

资金面紧平衡，关注 MLF 续作情况



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

宏观市场：

【央行】12月14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100亿元逆回购操作，中标利率为2.20%。当日有100亿元逆回购到期，实现零净投放零净回笼。

【财政】12月14日国债期货全线收涨，10年期主力合约涨0.22%，5年期主力合约涨0.12%，2年期主力合约涨0.06%。主要利率债收益率集体下行，10年期国开活跃券21国开15收益率下行1.7bp报3.0805%，5年期国开活跃券21国开03收益率下行3.2bp报2.873%；10年期国债活跃券21付息国债09收益率下行0.39bp报2.868%，5年期国债活跃券21付息国债11收益率下行2.25bp报2.67%。

【金融】12月14日货币市场利率多数小幅上涨，银行间资金面呈现紧平衡。银存间同业拆借1天期品种报2.1868%，涨6.74个基点；7天期报2.2260%，跌1.43个基点；14天期报2.2560%，涨8.5个基点；1个月期报2.8949%，涨11.49个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.1716%，涨6.34个基点；7天期报2.2071%，涨3.03个基点；14天期报2.2812%，涨13.04个基点；1个月期报2.7862%，涨3.22个基点。

【企业】12月14日各期限信用债收益率窄幅波动，全天成交超1200亿元。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1335只，总成交金额1211.93亿元。其中586只信用债上涨，107只信用债持平，600只信用债下跌。

【居民】12月14日30城大中城市一线城市商品房成交套数较前一日+58%，商品房成交面积较前一日+58%；二线城市商品房成交套数较前一日+92%，商品房成交面积较前一日+101%；三线城市商品房成交套数较前一日+6%，商品房成交面积较前一日-2%。

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

吴嘉颖

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号：F3064604

投资咨询号：Z0017091

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

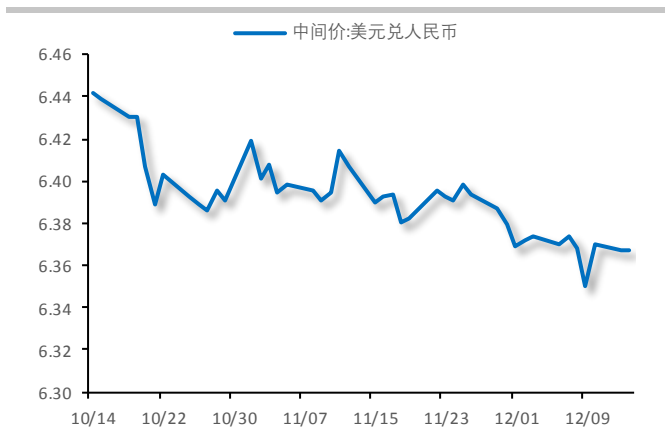
Z-SCORE	央行			银行间		非银金融机构			企业端		居民端	
	逆回购价格	逆回购数量	人民币汇率	SHIBOR	同业存单	票据价格	票据数量	R-D R	企业信用利差	上游端价格	商品房成交面积	下游端价格
Δ1天(BP)	0.00	0.00	-0.05	0.15	-0.04	-0.76	-0.18	0.02	-0.04	-0.82	0.73	0.02
Δ5天(BP)	0.00	0.00	-0.22	0.25	0.11	0.50	0.22	-0.05	0.21	-0.86	-0.37	0.12
Δ10天(BP)	0.00	-2.06	-0.25	-0.11	-0.14	-0.69	-1.08	-0.41	0.12	-0.78	-0.91	0.12
12-14	1.00	-0.47	-1.90	-0.07	-0.56	0.18	0.56	0.35	-0.83	-1.79	-0.68	0.12
12-13	1.00	-0.47	-1.86	-0.22	-0.52	0.94	0.74	0.33	-0.79	-0.97	-1.41	0.10
12-10	1.00	-0.47	-1.70	-0.23	-0.62	0.86	0.56	-0.59	-0.77	-0.95	-0.84	0.11
12-09	1.00	-0.47	-2.09	-0.10	-0.58	0.47	0.59	0.01	-0.95	-0.96	0.34	0.10
12-08	1.00	-0.47	-1.78	-0.21	-0.65	0.14	0.47	0.20	-1.03	-0.95	-0.49	0.04
12-07	1.00	-0.47	-1.69	-0.31	-0.67	-0.32	0.34	0.40	-1.05	-0.93	-0.31	0.00
12-06	1.00	-0.48	-1.77	-0.37	-0.68	0.10	0.26	-0.01	-1.05	-0.97	-0.35	0.10
12-03	1.00	-0.48	-1.72	-0.32	-0.53	-0.34	0.08	-0.02	-0.83	-1.02	-1.42	0.14
12-02	1.00	-0.48	-1.77	-0.36	-0.47	-0.53	0.12	-0.26	-0.69	-0.97	-1.39	0.10
12-01	1.00	-0.48	-1.83	-0.35	-0.45	0.58	0.79	-2.89	-0.86	-1.00	-0.63	0.12
11-30	1.00	1.59	-1.66	0.04	-0.42	0.87	1.64	0.76	-0.95	-1.01	0.23	0.00
11-29	1.00	1.61	-1.52	-0.24	-0.54	1.00	1.42	0.17	-1.01	-1.04	0.12	0.14
11-26	1.00	1.59	-1.41	-0.17	-0.53	0.90	0.96	-0.27	-1.12	-1.00	-0.28	0.18
11-25	1.00	1.58	-1.33	-0.05	-0.44	0.13	0.28	-0.09	-1.07	-0.99	0.71	0.15
11-24	1.00	1.58	-1.49	-0.02	-0.43	-0.28	-0.04	-0.23	-0.98	-0.96	0.23	0.11
11-23	1.00	0.44	-1.45	0.15	-0.39	-0.59	-0.04	0.47	-1.06	-0.99	-1.08	0.18
11-22	1.00	0.43	-1.41	0.04	-0.38	0.00	0.21	-0.07	-1.03	-0.90	0.17	0.17
11-19	1.00	0.44	-1.67	-0.01	-0.41	0.05	0.14	0.04	-1.21	-0.91	0.41	0.18
11-18	1.00	0.43	-1.73	0.00	-0.42	-0.38	-0.12	-0.18	-1.35	-0.82	0.27	0.14

