LPR 利率如期下调，债券利率走陡

* 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】1 月 20 日央行为维护银行体系流动性合理充裕，当日开展了 1000 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.1%。100 亿元逆回购到期，当日净投放 900 亿元。

【央行】LPR 两个品种同步下调，1 月 1 年期 LPR 报 3.7%，下调 10 个基点；5 年期以上品种报 4.6%，下调 5 个基点。

【财政】1 月 20 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 0.06%；五年期主力合约涨 0.02%；二年期主力涨 0.01%。银行间主要利率债收益率多数下行，中短券表现略好。10 年期国开活跃券 210215 收益率下行 0.5bp，10 年期国债活跃券 210017 收益率下行 0.25bp，5 年期国开活跃券 210208 收益率下行 1.5bp，5 年期国债活跃券 210011 收益率下行 1bp。

【金融】1 月 20 日货币市场利率多数小幅下跌，银行间市场资金供求总体均衡。银存间同业拆借 1 天期品种报 2.0470%，跌 0.1 个基点；7 天期报 2.1378%，与前一交易日持平；14 天期报 2.4450%，涨 21.13 个基点；1 个月期报 2.5313%，跌 11.9 个基点。银存间质押式回购 1 天期品种报 2.0446%，涨 0.46 个基点；7 天期报 2.1104%，跌 0.31 个基点；14 天期报 2.3425%，涨 8.84 个基点；1 个月期报 2.30%，跌 13.46 个基点。

【企业】1 月 20 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 1497 只，总成交金额 1543.29 亿元。其中 958 只信用债上涨，111 只信用债持平，360 只信用债下跌。

【居民】1 月 20 日 30 城大中城市一线城市商品房成交套数较前一日+37%，商品房成交面积较前一日+34%；二线城市商品房成交套数较前一日+53%，商品房成交面积较前一日+47%；三线城市商品房成交套数较前一日+34%，商品房成交面积较前一日+43%。

【居民】1 月 20 日国务院发布印发“十四五”旅游业发展规划。规划提出，分步有序促进入境旅游。及时研判国内外新冠肺炎疫情防控形势、国际环境发展变化，科学调整有关人员来华管理措施，在确保防疫安全的前提下，积极构建健康、安全、有序的中外人员往来秩序。适时启动入境旅游促进行动，出台入境旅游发展支持政策，培养多语种导游，讲好中国故事，丰富和提升国家旅游形象，审时度势采取有力措施推动入境旅游高质量发展。

