

专项债进度明显加速，央行加大逆回购量

宏观市场：

【央行】10月18日-10月22日央行累计开展3200亿元逆回购操作，因有500亿元逆回购到期，实现净投放2700亿元。本周（25日-29日）央行公开市场将有3200亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期100亿元、100亿元、1000亿元、1000亿元、1000亿元，此外本周三还有700亿元国库现金定存到期。

【财政】10月18日-10月22日利率债发行方面，当前存量规模70.67万亿元，占债市总存量规模125万亿元的56.5%，其中国债存量21.9万亿元，地方债（不含城投）存量28.76万亿元，政策性银行债19.99万亿元，央票150亿元。地方债（不含城投）存量28.76万亿元，其中1年内到期规模2.4万亿元，1-3年到期规模6.88万亿元，合计占地方债存量的32.27%。二级成交方面，十年期、五年期与两年期加权利率分别变动1.41bp、2.81bp和0.61bp，价格为2.98%、2.84%和2.58%。衍生品方面，国债期货三主力合约T、TF和TS分别变动-0.15%、-0.1%和-0.02%，价格为99.04、100.6和100.6。

【金融】10月18日-10月22日主要银行同业存单发行5929亿元（不含农信社和民生银行），净融资2624亿元。同业存单加权发行利率2.74%，之前一周为2.68%。跨季之后，存单加权期限明显拉长。加权发行期限8.5个月，前一周为8.4个月。一级市场方面，22日股份行1年期存单发行利率2.82%，前一周为2.76%。二级市场方面，1年期AAA同业存单到期收益率2.76%，前一周为2.72%。当周R001加权平均利率为1.699%，较上周跌38.29BP；R007加权平均利率为2.0346%，较上周跌11.21BP；R014加权平均利率为2.4653%，较上周涨22.52BP；R1M加权平均利率为2.7091%，较上周涨17.79BP。

【企业】10月18日-10月22日发行规模方面，一周信用债共发行2853.92亿元，周环上升23.33%；总偿还额2777.52亿元，净融资76.4亿元，周环比下降24.8%。城投债共发行35只，发行金额232.30亿元。从发行的评级结构看，AAA级主体占78%，占比上升；AA+级主体占14%，占比下降；AA级及以下主体占比8%，占比上升。发行利率方面，一周公司债AAA级主体发行利率3.34%。企业债AAA级主体发行利率3.60%。中期票据AAA级主体发行利率3.77%。短融AAA级主体发行利率2.57%。二级市场收益率方面，一周产业债收益率整体上行，城投债收益率1年期小幅下行，其余期限均小幅上行。交易量方面，一周信用债共成交5553.63亿。

【居民】10月18日-10月22日申万A股房地产板块涨跌幅为+0.8%，在各板块中位列第12；WIND港股房地产板块涨跌幅为+4.1%，在各板块中位列第8。当周一手房销售同比环比均下滑。40个城市商品房成交合计500万平方米，周环比-12%，周同比-29%，月度累计同比-21%，年度累计同比+16%。其中：一线城市：周环比+20%，周同比-7%，月度累计同比+1%，年度累计同比+27%；二线城市：周环比-18%，周同比-30%，月度累计同比-17%，年度累计同比+15%。