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。

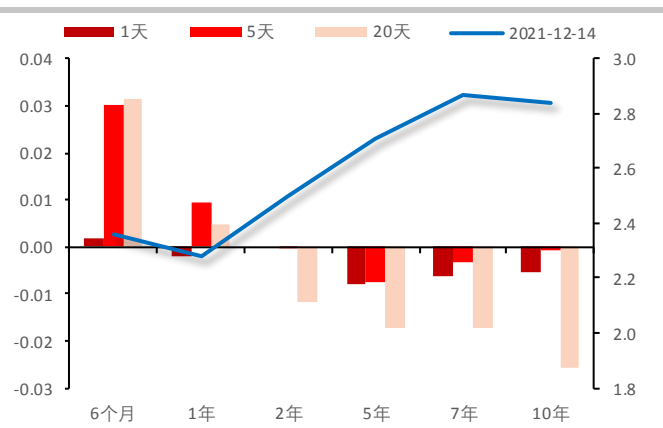
央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



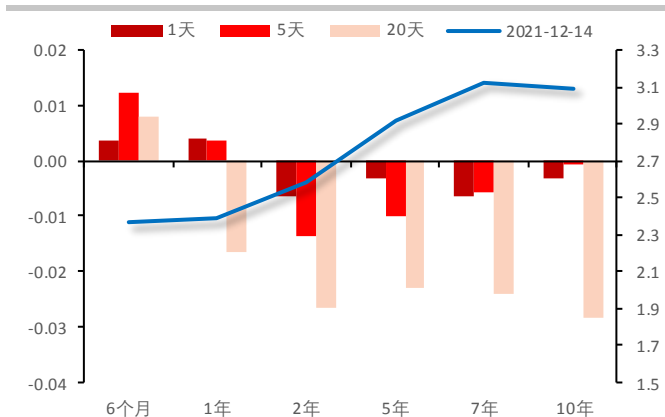
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 国债收益率曲线(%, 右轴)及变动(%)



