

## 月末效应下货币流动性小幅收紧



\* 红色箭头上行表明该部门流动性边际收紧，绿色箭头上行表示该部门流动边际宽松。

### 宏观市场：

【央行】11月30日央行为维护银行体系流动性合理充裕，以利率招标方式开展了1000亿元逆回购操作，中标利率为2.20%。由于当日有500亿元逆回购和2000亿元MLF到期，按全口径计算，央行实现净回笼1500亿元。

【财政】11月30日国债期货各品种主力合约高位震荡。截至下午收盘，十年期主力合约跌0.05%；五年期主力合约跌0.05%；二年期主力跌0.04%。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1.66bp报3.225%，5年期国开活跃券21国开03收益率上行1.98bp报2.9223%；10年期国债活跃券21附息国债09收益率上行0.05bp报2.855%，5年期国债活跃券21附息国债11收益率上行1.5bp报2.68%。

【金融】11月30日货币市场利率多数上涨，月末叠加MLF到期，银行间资金面偏紧，银行间同业拆借1天期品种报2.2067%，涨33.07个基点；7天期报2.3995%，涨8.75个基点；14天期报2.5340%，涨17.6个基点；1个月期报2.75%，跌72.79个基点。银行间质押式回购1天期品种报2.1764%，涨31.49个基点；7天期报2.3950%，涨14.76个基点；14天期报2.6105%，涨25.76个基点；1个月期报2.5228%，涨12.28个基点。

【企业】11月30日信用债收益率多数上行，全天成交超800亿元。今日银行间及交易所信用债（企业债、公司债、中票、短融、定向工具）共成交942只，总成交金额842.58亿元。其中443只信用债上涨，114只信用债持平，317只信用债下跌。当日涨幅超2%的信用债共15只，当日涨幅超2%的信用债共15只。

【居民】11月30日30城大中城市一线城市商品房成交套数较前一日+98%，商品房成交面积较前一日+120%；二线城市商品房成交套数较前一日+61%，商品房成交面积较前一日+71%；三线城市商品房成交套数较前一日-28%，商品房成交面积较前一日-38%。

**近期关注点：**市场继续滞胀环境，关注四季度央行结构性货币政策

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）：关注税期及本周MLF续作对流动性的影响](#)

2021-11-15

[华泰期货宏观资产负债表周报（中国）：地产宽信用预期升温，央行加大逆回购投放量](#)