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	-0.11	-3.25	0.00	-0.47	-0.10	0.27	0.06	-2.47	10.80	-0.04
Δ5天(BP)	0.00	-4.59	0.81	-0.94	-0.53	-0.36	6.55	0.10	-0.20	-1.79	0.52	-0.38
Δ10天(BP)	0.00	-4.37	1.82	-0.95	-0.57	-0.95	-1.07	-1.57	-0.13	0.27	2.41	-0.56
2021-10-22	1.00	1.73	-1.42	-0.02	-0.32	-0.12	0.19	0.20	-0.83	-0.28	-0.89	-0.31
2021-10-21	1.00	1.74	-1.60	0.01	-0.32	-0.23	0.22	0.16	-0.79	0.19	-0.08	-0.32
2021-10-20	1.00	1.74	-1.20	-0.02	-0.32	-0.50	0.10	0.23	-0.77	-0.02	-0.17	-0.30
2021-10-19	1.00	-0.47	-0.88	0.10	-0.46	-0.57	0.07	0.18	-0.95	0.38	-0.03	-0.40
2021-10-18	1.00	-0.48	-0.89	-0.20	-0.60	-0.13	0.27	0.15	-1.03	0.48	-0.07	-0.45
2021-10-15	1.00	-0.48	-0.78	-0.32	-0.69	-0.19	0.03	0.18	-1.05	0.35	-0.59	-0.49
2021-10-14	1.00	-0.49	-0.75	-0.20	-0.71	-0.45	-0.16	0.24	-1.05	0.36	-1.20	-0.54
2021-10-13	1.00	-0.49	-0.49	-0.27	-0.72	-0.75	-0.18	0.17	-0.83	0.23	-0.99	-0.60
2021-10-12	1.00	-0.50	-0.71	-0.26	-0.77	-0.88	-0.04	0.05	-0.69	-0.12	-0.33	-0.61
2021-10-11	1.00	-0.51	-0.67	-0.28	-0.80	-1.13	0.12	0.15	-0.86	-0.24	-0.20	-0.69
2021-10-09	1.00	-0.51	-0.50	-0.39	-0.75	-2.71	-2.80	-0.36	-0.95	-0.22	-0.26	-0.69
2021-10-08	1.00	-0.52	-0.17	-0.33	-0.61	0.17	0.34	-0.22	-1.01	-0.37	0.39	-0.74
2021-09-30	1.00	-0.75	-0.43	0.43	-0.35	0.17	0.34	-0.89	-1.12	-0.40	-0.42	-0.72
2021-09-29	1.00	-0.75	-0.50	0.43	-0.29	0.17	0.35	0.71	-1.07	-0.42	-0.57	-0.75
2021-09-28	1.00	-0.75	-0.39	0.36	-0.42	0.18	0.35	0.58	-0.98	-0.54	-0.49	-0.75
2021-09-27	1.00	-0.76	-0.51	0.45	-0.70	0.18	0.35	0.20	-1.06	-0.61	-1.39	-0.69
2021-09-26	1.00	-0.76	-0.32	0.43	-0.75	2.23	2.31	-0.14	-1.03	-0.61	-2.37	-0.71
2021-09-24	1.00	-0.76	-0.39	0.37	-0.78	1.80	2.27	-0.77	-1.21	-0.62	-2.36	-0.69
2021-09-23	1.00	0.57	-0.61	0.34	-0.85	1.47	1.79	-0.60	-1.35	-0.63	-2.55	-0.69

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18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。由于当日有200亿元逆回购到期，公开市场净回笼100亿元。

10月19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7天期逆回购操作，中标利率2.20%。当日100亿元逆回购到期，实现零投放零回笼。

10月20日央行以利率招标方式开展了1000亿元逆回购操作，中标利率2.2%。当日100亿元逆回购到期，实现净投放900亿元。

10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%。至此，LPR已连续18个月“按兵不动”。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21日央行进行1000亿元7天期逆回购操作，中标利率2.2%，持平上次。当日有100亿元逆回购到期，实现净投放900亿元。

10月22日央行进行1000亿元7天期逆回购操作，中标利率2.2%，持平上次。当日有100亿元逆回购到期，实现净投放900亿元。

【财政】

10月18日国债期货全线大幅收跌，10年期主力合约跌0.52%，5年期主力合约跌0.33%，2年期主力合约跌0.11%，三个品种主力合约价格均续创逾三个月新低。银行间现券夜盘累计83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5.49bp报3.3649%，5年期国开活跃券21国开03收益率上行9.25bp报3.1575%，10年期国债活跃券21付息国债09收益率上行2.63bp报3.0163%，5年期国债活跃券21付息国债11收益率上行2.5bp报2.845%。

10月19日国债期货反弹全线收涨，10年期主力合约涨0.24%，5年期主力合约涨0.12%，2年期主力合约涨0.04%。银行间现券夜盘累计106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收益率下行2.24bp报3.3425%，5年期国开活跃券21国开03收益率上行0.25bp报3.16%，10年期国债活跃券21付息国债09收益率上行2.47bp报3.041%，5年期国债活跃券21付息国债11收益率持平0bp报2.845%。