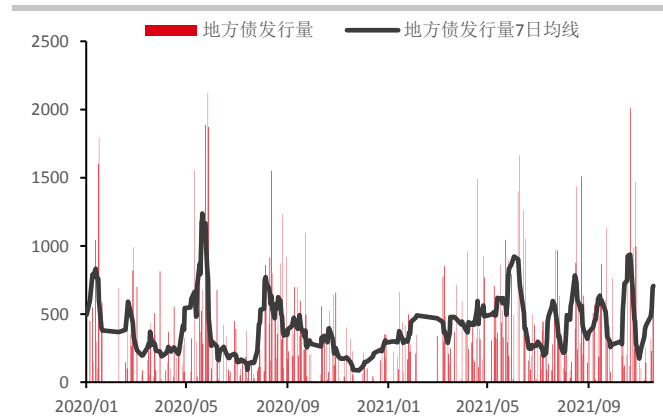
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

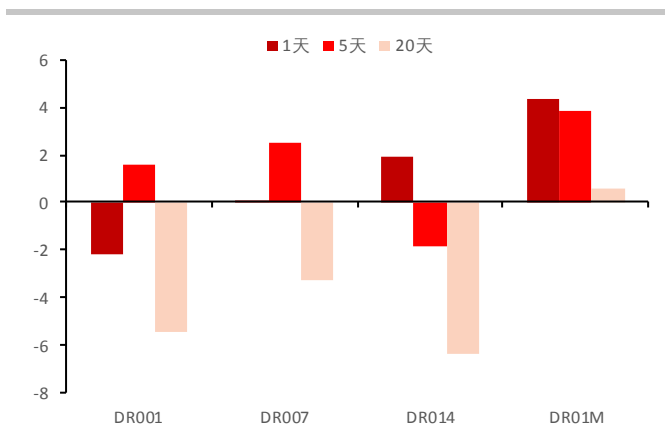
图 5: 地方债发行量走势 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

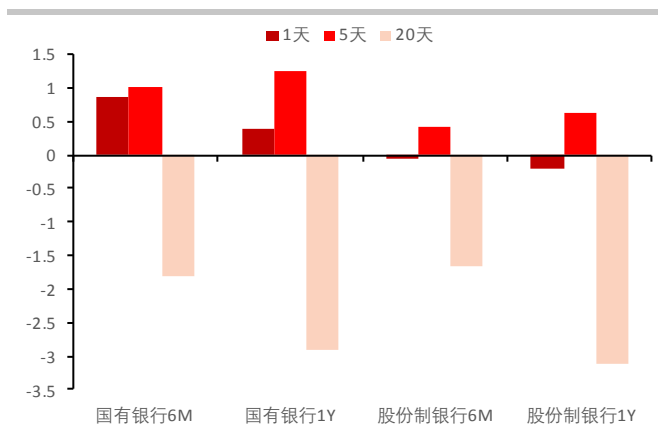
商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



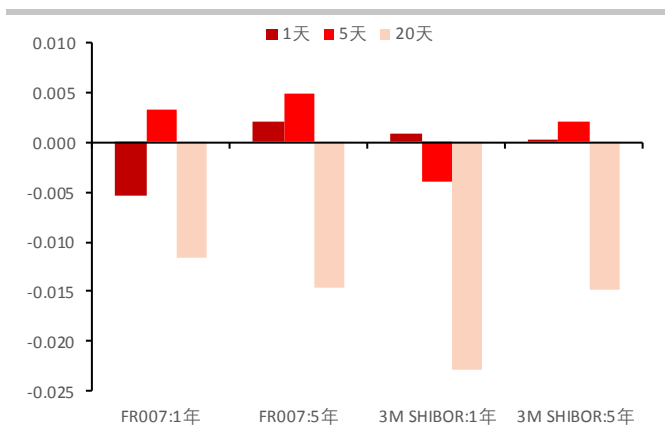
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



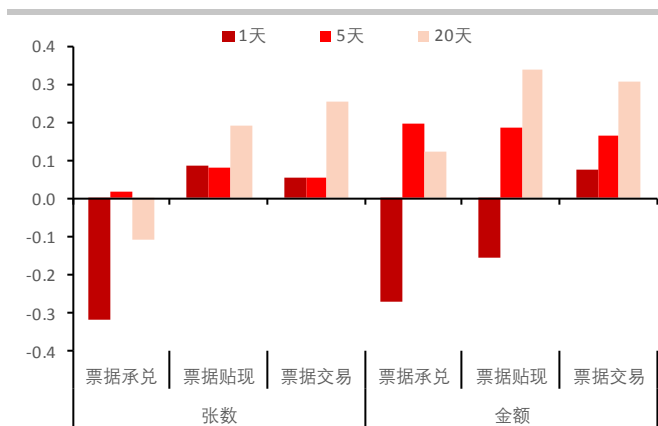
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