2021-11-08

## 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

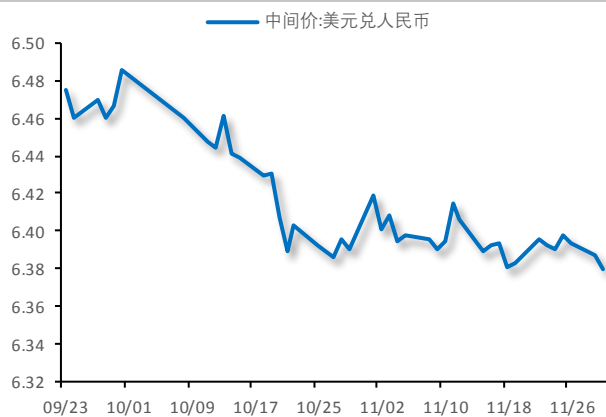
| Z-SCORE  | 央行    |       |       | 银行间    |       | 非银金融机构 |       |       | 企业端    |       | 居民端     |       |
|----------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|---------|-------|
|          | 逆回购价格 | 逆回购数量 | 人民币汇率 | SHIBOR | 同业存单  | 票据价格   | 票据数量  | R-D 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 | -0.21 | 0.26   | 0.12  | -0.13  | 0.22  | 0.59  | -0.04  | 0.03  | 1.00    | -0.15 |
| Δ5天(BP)  | 0.00  | 1.15  | -0.38 | 0.25   | 0.01  | 1.46   | 1.67  | 0.28  | 0.21   | -0.26 | -0.66   | -0.18 |
| Δ10天(BP) | 0.00  | 1.17  | -0.31 | 0.53   | -0.04 | 1.31   | 1.40  | 0.56  | 0.12   | 0.01  | -0.63   | -0.17 |
| 11-30    | 1.00  | 1.59  | -1.85 | 0.15   | -0.46 | 0.87   | 1.64  | 0.75  | -0.83  | -0.96 | -0.09   | 0.00  |
| 11-29    | 1.00  | 1.61  | -1.64 | -0.11  | -0.58 | 1.00   | 1.42  | 0.17  | -0.79  | -0.99 | -1.09   | 0.14  |
| 11-26    | 1.00  | 1.59  | -1.43 | -0.09  | -0.58 | 0.90   | 0.96  | -0.27 | -0.77  | -0.90 | 0.17    | 0.18  |
| 11-25    | 1.00  | 1.58  | -1.36 | -0.03  | -0.50 | 0.13   | 0.28  | -0.09 | -0.95  | -0.91 | 0.41    | 0.15  |
| 11-24    | 1.00  | 1.58  | -1.51 | -0.08  | -0.50 | -0.28  | -0.04 | -0.22 | -1.03  | -0.82 | 0.27    | 0.11  |
| 11-23    | 1.00  | 0.44  | -1.47 | -0.10  | -0.47 | -0.59  | -0.04 | 0.47  | -1.05  | -0.69 | 0.57    | 0.18  |
| 11-22    | 1.00  | 0.43  | -1.44 | -0.17  | -0.47 | 0.00   | 0.21  | -0.06 | -1.05  | -0.84 | -0.37   | 0.17  |
| 11-19    | 1.00  | 0.44  | -1.69 | -0.19  | -0.49 | 0.05   | 0.14  | 0.04  | -0.83  | -0.80 | -1.26   | 0.18  |
| 11-18    | 1.00  | 0.43  | -1.75 | -0.19  | -0.49 | -0.38  | -0.12 | -0.18 | -0.69  | -0.94 | -1.17   | 0.14  |
| 11-17    | 1.00  | 0.43  | -1.51 | -0.30  | -0.48 | -0.27  | -0.07 | 0.60  | -0.86  | -0.95 | -0.97   | 0.17  |
| 11-16    | 1.00  | 0.42  | -1.54 | -0.37  | -0.42 | -0.44  | 0.24  | 0.19  | -0.95  | -0.97 | 0.54    | 0.16  |
| 11-15    | 1.00  | -0.48 | -1.61 | -0.39  | -0.47 | -0.23  | 0.03  | 0.03  | -1.01  | -0.98 | -0.39   | 0.07  |
| 11-12    | 1.00  | 1.52  | -1.29 | -0.32  | -0.40 | -0.21  | -0.03 | -0.16 | -1.12  | -1.25 | -0.45   | 0.15  |
| 11-11    | 1.00  | 1.50  | -1.14 | -0.19  | -0.39 | -0.43  | -0.15 | -0.06 | -1.07  | -1.15 | -0.44   | 0.11  |
| 11-10    | 1.00  | 1.49  | -1.53 | -0.14  | -0.38 | -0.60  | -0.28 | -0.43 | -0.98  | -1.00 | 2.62    | 0.12  |
| 11-09    | 1.00  | 1.47  | -1.63 | 0.04   | -0.43 | -0.82  | -0.14 | 0.48  | -1.06  | -0.97 | -1.07   | 0.08  |
| 11-08    | 1.00  | 1.47  | -1.54 | -0.05  | -0.50 | -0.41  | -0.24 | 0.20  | -1.03  | -0.96 | -0.16   | 0.08  |
| 11-05    | 1.00  | 1.48  | -1.51 | -0.02  | -0.46 | -0.54  | -0.36 | 0.21  | -1.21  | -0.97 | 1.32    | -0.05 |
| 11-04    | 1.00  | 0.40  | -1.59 | -0.06  | -0.30 | -0.84  | -0.38 | -0.01 | -1.35  | -0.95 | -0.03   | 0.03  |

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。

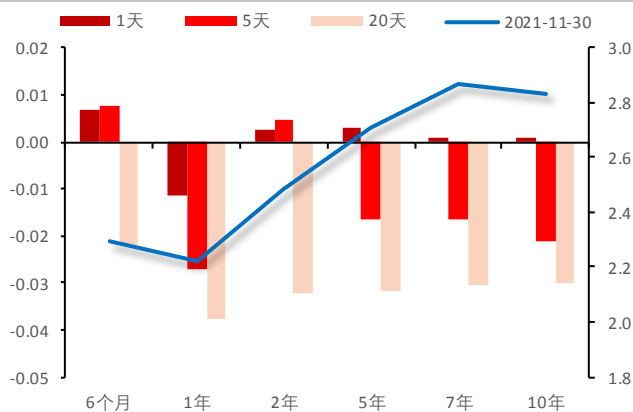
## 央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