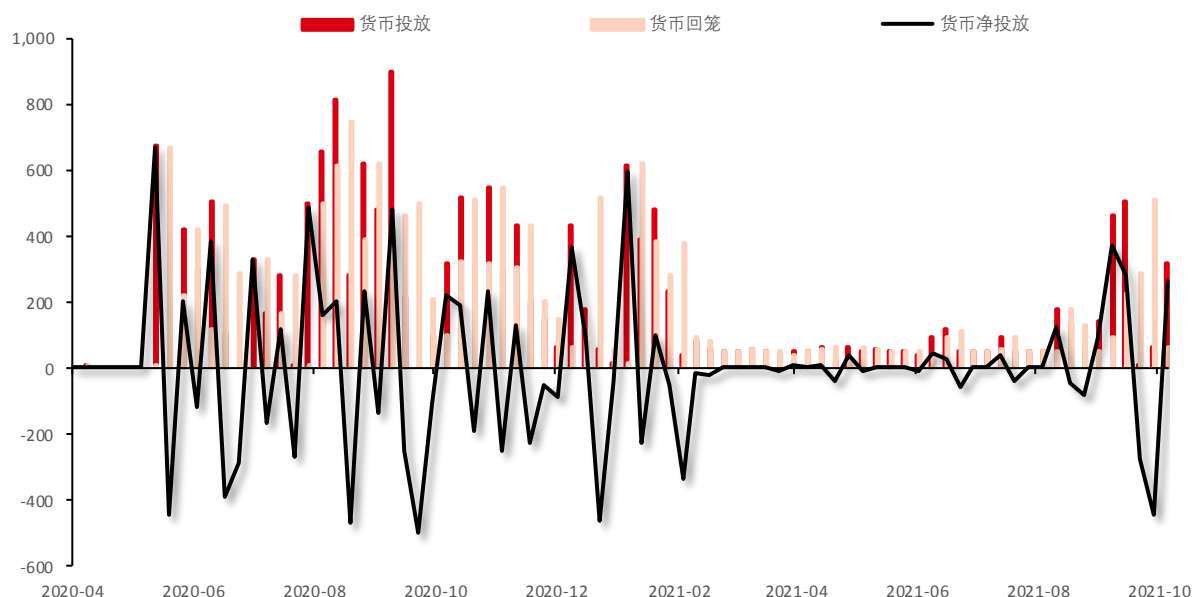
10月20日国债期货收盘涨跌不一，10年期主力合约跌0.02%，5年期主力合约涨0.01%，2年期主力合约接近持平。银行间现券夜盘累计81只债券成交，主要利率债收益率多数下行，10年期国开活跃券21国开10收益率下行0.56bp报3.3369%，5年期国开活跃券21国开03收益率下行3bp报3.13%，10年期国债活跃券21付息国债09收益率下行4.85bp报2.9925%，5年期国债活跃券21付息国债11收益率上行0.02bp报2.8452%。

10月21日国债期货各品种主力合约全线上涨。十年期主力合约涨0.29%；五年期主力合约涨0.16%；二年期主力涨0.07%。银行间主要利率债收益率小幅下行，短券表现略好，10年期国债活跃券210009收益率下行0.75bp，2年期国债活跃券200009收益率下行1.5bp。

10月22日国债期货各品种主力合约窄幅震荡。十年期主力合约跌0.08%；五年期主力合约跌0.02%；二年期主力涨0.01%。银行间现券夜盘累计58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1.85bp报3.346%，5年期国开活跃券21国开03收益率上行2.5bp报3.115%，10年期国债活跃券21付息国债09收益率上行5.85bp报3.0235%，5年期国债活跃券21付息国债11收益率上行5.65bp报2.8575%。

