

北向资金大幅净卖出，公募巨头出手自购



* 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27日央行为维护春节前流动性平稳，开展2000亿元14天期逆回购操作，中标利率2.25%。当日有1000亿元逆回购到期，实现净投放1000亿元。

【财政】1月27日国债期货多数小幅下跌。10年期期债主力合约跌0.11%，5年期主力合约跌0.05%，2年期主力合约涨0.02%。银行间现券夜盘累计71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15收益率上行3.01bp报3.015%，5年期国开活跃券21国开08收益率上行1.3bp报2.623%；10年期国债活跃券21付息国债17收益率上行1.65bp报2.7275%，5年期国债活跃券21付息国债11收益率上行1.28bp报2.4333%。

【金融】1月27日货币市场利率多数下跌，银行间资金供给十分充裕。银存间同业拆借1天期品种报1.6172%，跌12.89个基点；7天期报2.1033%，涨10.11个基点；14天期报2.5162%，跌4.94个基点；1个月期报3.2250%，涨10.89个基点。银存间质押式回购1天期品种报1.5858%，跌13.65个基点；7天期报2.0385%，涨2.54个基点；14天期报2.4862%，跌3.7个基点；1个月期报2.3251%，跌5.58个基点。

【企业】1月27日信用债小幅调整，各期限收益率多数上行，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1264只，总成交金额1219.19亿元。其中716只信用债上涨，126只信用债持平，368只信用债下跌。

【居民】1月27日30城大中城市一线城市商品房成交套数较前一日+42%，商品房成交面积较前一日+40%；二线城市商品房成交套数较前一日+32%，商品房成交面积较前一日+49%；三线城市商品房成交套数较前一日-10%，商品房成交面积较前一日+40%。

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

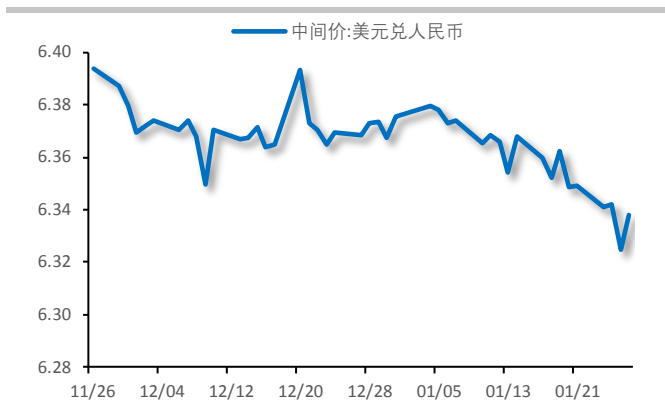
Z-SCORE	央行		银行间		非银金融机构			企业端		居民端		对外部门
	逆回购价格	逆回购数量	S H I B O R	同业存单	票据价格	票据数量	R - D R	企业信用利差	上游端价格	商品房成交面积	下游端价格	人民币汇率
Δ1天(BP)	0.33	0.01	-0.03	0.16	0.04	-0.17	-0.01	-0.04	0.03	0.90	0.07	0.28
Δ5天(BP)	2.71	-2.38	0.15	-0.08	-0.11	1.44	-0.33	0.21	-0.01	0.80	0.26	-0.20
Δ10天(BP)	-6.26	-0.27	0.48	-1.28	0.41	2.69	-0.94	0.12	0.12	2.12	0.37	-0.24
01-27	-5.26	-0.75	0.24	-2.45	2.21	3.08	-0.36	-0.83	0.07	0.66	0.56	-1.92
01-26	-5.59	-0.76	0.27	-2.61	2.17	3.25	-0.35	-0.79	0.04	-0.24	0.49	-2.20
01-25	-5.99	-0.76	0.26	-2.82	1.63	3.16	-0.26	-0.77	-0.07	-0.75	0.34	-1.79
01-24	-6.48	-0.76	0.20	-2.88	2.59	2.84	-0.19	-0.95	0.04	-1.19	0.23	-1.82
01-21	-7.11	1.61	0.05	-2.33	2.45	2.24	-0.01	-1.03	0.08	-0.87	0.28	-1.69
01-20	-7.97	1.63	0.09	-2.37	2.32	1.65	-0.03	-1.05	0.07	-0.14	0.29	-1.72
01-19	-9.22	1.54	0.08	-2.51	1.72	1.43	-0.02	-1.05	0.11	0.76	0.36	-1.49
01-18	-11.31	1.45	-0.10	-1.78	1.08	1.15	-0.41	-0.83	0.07	0.07	0.25	-1.68
01-17	-16.03	1.45	0.10	-1.44	2.14	1.11	0.22	-0.69	0.03	-0.84	0.23	-1.56
01-14	1.00	-0.48	-0.07	-1.20	1.54	0.64	0.33	-0.86	-0.04	-1.15	0.22	-1.43
01-13	1.00	-0.48	-0.24	-1.17	1.80	0.40	0.58	-0.95	-0.06	-1.46	0.19	-1.68
01-12	1.00	-0.48	-0.30	-1.20	0.85	0.19	0.08	-1.01	0.04	-0.88	0.31	-1.49
01-11	1.00	-0.48	-0.27	-1.23	0.63	0.16	0.26	-1.12	0.03	-0.12	0.18	-1.45
01-10	1.00	-0.48	-0.26	-1.17	1.62	0.07	0.14	-1.07	0.13	-0.23	0.30	-1.51
01-07	1.00	-0.48	-0.26	-1.15	1.13	0.04	0.03	-0.98	0.31	0.21	0.20	-1.36
01-06	1.00	-0.48	-0.08	-1.11	0.76	-0.05	-0.29	-1.06	0.04	0.20	0.26	-1.40
01-05	1.00	-0.48	-0.07	-1.18	-0.24	-0.50	-0.39	-1.03	-0.14	0.28	0.09	-1.31
01-04	1.00	-0.48	-0.02	-1.25	-2.58	-2.90	-1.98	-1.21	-0.18	-1.15	0.26	-1.30
01-03	1.00	1.47	0.90	-0.36	-0.47	-1.27	-3.13	-1.35	-0.22	-1.18	0.14	-1.37

