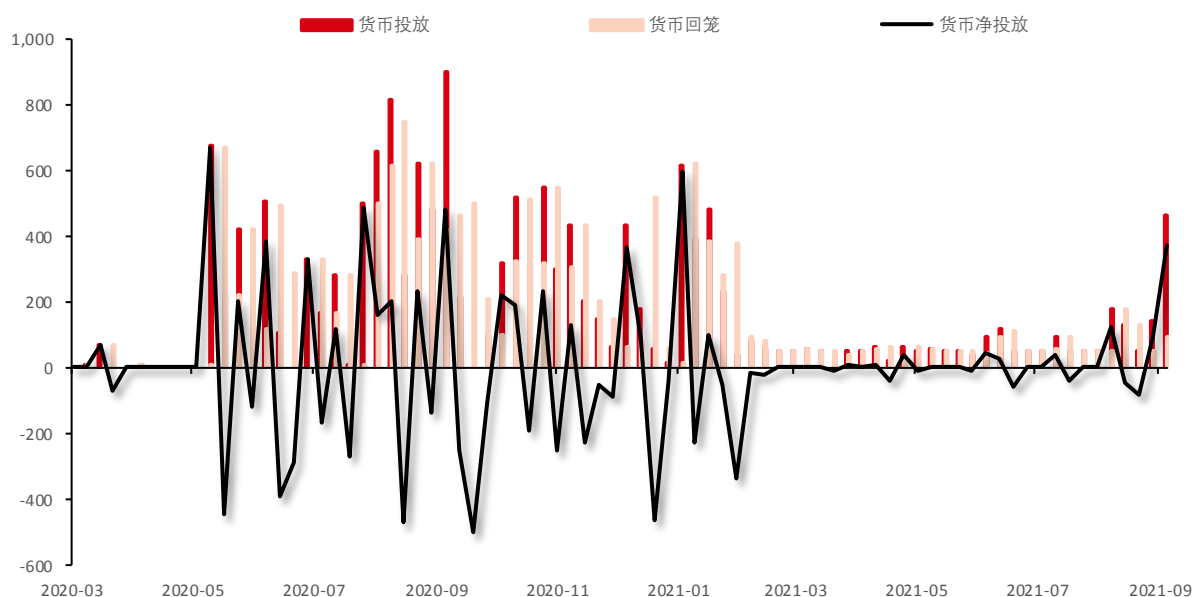
9月22日国债期货全线收涨，10年期主力合约涨0.20%，5年期主力合约涨0.15%，2年期主力合约涨0.07%。银行间现券夜盘累计69只债券成交，主要利率债收益率多数下行，10年期国开活跃券21国开10收益率下行1.49bp报3.184%，5年期国开活跃券21国开03收益率下行1.5bp报2.955%，10年期国债活跃券21付息国债09收益率下行1.78bp报2.86%，5年期国债活跃券21付息国债11收益率上行3bp报2.75%。

9月23日国债期货小幅收涨，10年期主力合约涨0.13%，5年期主力合约涨0.09%，2年期主力合约涨0.05%。银行间现券夜盘累计63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10收益率下行0.15bp报3.1825%，5年期国开活跃券21国开03收益率上行0.47bp报2.9597%，10年期国债活跃券21付息国债09收益率上行0.5bp报2.865%，5年期国债活跃券21付息国债11收益率下行5.5bp报2.695%。

9月24日国债期货各品种主力合约全线下跌。十年期主力合约跌0.18%；五年期主力合约跌0.09%；二年期主力跌0.03%。银行间现券夜盘累计37只债券成交，主要利率债收益率小幅上行，10年期国开活跃券21国开10收益率上行0.03bp报3.1828%，5年期国开活跃券21国开03收益率上行0.08bp报2.9605%，10年期国债活跃券21付息国债09收益率持平报2.865%，5年期国债活跃券21付息国债11收益率上行0.16bp报2.6966%。

