

降准预期大减，静待央行短期操作

宏观市场：

【央行】10月11日-10月15日央行连续5个交易日开展100亿7天逆回购操作，同时等量续作5000亿元MLF操作。其中，共投放4600亿元，共回笼900亿元。本周（18日-22日）央行公开市场将有600亿元逆回购到期，其中周一到期200亿元，周二至周四均到期100亿元。

【财政】10月11日-10月15日国债收益率不同期限多数上涨，各期限品种平均涨4.83bp。其中，0.5年期品种上涨3.59bp，1年期品种上涨1.09bp，10年期品种上涨4.97bp。国开债收益率不同期限多数上涨，各期限品种平均涨5.26bp。其中，1年期品种上涨7.85bp，3年期品种上涨8.92bp，10年期品种上涨4.01bp。农发债收益率不同期限多数上涨，各期限品种平均涨5.86bp。其中，1年期品种上涨5.3bp，3年期品种上涨11.24bp，10年期品种上涨6.15bp。进出口银行债收益率不同期限全部上涨，各期限品种平均涨5.56bp。其中，1年期品种上涨4.08bp，3年期品种上涨3.06bp，10年期品种上涨6.74bp。

【金融】10月11日-10月15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2.0819%，较上周涨50.55个基点；R007加权平均利率为2.1467%，较上周涨27.19个基点；R014加权平均利率为2.2401%，较上周涨13.97个基点；R1M加权平均利率为2.5312%，较上周涨17.09个基点。Shibor隔夜为2.065%，较上周涨43个基点；Shibor1周为2.132%，较上周涨23.6个基点；Shibor2周为2.145%，较上周涨12.5个基点。

【企业】10月11日-10月15日各个信用级别短融收益率多数上涨，就具体信用评级而言，AAA级整体上涨7.54bp，AA+级整体上涨6.17bp，AA-级整体上涨3.54bp。各个信用级别中票收益率全部上涨，其中5年期AAA级中票上涨7.91bp，4年期AA+级中票上涨9.01bp，2年期AA级中票上涨6.09bp。各个级别企业债收益率不同期限多数上涨；具体品种而言，1年期AAA级上涨0.53bp，3年期AA+级上涨7.38bp，15年期AA级上涨7.45bp。

【居民】10月11日-10月15日申万房地产指数下跌1.39%，沪深300指数上涨0.04%，相对收益为-1.43%，板块表现弱于大盘。58个重点城市一手房合计成交66660套，同比增速-3.2%，环比增速183.9%；合计成交面积649万平方米，同比增速-4.5%，环比增速223.9%。16个重点城市二手房合计成交12014套，同比增速-4.1%，环比增速3112.3%；合计成交面积119.2万平方米，同比增速-1.5%，环比增速3043.2%。17个重点城市商品房库存面积19213.1万平方米，环比增速-0.2%，去化周期80.5周。