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。

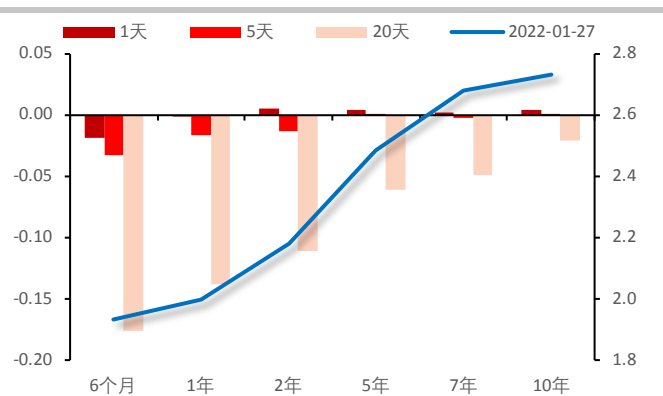
央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



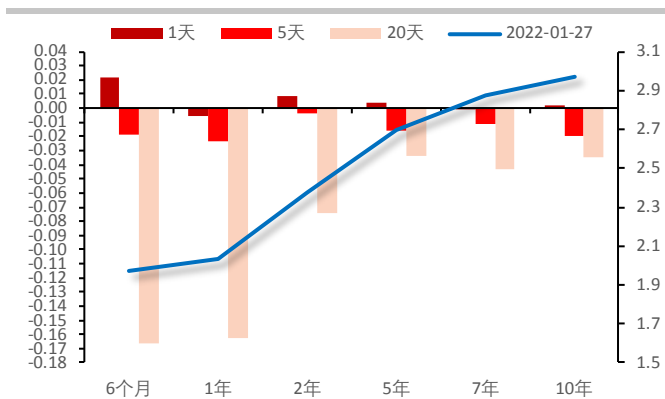
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 国债收益率曲线(%，右轴)及变动(%)