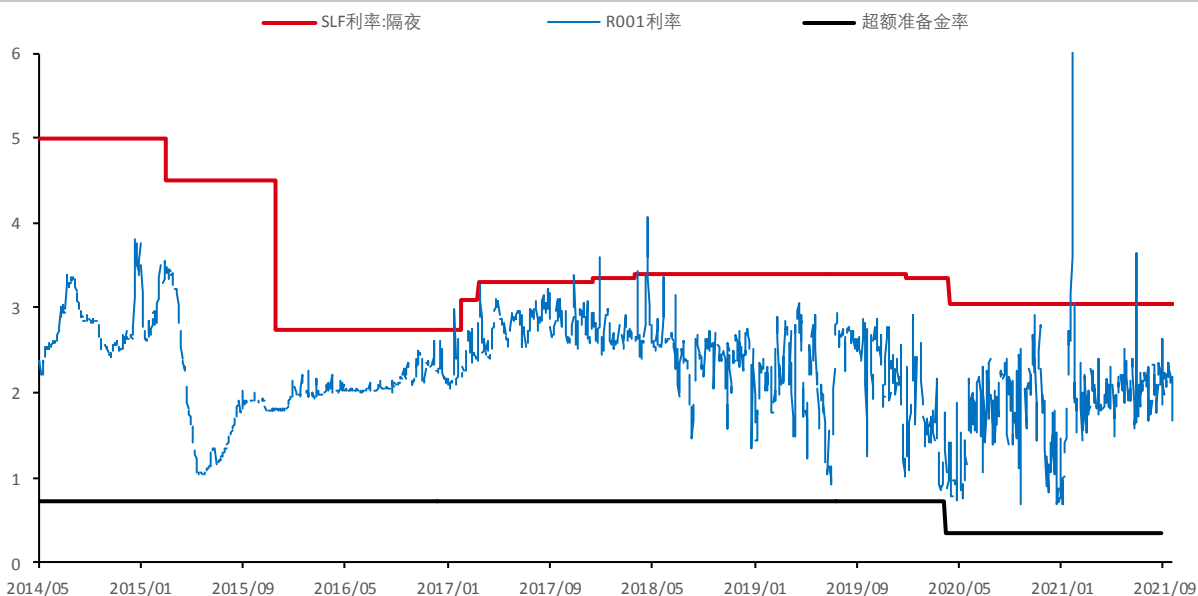
点评：央行重启14天逆回购操作，维护季末流动性平稳。

图 2: 公开市场操作数量情况 (十亿)



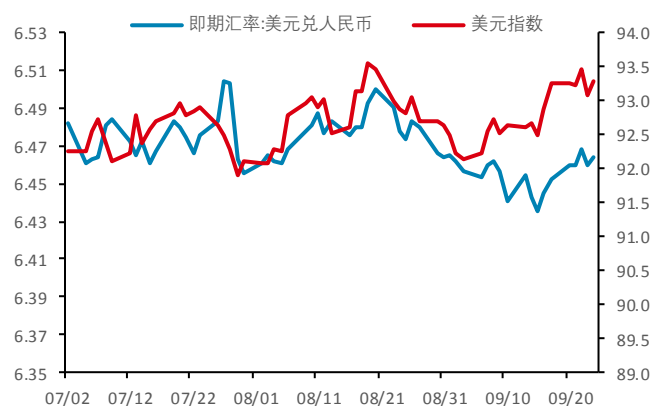
数据来源: wind 华泰期货研究院

图 3: 中国利率走廊 (%)