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	-0.01	0.06	1.08	-0.03	-0.57	-1.16	-0.25	0.06	-2.91	1.69	-0.09
Δ5天(BP)	0.00	-0.06	0.67	-0.31	-0.09	-0.93	-1.01	-1.43	-0.20	-1.55	-0.05	-0.29
Δ10天(BP)	0.00	-0.36	0.63	-2.40	-0.02	-2.06	-0.93	-0.01	-0.13	-1.36	-0.79	-0.29
2021-10-15	1.00	-0.48	-0.88	-0.28	-0.71	-0.19	0.03	0.17	-0.83	0.22	-0.55	-0.49
2021-10-14	1.00	-0.49	-0.83	-0.14	-0.73	-0.45	-0.16	0.22	-0.79	-0.12	-0.20	-0.54
2021-10-13	1.00	-0.49	-0.51	-0.19	-0.75	-0.75	-0.18	0.15	-0.77	-0.24	-0.26	-0.60
2021-10-12	1.00	-0.50	-0.72	-0.20	-0.79	-0.88	-0.04	0.03	-0.95	-0.22	0.39	-0.61
2021-10-11	1.00	-0.51	-0.68	-0.27	-0.83	-1.13	0.12	0.13	-1.03	-0.37	-0.42	-0.69
2021-10-09	1.00	-0.51	-0.53	-0.41	-0.78	-2.71	-2.80	-0.38	-1.05	-0.40	-0.57	-0.69
2021-10-08	1.00	-0.52	-0.21	-0.31	-0.63	0.17	0.34	-0.23	-1.05	-0.42	-0.49	-0.74
2021-09-30	1.00	-0.75	-0.46	0.41	-0.37	0.17	0.34	-0.88	-0.83	-0.54	-1.40	-0.72
2021-09-29	1.00	-0.75	-0.52	0.37	-0.31	0.17	0.35	0.68	-0.69	-0.61	-2.38	-0.75
2021-09-28	1.00	-0.75	-0.42	0.28	-0.44	0.18	0.35	0.55	-0.86	-0.61	-2.38	-0.75
2021-09-27	1.00	-0.76	-0.54	0.20	-0.73	0.18	0.35	0.17	-0.95	-0.62	-2.56	-0.69
2021-09-26	1.00	-0.76	-0.35	0.18	-0.78	2.23	2.31	-0.17	-1.01	-0.63	-2.54	-0.71
2021-09-24	1.00	-0.76	-0.42	0.19	-0.80	1.80	2.27	-0.80	-1.12	-0.63	-1.50	-0.69
2021-09-23	1.00	0.57	-0.63	0.20	-0.88	1.47	1.79	-0.62	-1.07	-0.64	-2.16	-0.69
2021-09-22	1.00	0.57	-0.88	-0.02	-0.93	0.88	1.24	-0.13	-0.98	-0.65	-1.46	-0.67
2021-09-18	1.00	0.34	-0.68	0.17	-0.88	0.03	0.42	0.14	-1.06	-0.72	1.76	-0.72
2021-09-17	1.00	0.32	-0.67	0.09	-0.86	-0.54	0.29	0.11	-1.03	-0.65	0.79	-0.69
2021-09-16	1.00	-0.53	-0.68	0.02	-0.99	-2.71	-2.95	-0.02	-1.21	-0.64	-0.03	-0.69
2021-09-15	1.00	-0.54	-0.60	0.02	-1.07	0.45	0.78	-0.21	-1.35	-0.46	-0.38	-0.70

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】

10月11日央行以利率招标方式开展了100亿元逆回购操作，中标利率分别维持前值。由于当日有2000亿逆回购到期，央行实现净回笼1900亿元。

10月12日为维护银行体系流动性合理充裕，央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%。当日有1000亿元逆回购到期，央行实现净回笼900亿元。

10月13日为维护银行体系流动性合理充裕，央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%。当日有1000亿元逆回购到期，央行实现净回笼900亿元。

10月14日为维护银行体系流动性合理充裕，央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%。当日有1000亿元逆回购到期，央行实现净回笼900亿元。

10月15日央行开展5000亿元MLF操作（含对10月15日MLF到期的续做）和100亿元逆回购操作。当日无净投放净回笼到期。

【财政】

10月11日国债期货各品种主力合约全线下跌，十年期主力合约跌0.45%；五年期主力合约跌0.24%；二年期主力跌0.1%。银行间现券夜盘累计97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10收益率上行3.81bp报3.2781%，5年期国开活跃券21国开03收益率上行4.5bp报3.035%，10年期国债活跃券21付息国债09收益率上行4.12bp报2.954%，5年期国债活跃券21付息国债11收益率上行4.25bp报2.775%。

10月12日国债期货各品种主力合约窄幅震荡。截至下午收盘，十年期主力合约跌0.03%；五年期主力合约涨0.02%；二年期主力较昨日持平。银行间现券夜盘累计80只债券成交，主要利率债收益率多数上行，10年期国开活跃券21国开10收益率上行0.24bp报3.2805%，5年期国开活跃券21国开03收益率上行0.72bp报3.0422%，10年期国债活跃券21付息国债09收益率上行0.6bp报2.96%，5年期国债活跃券21付息国债11收益率下行0.5bp报2.77%。