近期关注点：货币政策宽松在一季度的持续性。

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：

PMI 数据反弹，经济边际改善
2022-01-10

供给冲击缓解，静待内需发力
2022-01-04

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

	央行		银行间		非银金融机构			企业端		居民端		对外部门
Z-SCORE	逆回购价格	逆回购数量	SHIBOR	同业存单	票据价格	票据数量	R-DR	企业信用利差	上游端价格	商品房成交面积	下游端价格	人民币汇率
Δ1天(BP)	1.25	0.09	0.03	0.18	0.60	0.23	-0.11	-0.04	0.05	0.91	-0.05	-0.25
Δ5天(BP)	-8.97	2.11	0.41	-1.63	0.77	1.03	-0.38	0.21	0.04	0.19	0.12	-0.15
Δ10天(BP)	-8.97	2.11	0.48	-1.68	1.18	1.63	0.10	0.12	0.25	1.22	0.05	-0.43
01-20	-7.97	1.63	0.17	-2.80	2.30	1.67	-0.20	-0.83	0.07	0.07	0.31	-1.85
01-19	-9.22	1.54	0.14	-2.98	1.70	1.44	-0.09	-0.79	0.03	-0.84	0.36	-1.60
01-18	-11.31	1.45	-0.02	-2.09	1.72	1.43	-0.31	-0.77	-0.04	-1.15	0.25	-1.70
01-17	-16.03	1.45	0.13	-1.67	1.08	1.15	0.03	-0.95	-0.06	-1.46	0.23	-1.58
01-14	1.00	-0.48	-0.07	-1.26	2.14	1.11	0.38	-1.03	0.04	-0.88	0.22	-1.45
01-13	1.00	-0.48	-0.24	-1.18	1.54	0.64	0.17	-1.05	0.03	-0.12	0.19	-1.70
01-12	1.00	-0.48	-0.26	-1.21	1.80	0.40	0.22	-1.05	0.13	-0.23	0.30	-1.51
01-11	1.00	-0.48	-0.27	-1.23	0.85	0.19	0.05	-0.83	0.31	0.21	0.19	-1.47
01-10	1.00	-0.48	-0.30	-1.18	0.63	0.16	0.16	-0.69	0.04	0.20	0.33	-1.54
01-07	1.00	-0.48	-0.32	-1.15	1.62	0.07	-0.03	-0.86	-0.14	0.28	0.21	-1.39
01-06	1.00	-0.48	-0.31	-1.12	1.13	0.04	-0.31	-0.95	-0.18	-1.15	0.26	-1.42
01-05	1.00	-0.48	-0.29	-1.19	0.76	-0.05	-0.37	-1.01	-0.22	-1.18	0.10	-1.34
01-04	1.00	-0.48	-0.19	-1.26	-0.24	-0.50	-0.38	-1.12	-0.22	-0.02	0.27	-1.32
01-03	1.00	1.47	0.63	-0.39	-2.58	-2.90	-2.37	-1.07	-0.26	0.01	0.15	-1.39
12-31	1.00	1.48	0.75	-0.32	-0.47	-1.27	-1.94	-0.98	-0.28	-0.67	0.09	-1.55
12-30	1.00	1.48	0.88	-0.07	1.64	0.63	-2.06	-1.06	-0.26	-0.93	0.08	-1.45
12-29	1.00	3.66	0.88	0.09	2.26	1.71	-2.53	-1.03	-0.43	-2.21	0.10	-1.48
12-28	1.00	3.78	0.85	0.09	2.27	1.89	-2.26	-1.21	-0.42	-1.74	0.05	-1.56
12-27	1.00	0.45	1.07	0.07	1.83	1.31	-0.88	-1.35	-0.42	-1.26	0.08	-1.57

数据来源：Wind 华泰期货研究院

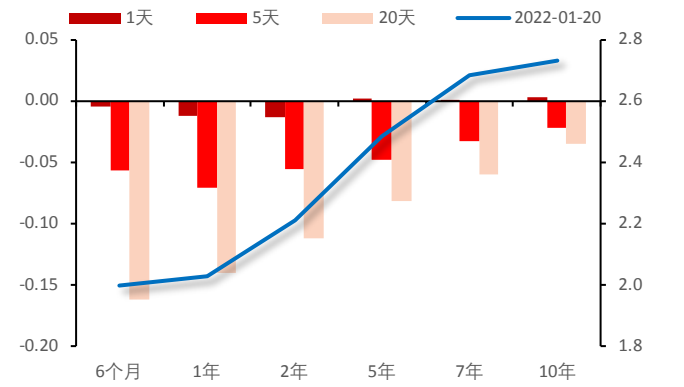
注：Z 值计算样本逆回购价格和数量为每日 7 天利率和剩余存量值，人民币汇率采用美元兑人民币汇率值，SHIBOR 利率为隔夜、7 天、14 天和 1 个月 SHIBOR 利率平均值，同业存单为国有银行和股份制银行 6 个月与 1 年同业存单利率平均值，产业信用利差采用全体产业债信用利差，上游端价格由铝价、铜价、铁矿价和矿价综合指数联合编制而成，下游端价格由农产品蔬菜价格、猪肉价格、水果价格和其他鱼类肉类价格联合编制而成，时间区间为过去 200 个交易日。

央行财政部门价量变化

图 2：　人民币汇率走势

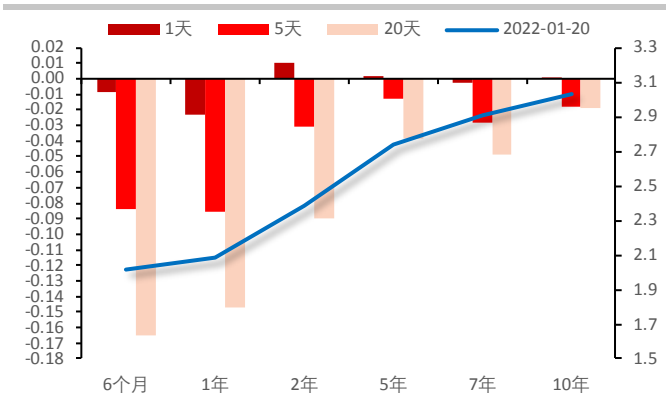
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3：　国债收益率曲线(%，右轴)及变动(%)