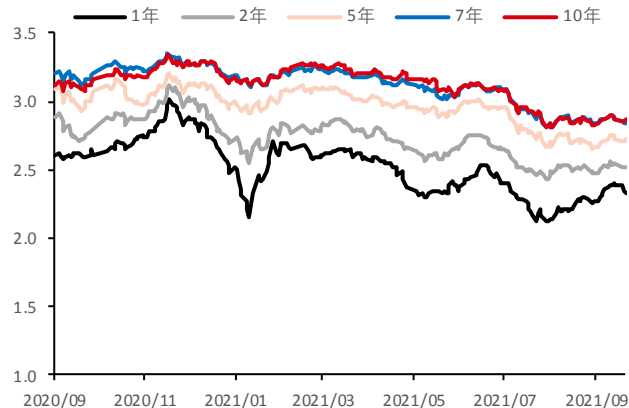
数据来源: wind 华泰期货研究院

图 4: 人民币汇率走势



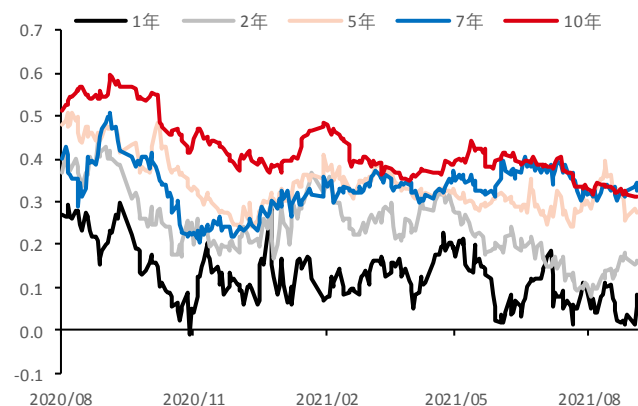
数据来源: wind 华泰期货研究院

图 5: 国债收益率曲线走势



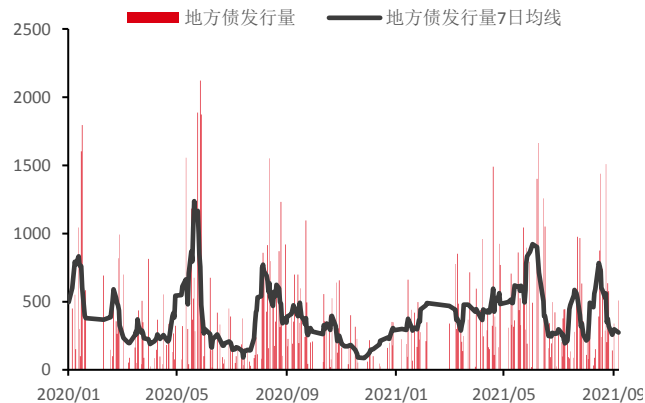
数据来源: wind 华泰期货研究院

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】

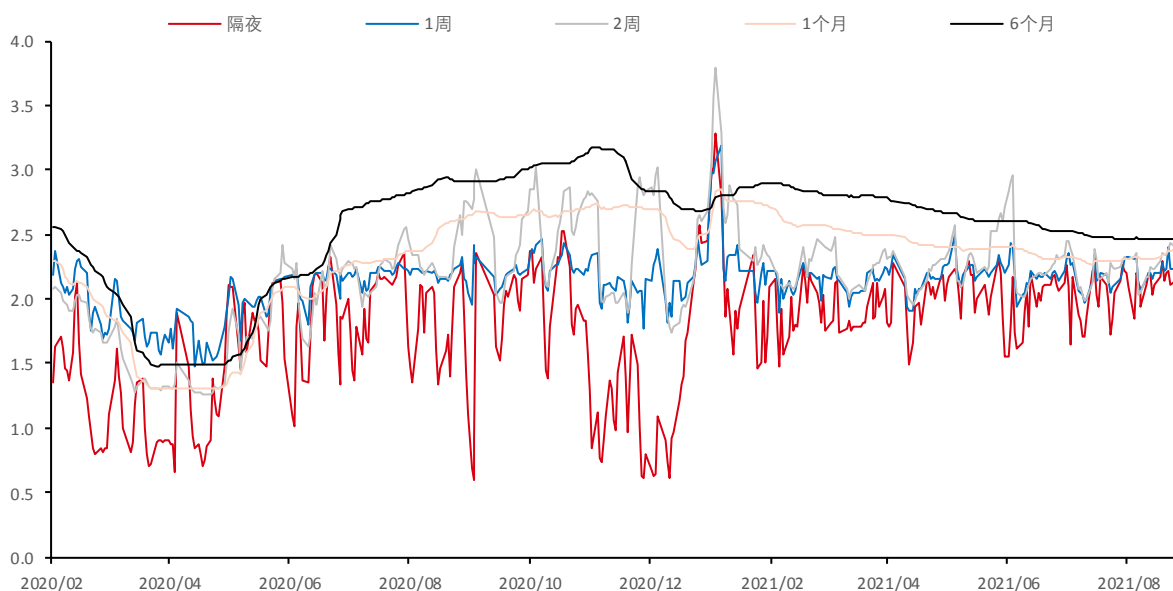
9月22日货币市场利率多数小幅上涨，逆回购再加量投放，流动性虽整体平稳，但季末因素下资金面仍难言宽松。银存间同业拆借1天期品种报2.1754%，涨5.02个基点；7天期报2.2922%，涨3.22个基点；14天期报2.4619%，涨11.98个基点；1个月期报2.6960%，涨20.25个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.1505%，涨4.7个基点；7天期报2.2328%，跌1.54个基点；14天期报2.4598%，涨9.1个基点；1个月期报2.6010%，跌1.68个基点。