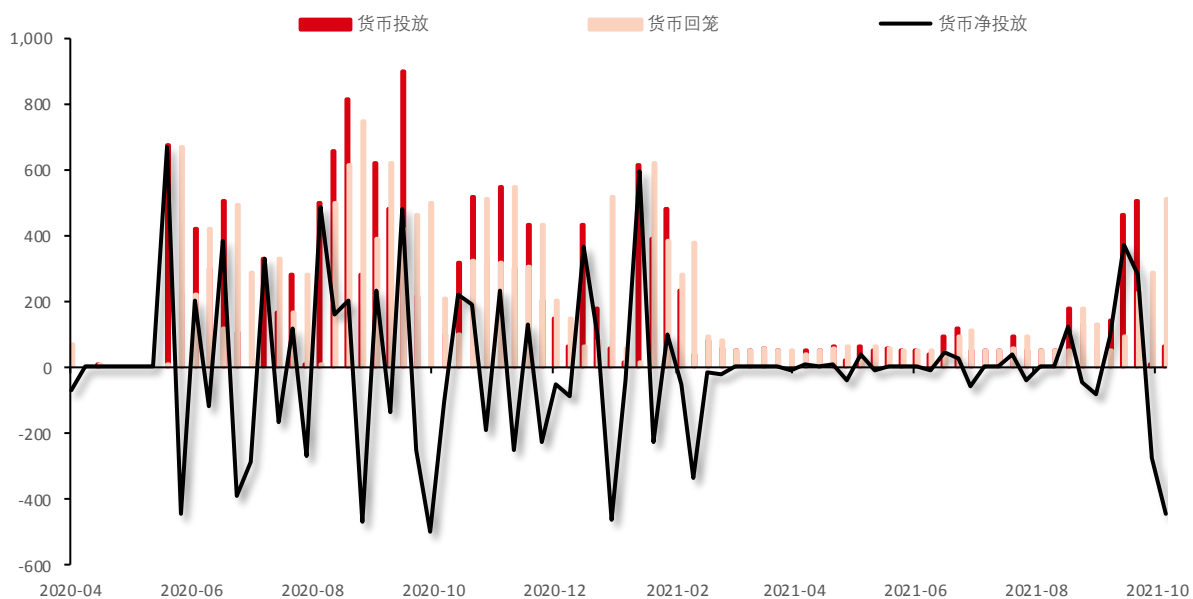
10月13日国债期货各品种主力合约窄幅震荡。截至下午收盘，十年期主力合约涨0.08%；五年期主力合约跌0.01%；二年期主力涨0.01%。银行间现券夜盘累计61只债券成交，主要利率债收益率表现分化，10年期国开活跃券21国开10收益率下行1.05bp报3.27%，5年期国开活跃券21国开03收益率上行0.76bp报3.0498%，10年期国债活跃券21付息国债09收益率下行0.75bp报2.9525%，5年期国债活跃券21付息国债11收益率上行2.5bp报2.795%。

10月14日国债期货多数收平，10年期主力合约涨0.07%，5年期主力合约接近持平，2年期主力合约持平。银行间现券夜盘累计38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收益率上行0.2bp报3.272%，5年期国开活跃券21国开03收益率下行0.98bp报3.04%，10年期国债活跃券21付息国债09收益率上行0.05bp报2.953%，5年期国债活跃券21付息国债11收益率下行0.5bp报2.79%。

10月15日国债期货全线收跌，10年期主力合约跌0.05%，5年期主力合约跌0.03%，2年期主力合约跌0.03%。银行间现券夜盘累计45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10收益率上行3.8bp报3.31%，5年期国开活跃券21国开03收益率上行2.5bp报3.065%，10年期国债活跃券21付息国债09收益率上行3.7bp报2.99%，5年期国债活跃券21付息国债11收益率上行3bp报2.82%。