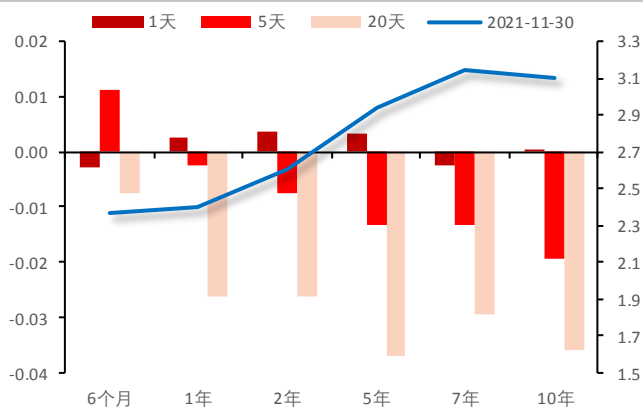
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 国债收益率曲线(%，右轴)及变动(%)



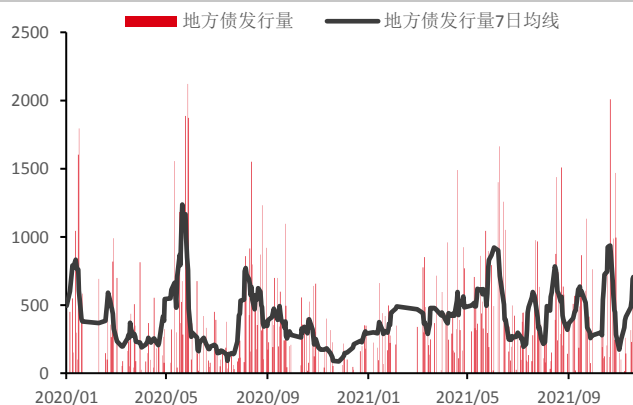
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 国开债收益率曲线(%，右轴)及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

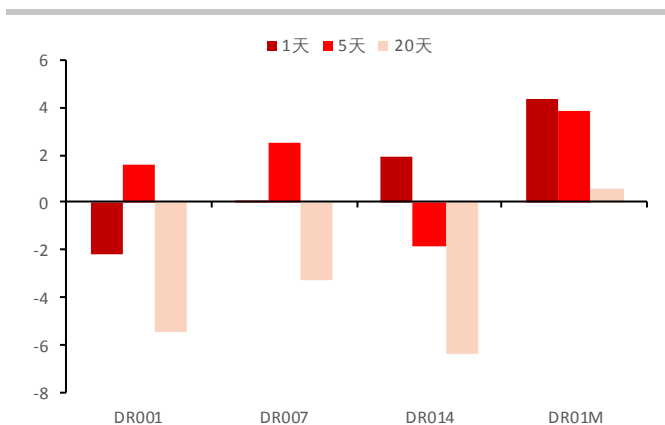
图 5: 地方债发行量走势 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

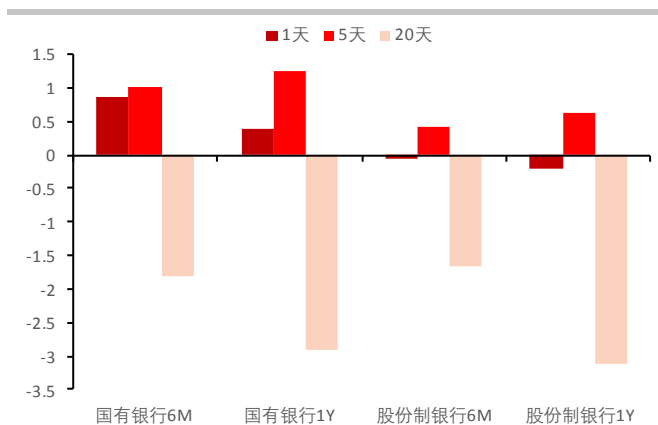
## 商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



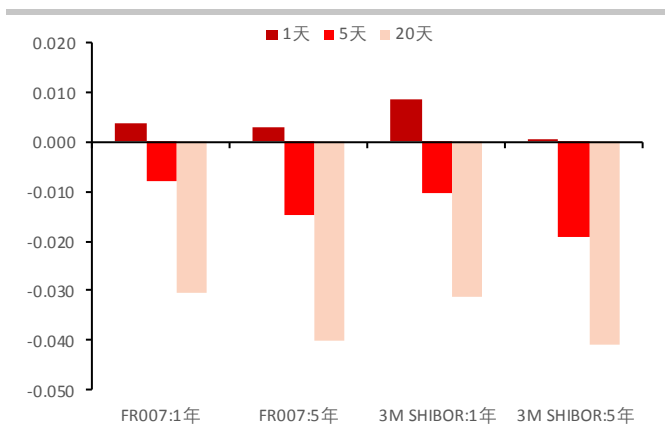
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