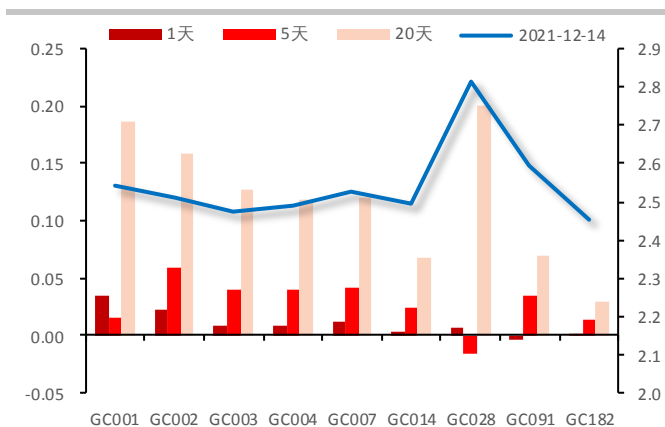
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

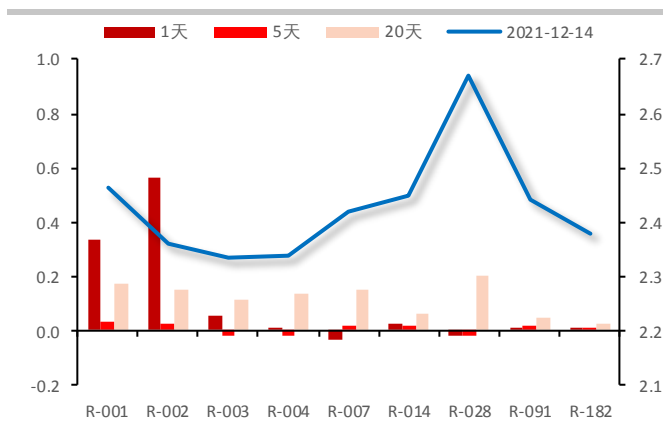
非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(% , 右轴) 及变动(%)



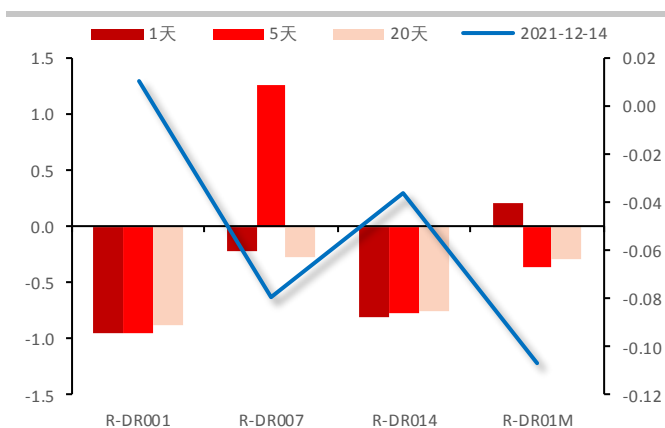
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(% , 右轴) 及变动(%)



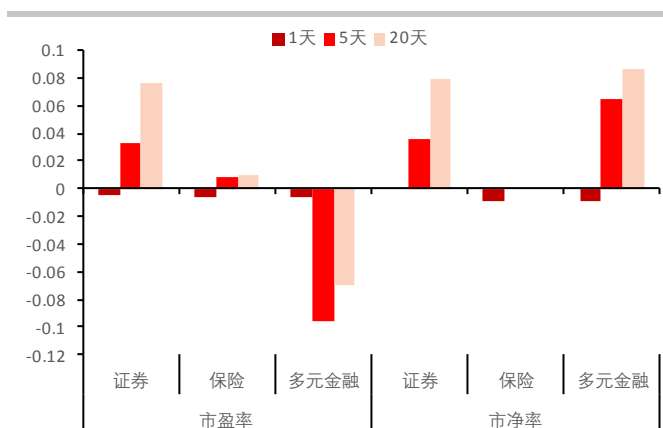
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: R-DR 收益率(% , 右轴) 及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