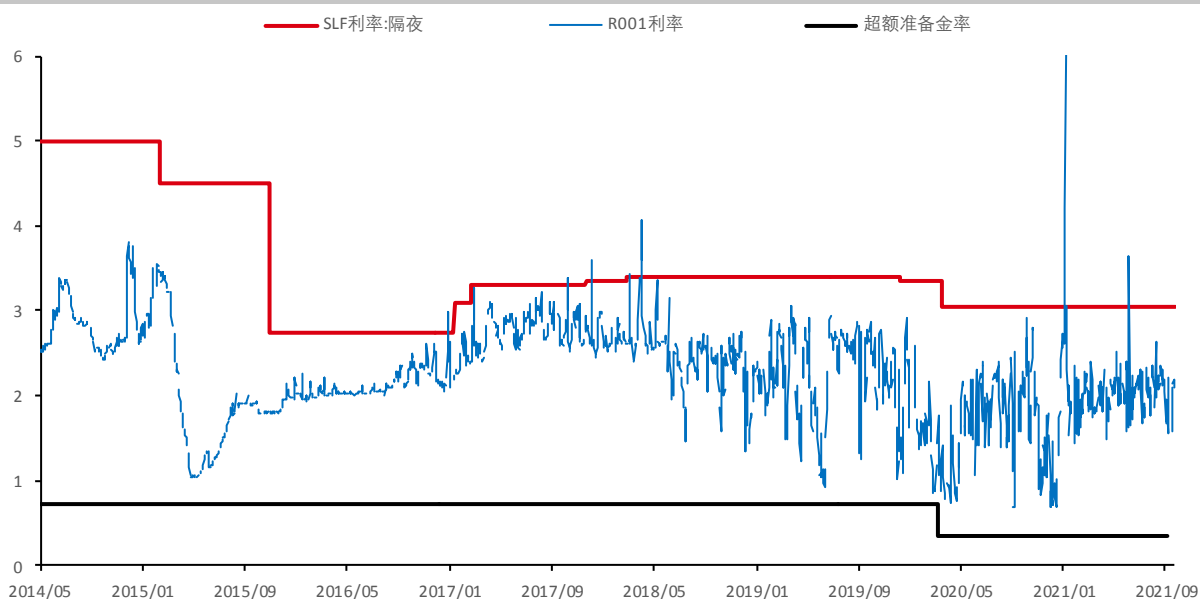
点评：当周央行逆回购到期量较大，MLF等量续作，降准预期降温。

图2： 公开市场操作数量情况（十亿）



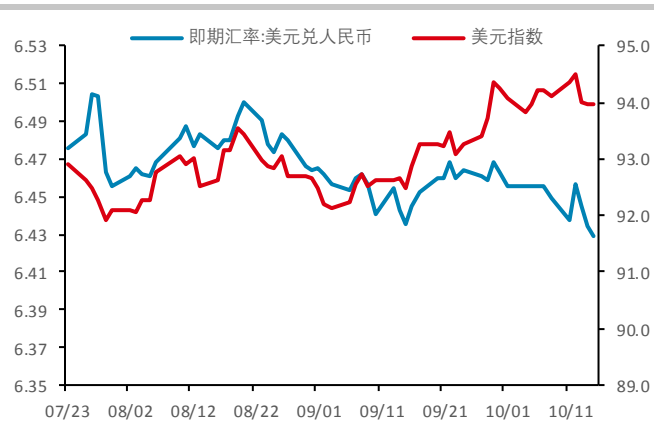
数据来源：wind 华泰期货研究院

图 3: 中国利率走廊 (%)