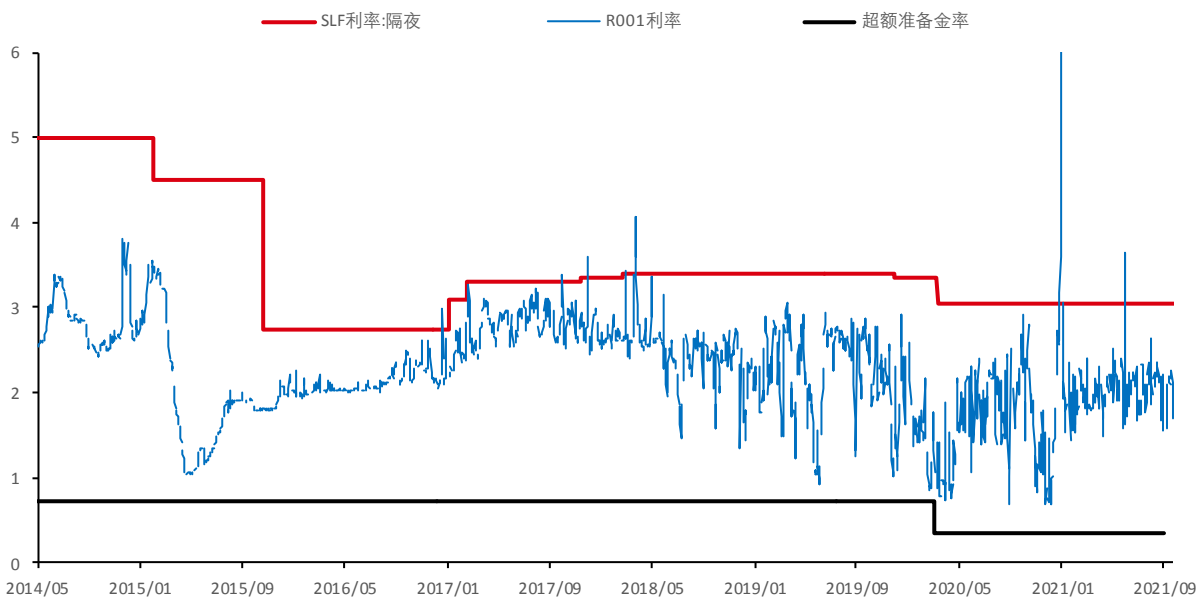
点评：税期与地方债发行量增大，央行重启千亿逆回购投放流动性。

图2：公开市场操作数量情况（十亿）



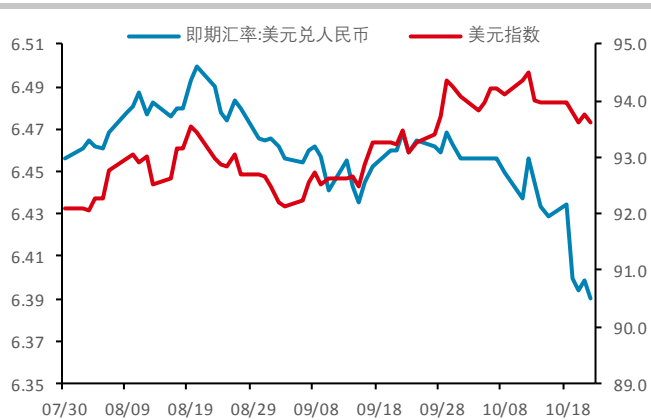
数据来源：wind 华泰期货研究院

图3: 中国利率走廊 (%)



