

## 对冲税期高峰，央行加大净回笼



\* 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】**2月23日为对冲税期高峰等因素的影响，维护月末流动性平稳，央行以利率招标方式开展了2000亿元7天期逆回购操作，中标利率2.10%。当日100亿元逆回购到期，因此当日净投放1900亿元。

**【财政】**2月23日国债期货全线上涨。10年期主力合约涨0.16%，5年期主力合约涨0.17%，2年期主力合约涨0.07%。银行间主要利率债收益率普遍下行，5年期品种表现更好。10年期国开活跃券210215收益率下行2.5bp，10年期国债活跃券210017收益率下行2.72bp，5年期国开活跃券210208收益率下行4bp，5年期国债活跃券210011收益率下行3.75bp。

**【金融】**2月23日货币市场利率全线小幅上涨，银行间市场资金整体属平衡，央行公开市场再加码净投放。银存间同业拆借1天期品种报2.0594%，涨0.79个基点；7天期报2.3313%，涨5.14个基点；14天期报2.2942%，涨4.4个基点；1个月期报2.5417%，涨23.82个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.0491%，涨2.34个基点；7天期报2.1919%，涨0.37个基点；14天期报2.2416%，涨0.38个基点；1个月期报2.26%，涨0.01个基点。

**【企业】**2月23日信用债持续走弱，各期限信用债收益率多数上行，全天成交额缩窄至近900亿元。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1185只，总成交金额898.01亿元。其中459只信用债上涨，108只信用债持平，583只信用债下跌。

**【居民】**2月23日30城大中城市一线城市商品房成交套数较前一日-20%，商品房成交面积较前一日-13%；二线城市商品房成交套数较前一日-13%，商品房成交面积较前一日-17%；三线城市商品房成交套数较前一日+18%，商品房成交面积较前一日+40%。

**近期关注点：**海外超预期收紧货币政策对国内货币政策的制约

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	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	人民币汇率
Δ1天(BP)	0.06	2.26	0.02	0.13	0.45	0.08	0.08	-0.42	0.01	-0.16	-0.02	-0.28
Δ5天(BP)	0.33	4.40	0.27	0.40	0.95	1.51	0.12	-0.76	-0.06	-0.34	-0.36	-0.27
Δ10天(BP)	0.79	4.17	0.18	0.59	1.78	2.03	0.12	-0.71	-0.30	0.55	-0.52	-0.54
02-23	-2.87	3.87	-0.20	-1.61	0.43	0.68	0.07	-0.07	0.47	-0.93	0.14	-1.81
02-22	-2.92	1.62	-0.22	-1.73	-0.02	0.60	-0.01	0.35	0.46	-0.77	0.17	-1.53
02-21	-2.99	-0.53	-0.16	-1.97	0.10	0.06	0.22	0.67	0.44	-0.93	0.36	-1.60
02-18	-3.05	-0.53	-0.22	-2.19	-0.05	-0.29	0.25	0.64	0.49	-0.93	0.43	-1.71
02-17	-3.12	-0.53	-0.45	-1.99	-0.25	-0.53	0.01	0.79	0.48	-0.69	0.44	-1.76
02-16	-3.20	-0.53	-0.48	-2.01	-0.52	-0.83	-0.05	0.69	0.52	-0.58	0.50	-1.54
02-15	-3.28	-0.53	-0.46	-2.03	-0.62	-0.45	-0.07	1.03	0.50	-0.64	0.57	-1.32
02-14	-3.36	-0.53	-0.47	-2.16	-0.44	-0.88	0.20	1.03	0.62	-0.58	0.67	-1.23
02-11	-3.45	-0.29	-0.42	-2.27	-0.94	-1.07	0.23	1.10	0.58	-1.00	0.66	-1.21
02-10	-3.55	-0.29	-0.42	-2.30	-1.12	-1.31	0.10	1.01	0.69	-1.54	0.61	-1.35
02-09	-3.65	-0.29	-0.38	-2.20	-1.35	-1.35	-0.06	0.64	0.77	-1.47	0.66	-1.27
02-08	-3.77	-0.29	-0.33	-2.18	-1.83	-1.76	-0.13	0.46	0.76	-0.70	0.70	-1.41
02-07	-3.89	-0.29	-0.14	-2.11	-2.08	-2.32	-0.14	0.48	0.85	-1.44	0.59	-1.41
02-04	-4.02	1.63	0.09	-2.21	-2.10	-2.34	0.67	0.52	0.83	-1.56	0.76	-1.14
02-03	-4.17	1.64	0.20	-2.06	-2.11	-2.36	0.58	0.95	0.47	-1.87	0.67	-1.75
02-02	-4.34	1.64	0.55	-2.18	-2.12	-2.36	0.24	0.69	0.42	-2.14	0.62	-2.00
02-01	-4.53	1.64	0.41	-2.36	-2.12	-2.36	-0.60	0.56	0.42	-2.59	0.65	-1.73
01-31	-4.74	1.64	0.44	-2.43	0.39	1.17	-0.18	0.65	0.30	-2.58	0.60	-1.75
01-28	-4.98	1.64	0.45	-2.18	1.63	2.51	-0.19	0.67	0.29	-2.70	0.51	-1.63