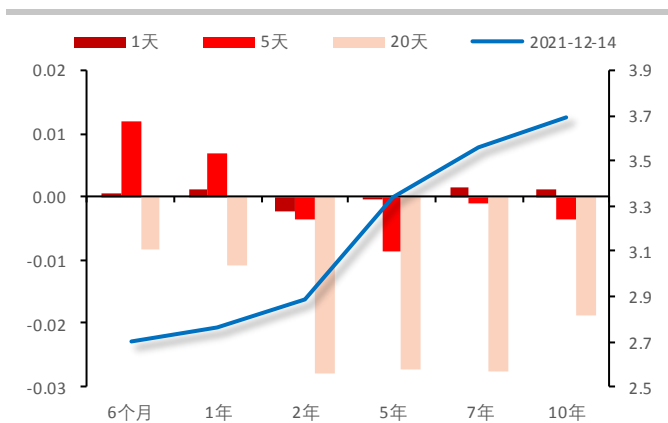
图 13: 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

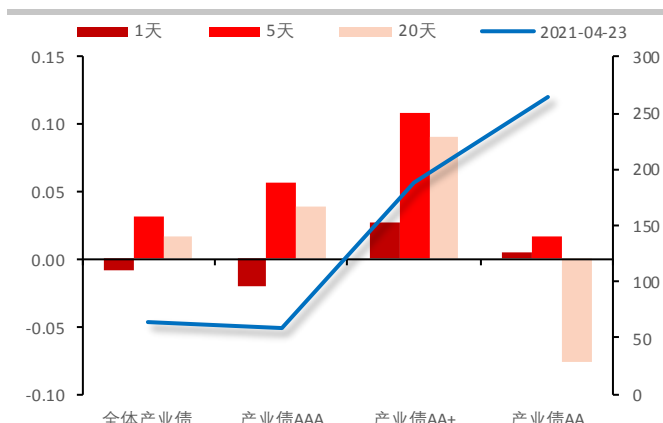
实体企业部门价量变化

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(%)

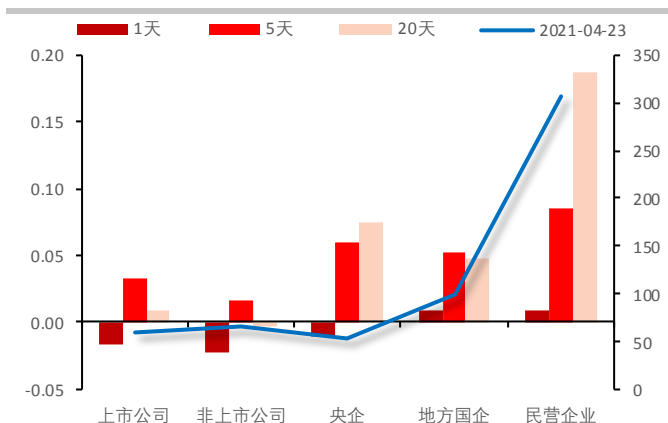
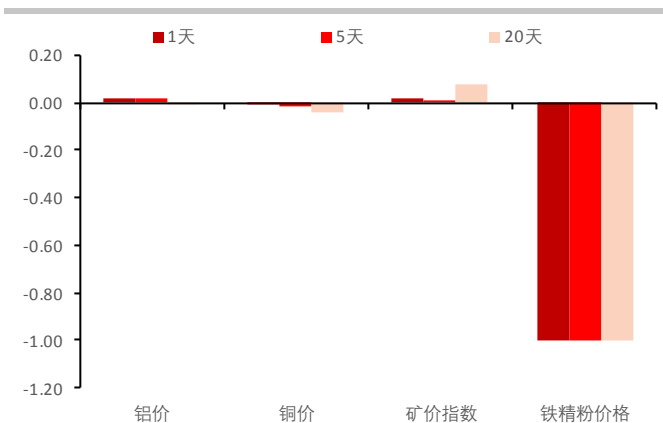


图 17: 上游生产端价格变动 (%)



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_31235