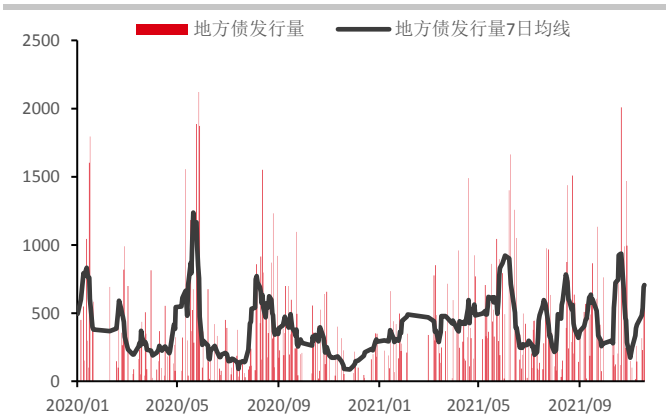
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

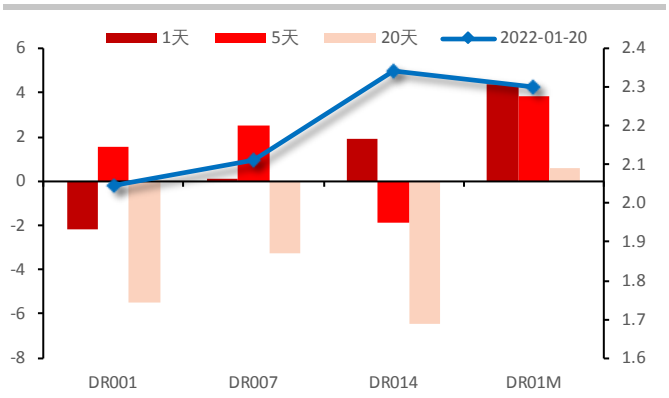
图 5：　地方债发行量走势（亿元）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

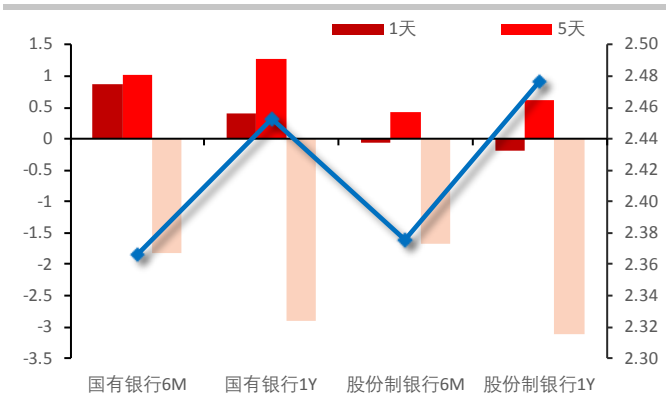
商业银行部门价量变化

图 6： DR 利率变动（%）



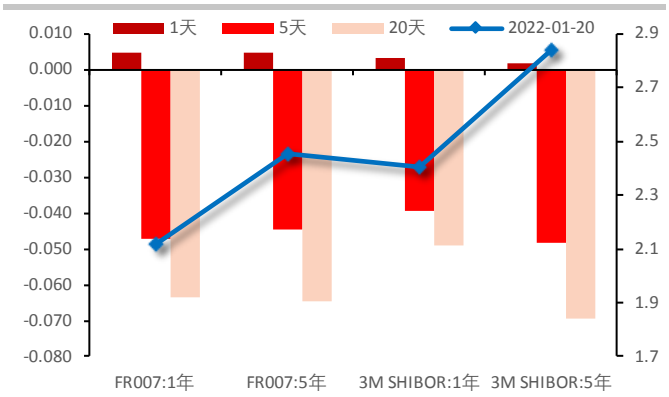
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7： 同业存单到期收益率变动（%）