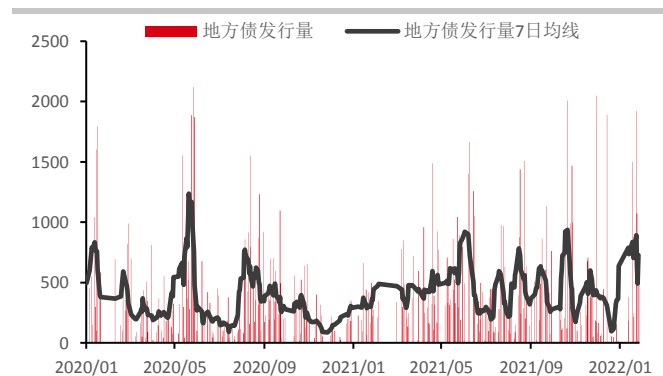
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

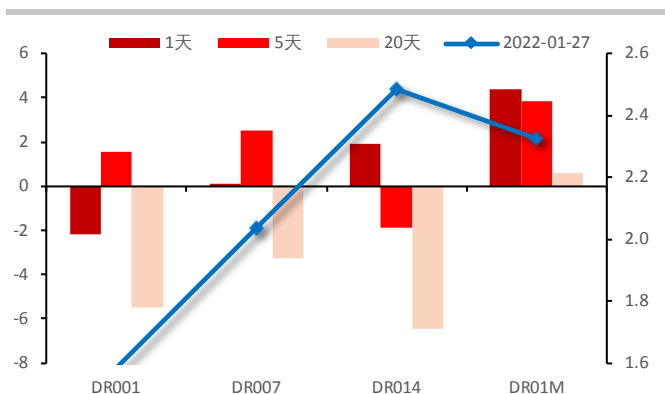
图 5: 地方债发行量走势 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

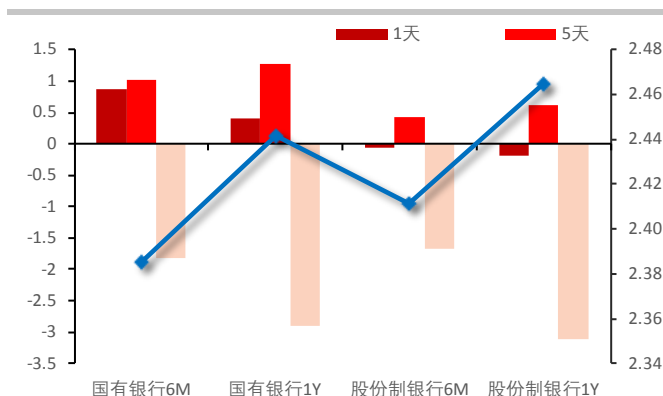
商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



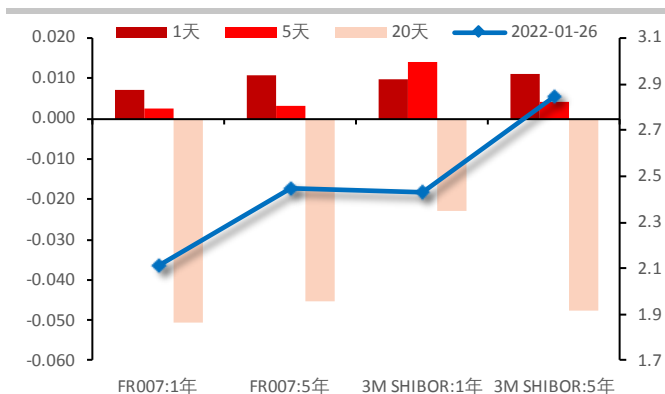
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