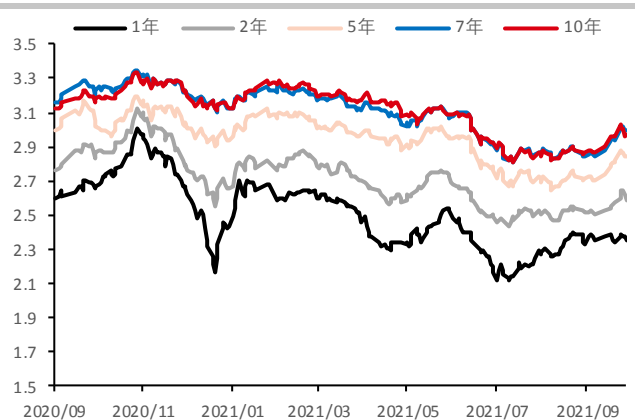
数据来源: wind 华泰期货研究院

图4: 人民币汇率走势



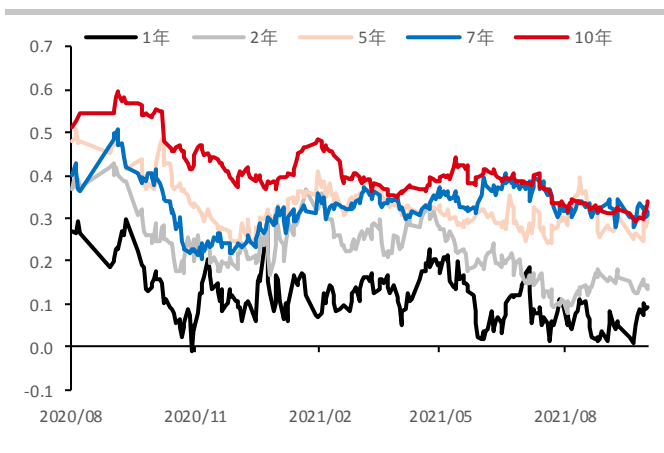
数据来源: wind 华泰期货研究院

图5: 国债收益率曲线走势



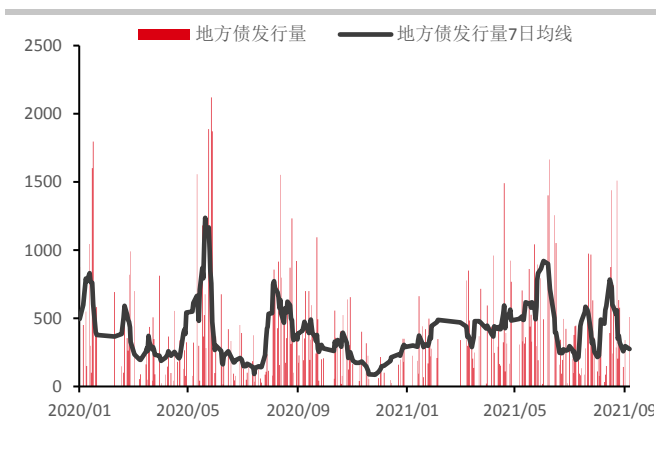
数据来源: wind 华泰期货研究院

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18日货币市场利率多数上涨，银行间市场资金供给不甚充分。银存间同业拆借1天期品种报2.1486%，涨6.96个基点；7天期报2.1846%，涨0.72个基点；14天期报2.2644%，涨11.94个基点；1个月期报2.5062%，跌38.29个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.1403%，涨8.26个基点；7天期报2.1649%，涨4.75个基点；14天期报2.2498%，涨16.06个基点；1个月期报2.3660%，跌0.65个基点。

10月19日货币市场利率多数上涨，月末及缴税临近流动性收敛。银存间同业拆借1天期品种报2.2427%，涨9.41个基点；7天期报2.2935%，涨10.89个基点；14天期报2.5328%，涨26.84个基点；1个月期报2.4487%，跌5.75个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.2149%，涨7.46个基点；7天期报2.2810%，涨11.61个基点；14天期报2.5188%，涨26.9个基点；1个月期报2.4892%，涨12.32个基点。