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。

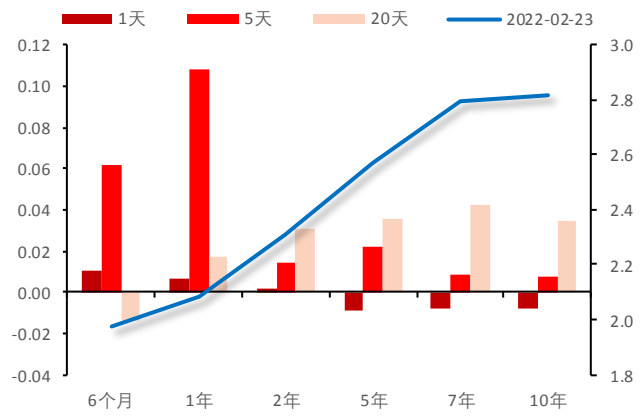
## 央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



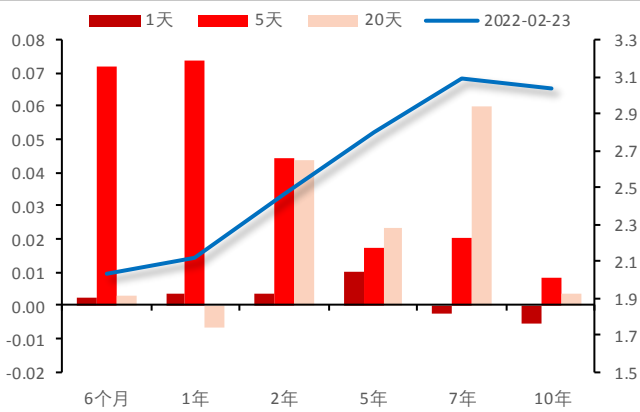
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 国债收益率曲线(%，右轴)及变动(%)



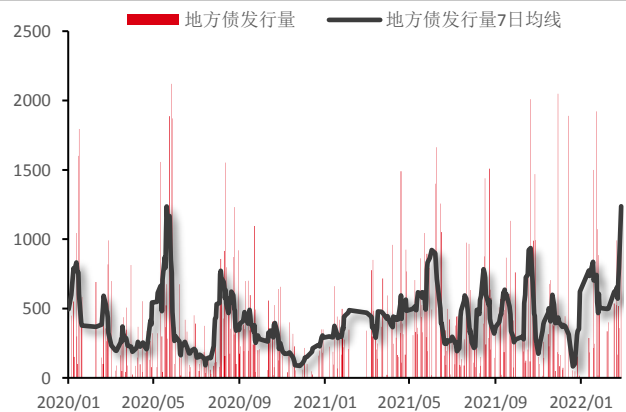
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