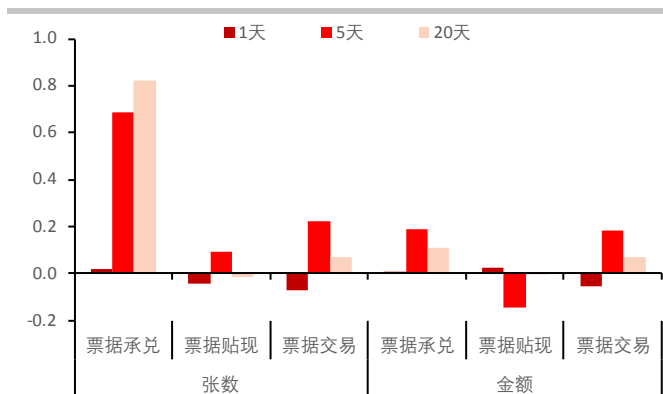
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

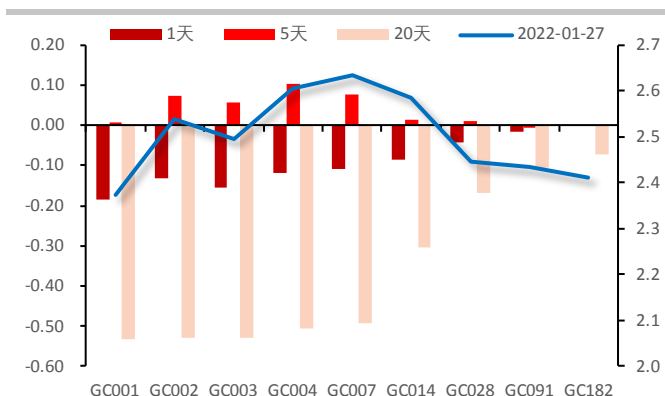
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

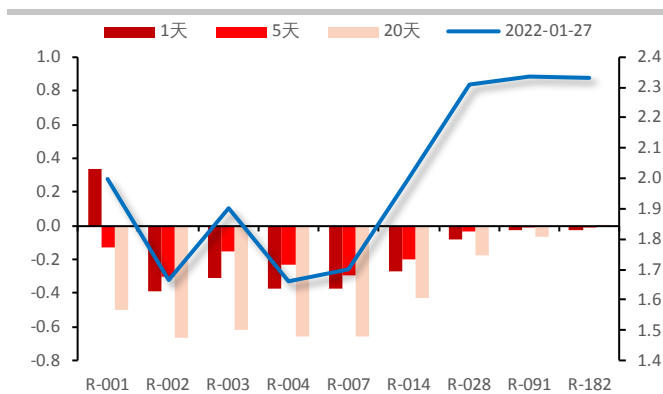
非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(% , 右轴) 及变动(%)



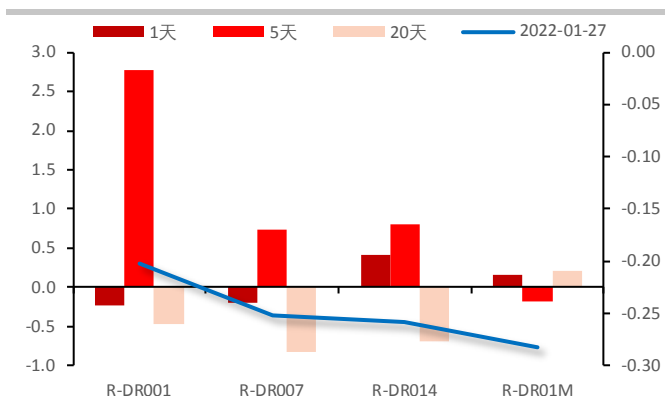
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(% , 右轴) 及变动(%)



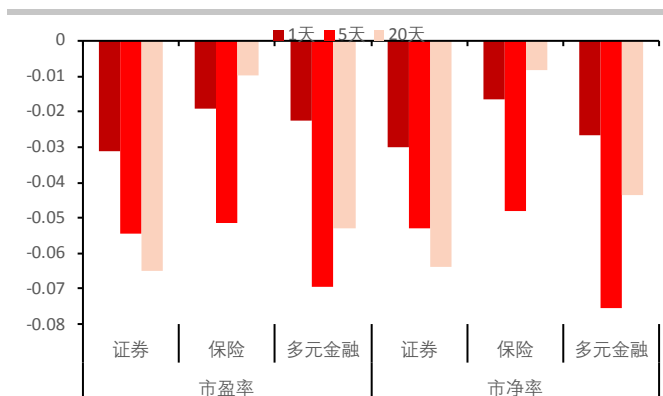
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: R-DR 收益率(% , 右轴) 及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