9月23日货币市场利率涨跌互现，央行公开市场逆回购操作强度不减，银行间市场资金面整体继续向好。银存间同业拆借1天期品种报2.0462%，跌12.92个基点；7天期报2.2419%，跌5.03个基点；14天期报2.7212%，涨25.93个基点；1个月期报2.9377%，涨24.17个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.0065%，跌14.4个基点；7天期报2.1446%，跌8.82个基点；14天期报2.6945%，涨23.47个基点；1个月期报2.6615%，涨6.05个基点。

9月24日货币市场利率涨跌互现，央行连续三日保持1200亿元逆回购操作规模，银行间市场资金面进一步转好，银存间同业拆借1天期品种报1.7091%，跌33.71个基点；7天期报1.7756%，跌46.63个基点；14天期报2.8324%，涨11.12个基点；1个月期报3.5440%，涨60.63个基点。银存间质押式回购1天期品种报1.6737%，跌33.28个基点；7天期报2.0722%，跌7.24个基点；14天期报2.7374%，涨4.29个基点；1个月期报2.7695%，涨10.8个基点。

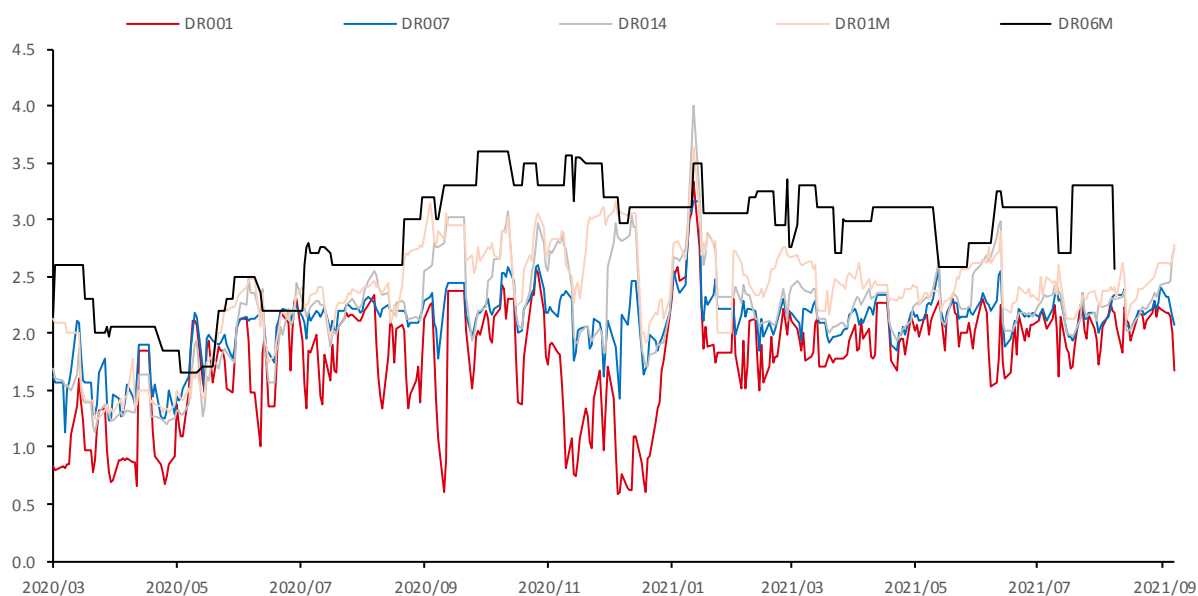
点评：跨季流动性需求依旧高涨，货币市场利率小幅走高。

图8： SHIBOR 利率走势 (%)



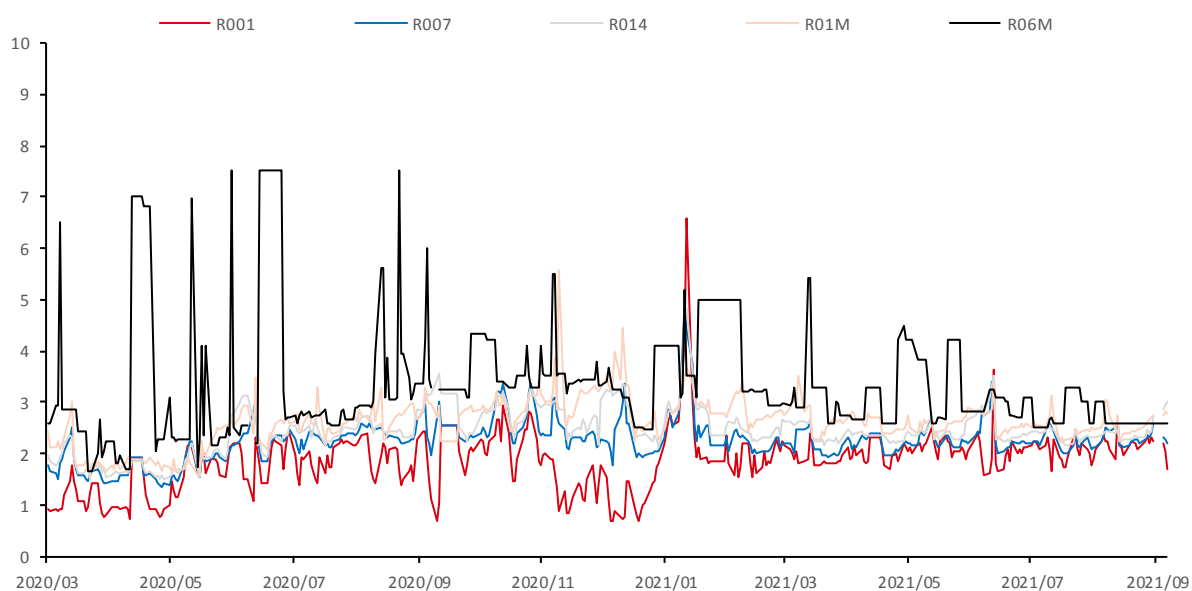
数据来源：wind 华泰期货研究院

图 9: DR 利率走势 (%)