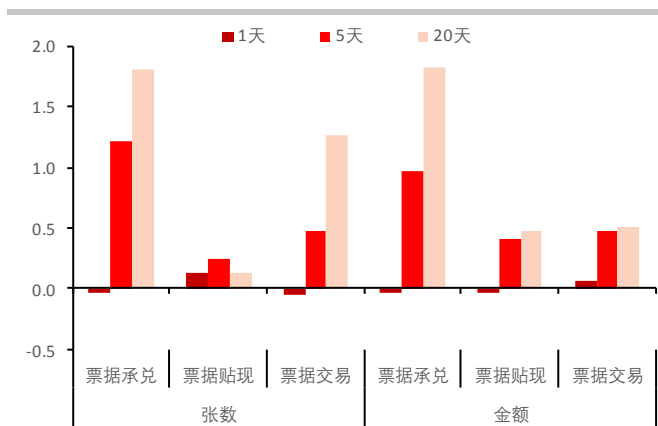
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

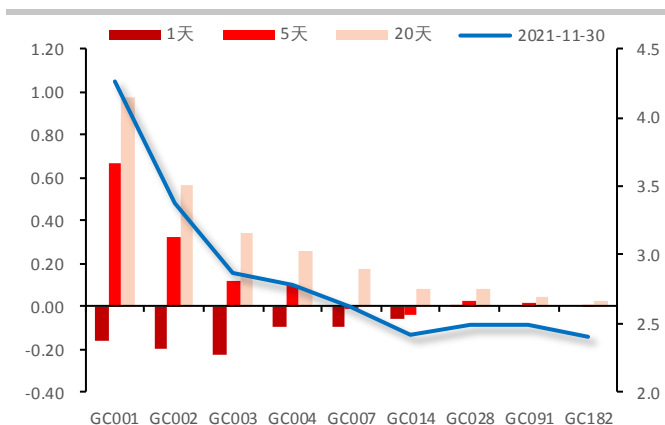
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

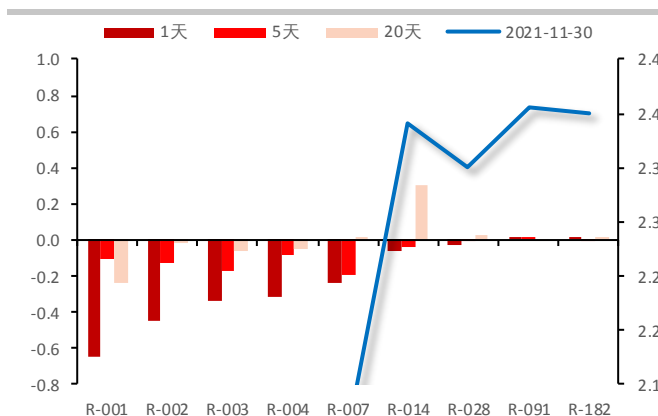
## 非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(%, 右轴)及变动(%)



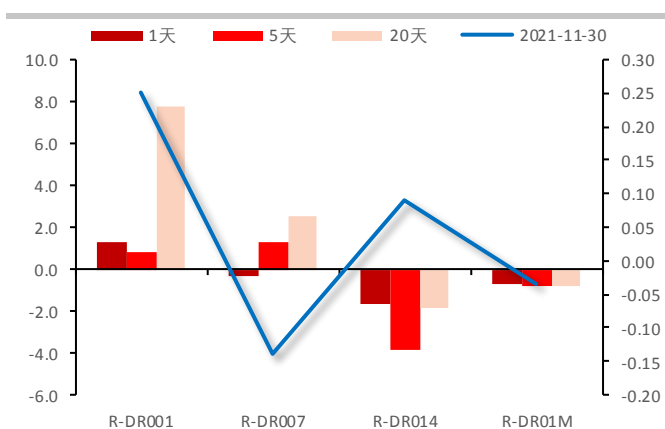
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(%, 右轴)及变动(%)



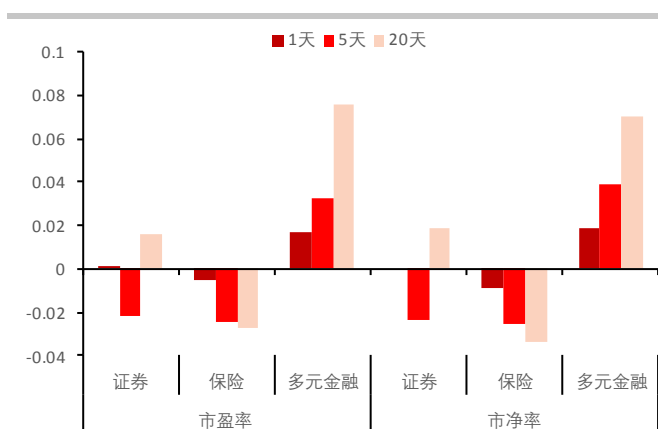
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: R-DR 收益率(%, 右轴)及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