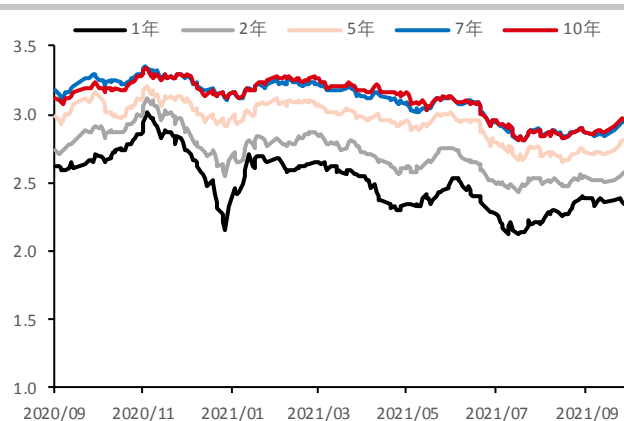
数据来源: wind 华泰期货研究院

图 4: 人民币汇率走势



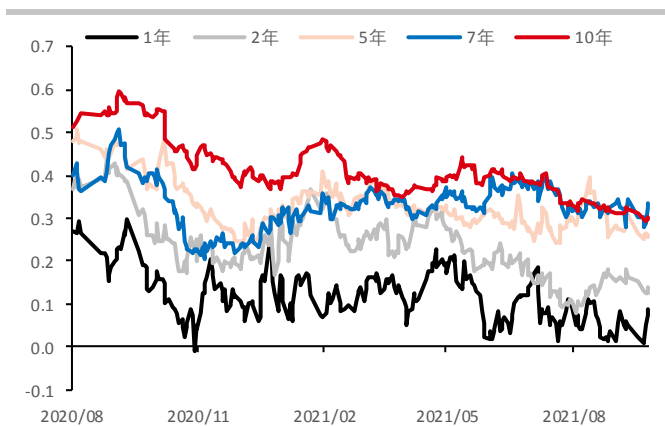
数据来源: wind 华泰期货研究院

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】

10月11日货币市场利率多数上涨，逆回购集中到期隔夜回购利率跳升逾50bp，资金一度紧绷后趋缓。银存间同业拆借1天期品种报2.1479%，涨50.81个基点；7天期报2.1833%，涨23.92个基点；14天期报2.1521%，涨9.32个基点；1个月期报2.5977%，跌4.57个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.0871%，涨51.54个基点；7天期报2.1643%，涨33.77个基点；14天期报2.1321%，涨14.43个基点；1个月期报2.3345%，涨7.33个基点。

10月12日货币市场利率多数下跌，银行间市场资金面均衡平稳。银存间同业拆借1天期品种报2.1167%，跌3.12个基点；7天期报2.1972%，涨1.39个基点；14天期报2.2060%，涨5.39个基点；1个月期报2.5241%，跌7.36个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.1063%，涨1.92个基点；7天期报2.1592%，跌0.51个基点；14天期报2.1220%，跌1.01个基点；1个月期报2.2995%，跌3.5个基点。