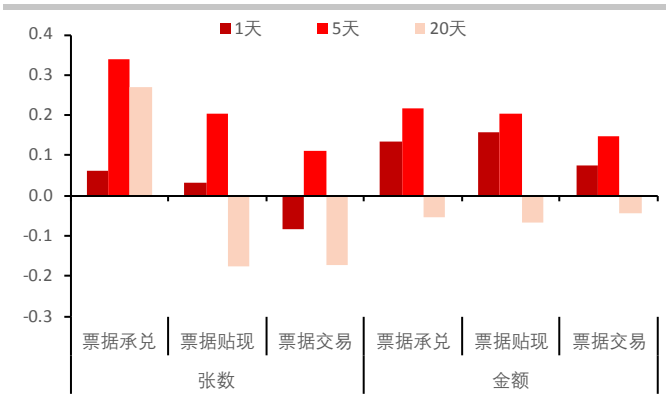
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8： 银行间利率互换变动（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

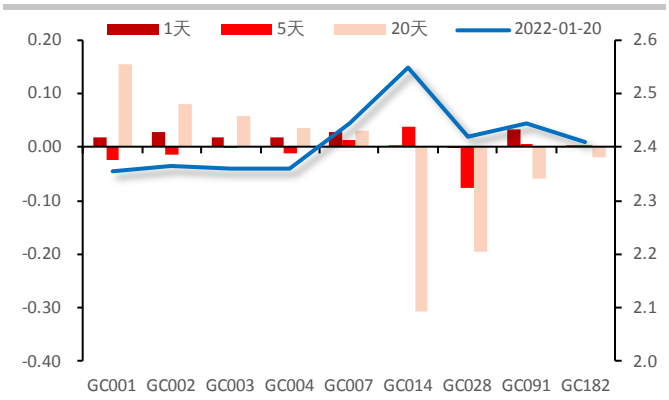
图 9： 票据市场变动（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

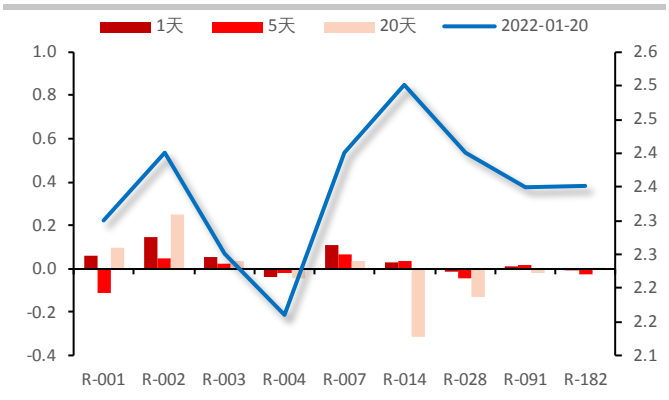
非银金融部门价量变化

图 10： 上证国债逆回购收益率(%,右轴)及变动(%)



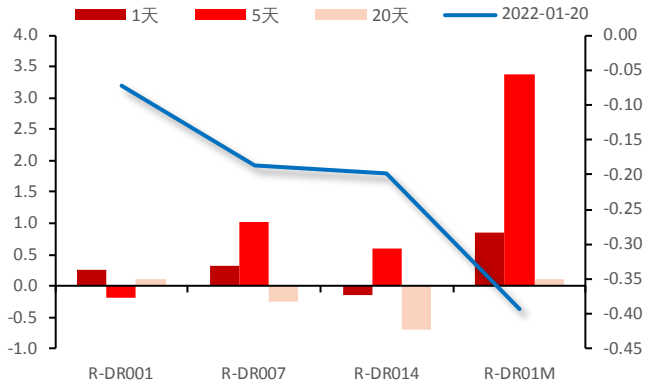
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11： 深证国债逆回购收益率(%,右轴)及变动(%)



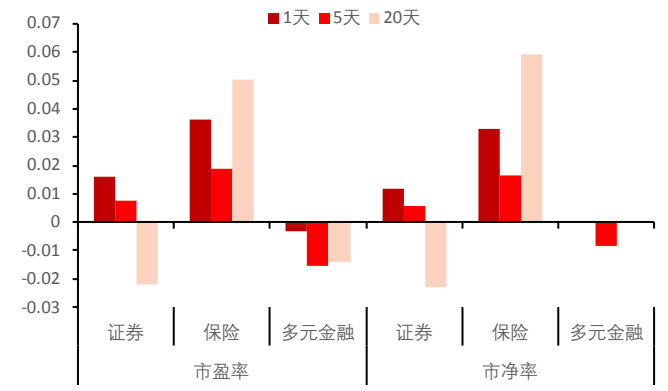
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12： R-DR 收益率(%，右轴)及变动(%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