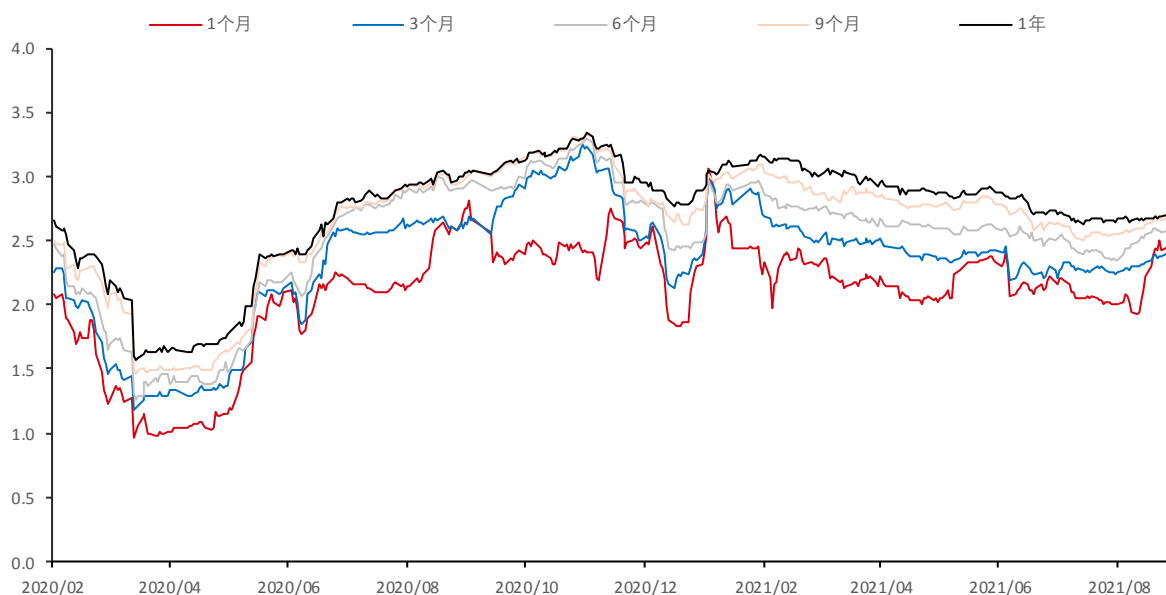
数据来源: wind 华泰期货研究院

图 10: 银行间质押式回购加权利率走势 (%)



数据来源: wind 华泰期货研究院

图 11: 同业存单到期收益率走势 (%)



数据来源: wind 华泰期货研究院

图 12: 银行间利率互换走势 (%)

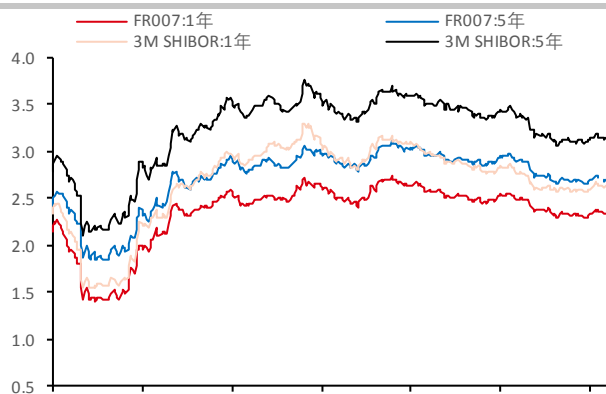
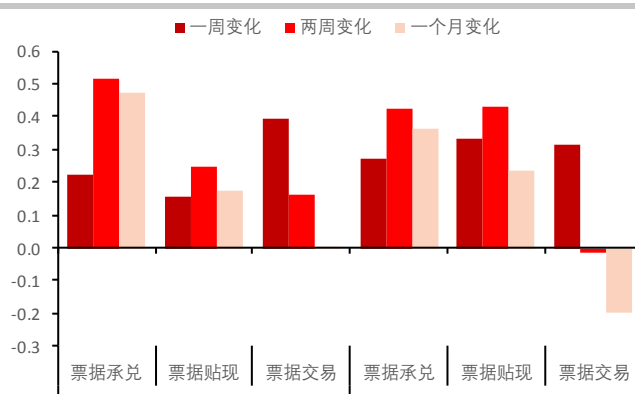


图 13: 票据市场变化走势 (%)



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_27055