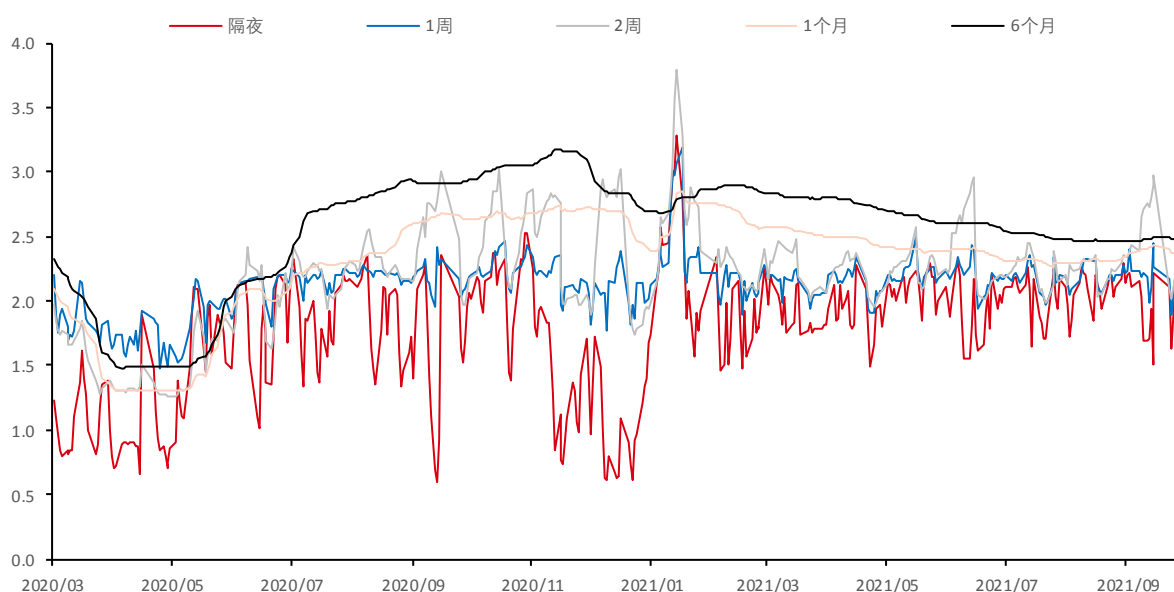
10月13日货币市场利率多数小幅上涨，央行连续净回笼，银行间资金供求基本平衡。银存间同业拆借1天期品种报2.1713%，涨5.46个基点；7天期报2.2125%，涨1.53个基点；14天期报2.1935%，跌1.25个基点；1个月期报2.6515%，涨12.74个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.1436%，涨3.73个基点；7天期报2.1977%，涨3.85个基点；14天期报2.1861%，涨6.41个基点；1个月期报2.3598%，涨6.03个基点。

10月14日货币市场利率多数下跌，银行间资金面偏松。银存间同业拆借1天期品种报2.1227%，跌4.86个基点；7天期报2.2044%，跌0.81个基点；14天期报2.2462%，涨5.27个基点；1个月期报2.4056%，跌24.59个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.0923%，跌5.13个基点；7天期报2.1903%，跌0.74个基点；14天期报2.2855%，涨9.94个基点；1个月期报2.3637%，涨0.39个基点。

10月15日货币市场利率多数下跌，央行等额续作MLF，银行间资金面稳中偏宽。银存间同业拆借1天期品种报2.0790%，跌4.37个基点；7天期报2.1774%，跌2.7个基点；14天期报2.1450%，跌10.12个基点；1个月期报2.8891%，涨48.35个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.0577%，跌3.46个基点；7天期报2.1174%，跌7.29个基点；14天期报2.0892%，跌19.63个基点；1个月期报2.3725%，涨0.88个基点。

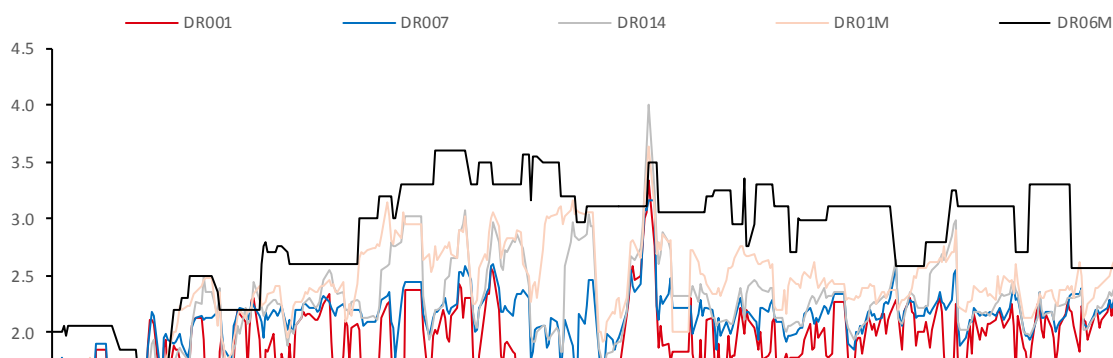
点评：月初流动性总体维持平稳，货币市场利率呈现小幅下跌。

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_27900