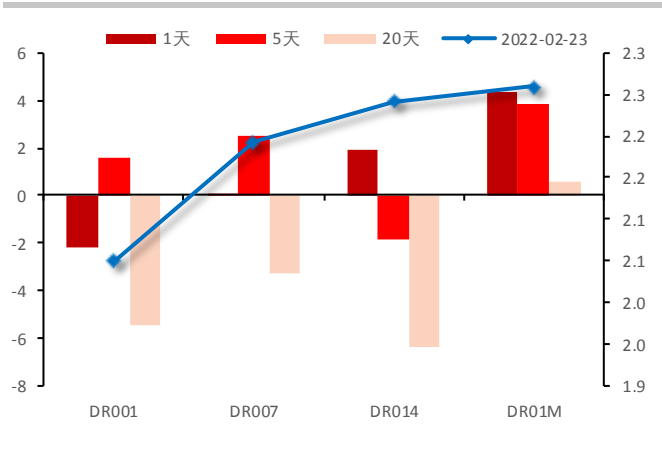
图 5: 地方债发行量走势 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

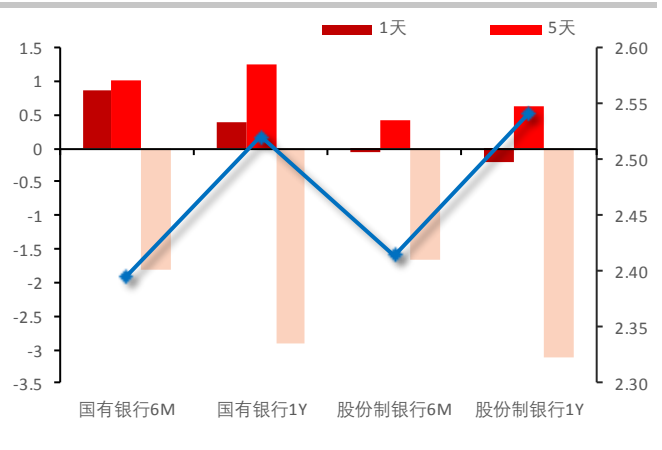
## 商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



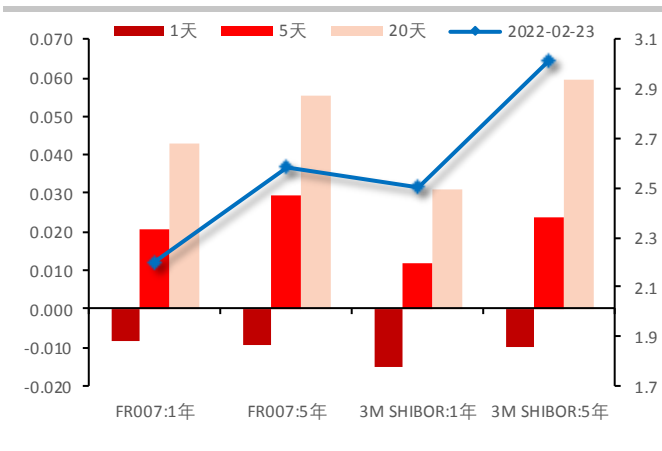
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



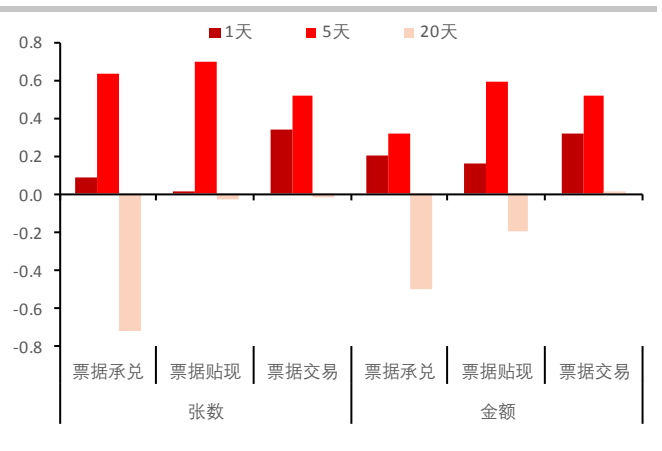
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