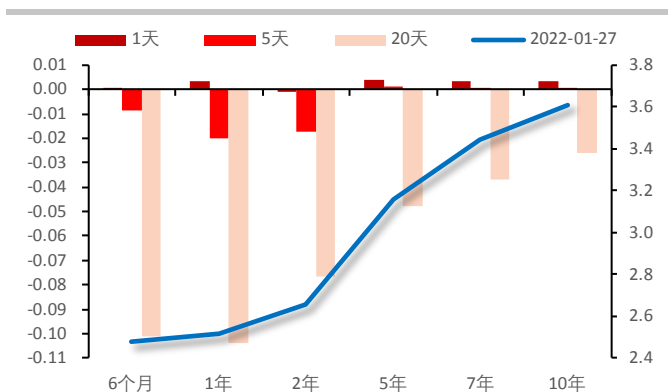
图 13: 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

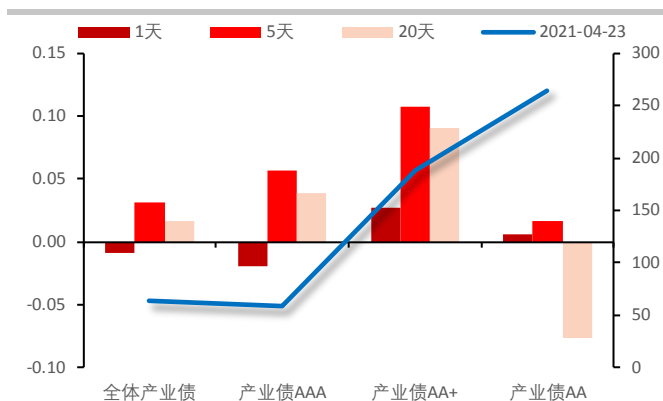
实体企业部门价量变化

图 14: 企业债收益率(%，右轴)及变动(%)



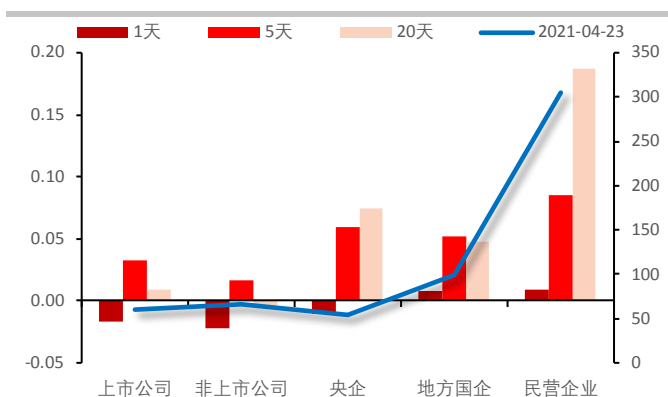
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 不同评级产业信用利差(BP，右轴)及变动(%)



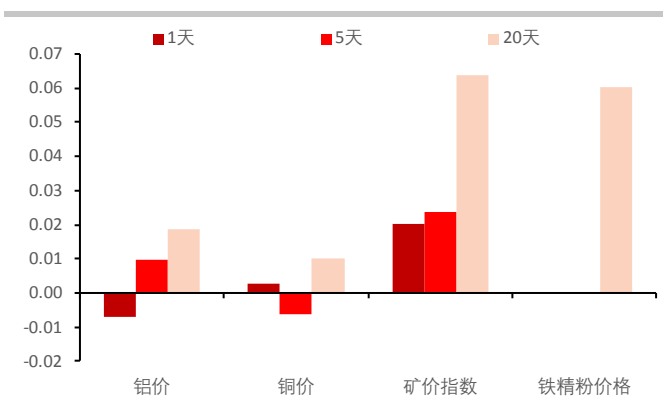
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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_36809