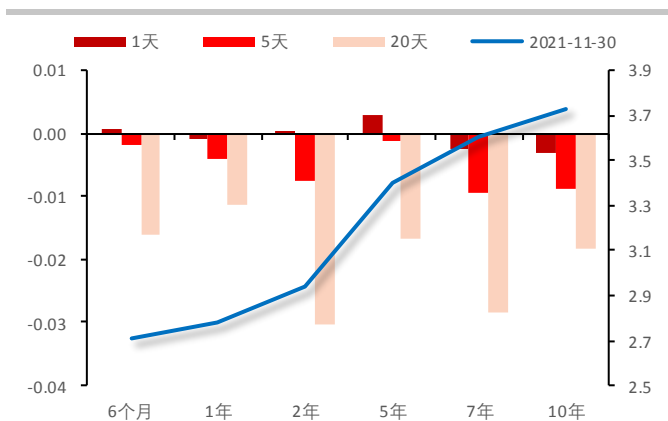
图 13: 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

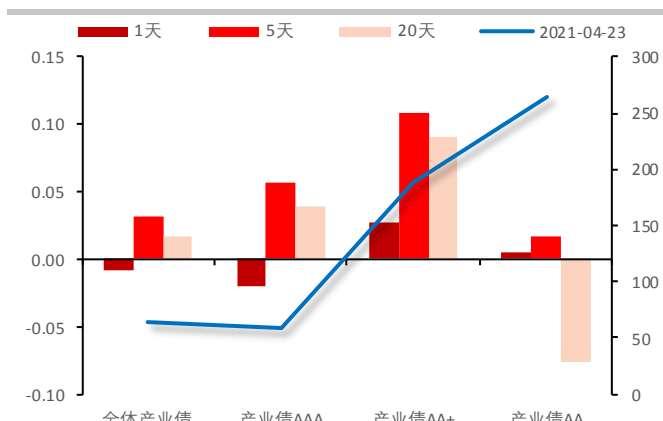
## 实体企业部门价量变化

图 14: 企业债收益率(%，右轴)及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 不同评级产业信用利差(BP，右轴)及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 不同类型企业信用利差(BP，右轴)及变动(%)

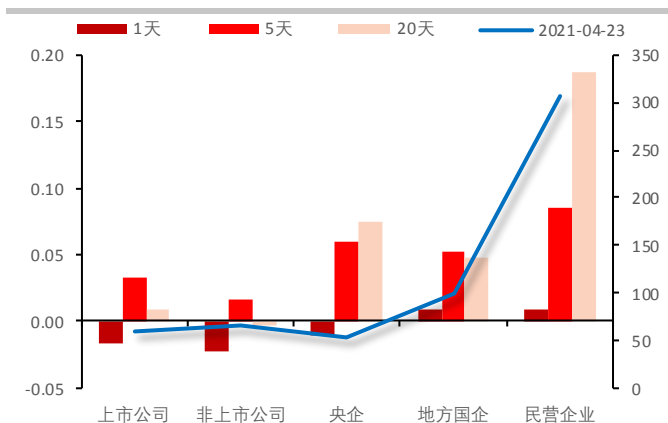
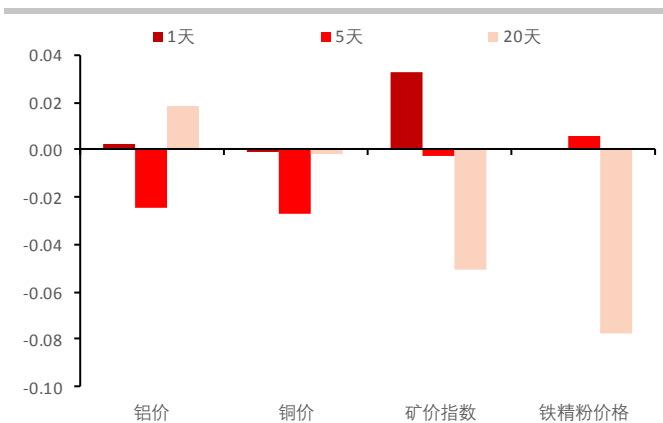


图 17: 上游生产端价格变动 (%)



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\\_30331](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_30331)