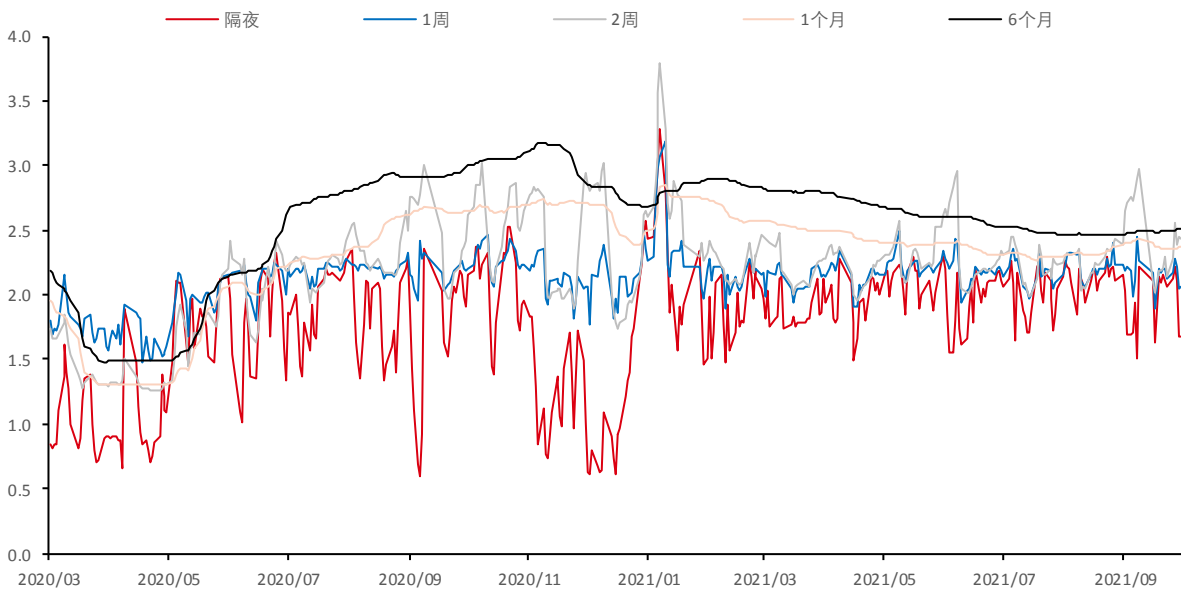
10月20日货币市场利率多数下跌，央行逆回购操作加码至千亿，资金明显转松。银存间同业拆借1天期品种报2.1190%，跌12.37个基点；7天期报2.2317%，跌6.18个基点；14天期报2.4448%，跌8.8个基点；1个月期报2.6385%，涨18.98个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.0840%，跌13.09个基点；7天期报2.2097%，跌7.13个基点；14天期报2.4541%，跌6.47个基点；1个月期报2.5397%，涨5.05个基点。

10月21日货币市场利率多数下跌，央行逆回购连续两日维持千亿，银行间市场资金继续向宽。银存间同业拆借1天期品种报1.6949%，跌42.41个基点；7天期报2.0683%，跌16.34个基点；14天期报2.4723%，涨2.75个基点；1个月期报2.8173%，涨17.88个基点。银存间质押式回购1天期品种报1.6707%，跌41.33个基点；7天期报2.0266%，跌18.31个基点；14天期报2.4316%，跌2.25个基点；1个月期报2.5837%，涨4.4个基点。

10月22日货币市场利率多数下跌，银行间市场资金供给充裕。银存间同业拆借1天期品种报1.6824%，跌1.25个基点；7天期报2.1057%，涨3.74个基点；14天期报2.4656%，跌0.67个基点；1个月期报3.2990%，涨48.17个基点。银存间质押式回购1天期品种报1.6653%，跌0.54个基点；7天期报1.9823%，跌4.43个基点；14天期报2.4276%，跌0.4个基点；1个月期报2.50%，跌8.37个基点。

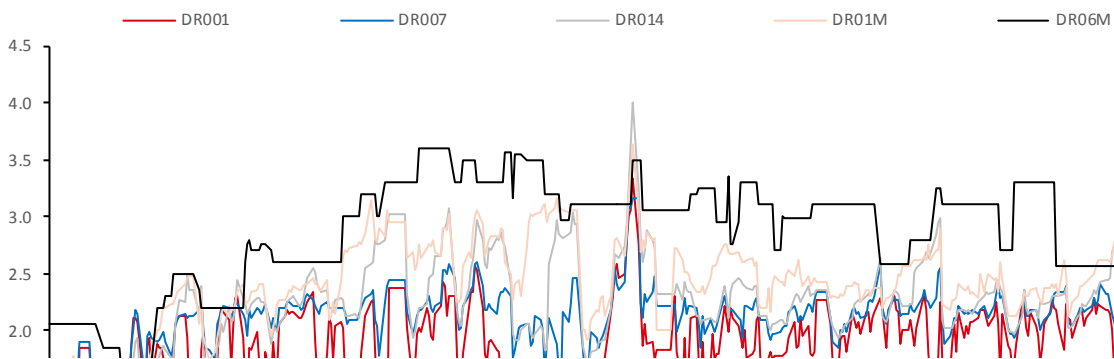
点评：总体流动性平稳，货币市场利率维持震荡。

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_28226