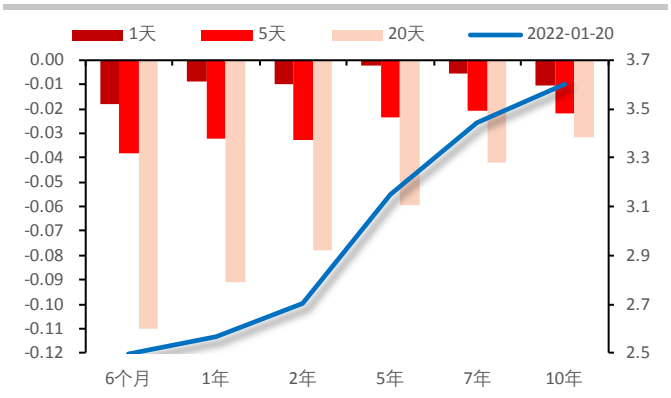
图 13： 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

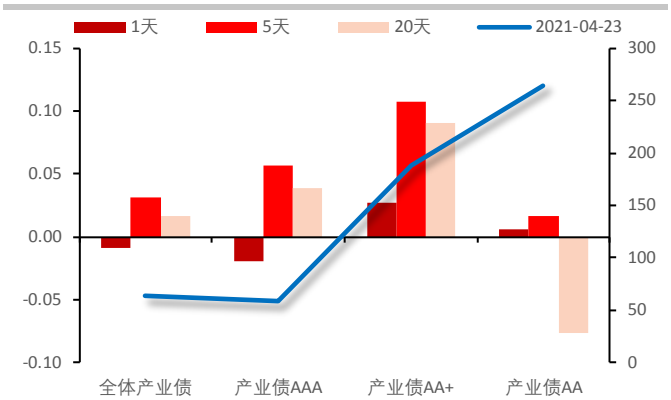
实体企业部门价量变化

图 14： 企业债收益率(%，右轴)及变动(%)



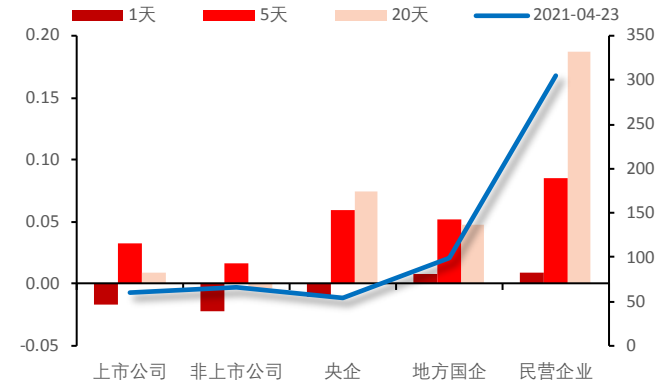
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15： 不同评级产业信用利差(BP，右轴)及变动(%)



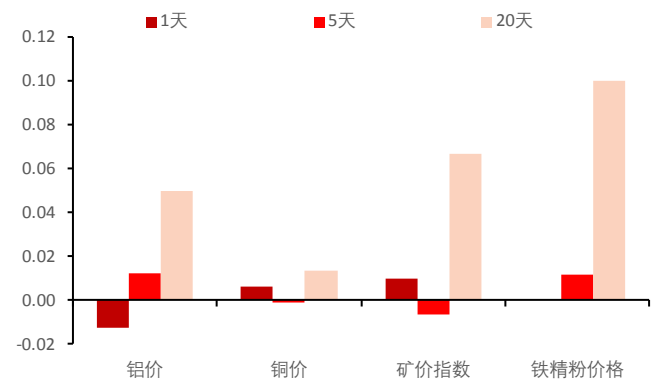
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16： 不同类型企业信用利差(BP，右轴)及变动(%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17： 上游生产端价格变动（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

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_36414