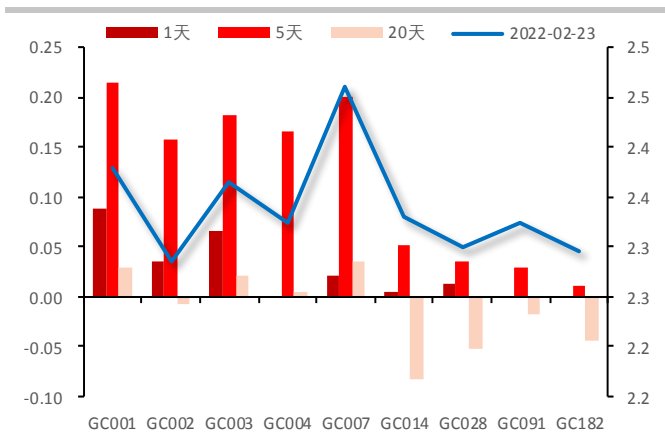
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

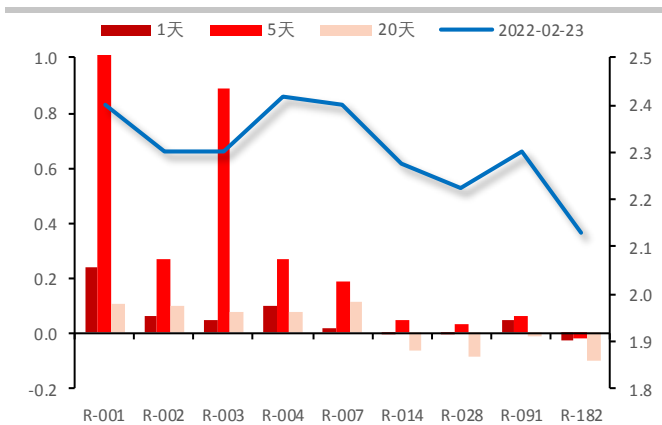
## 非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(% ,右轴)及变动(%)



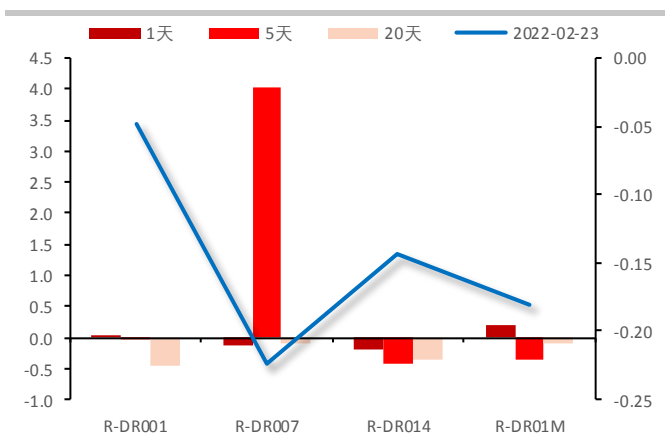
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(% ,右轴)及变动(%)



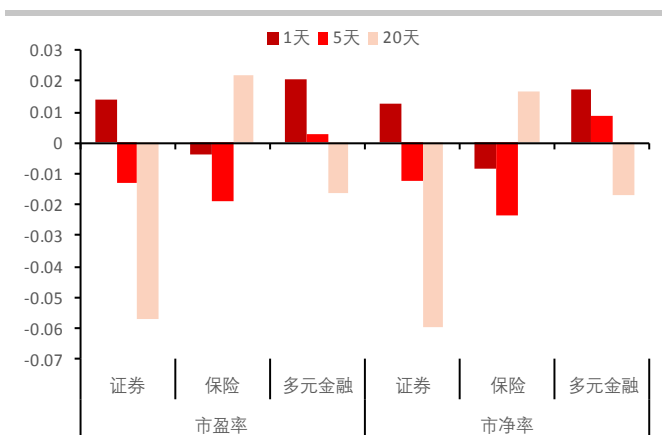
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: R-DR 收益率(% ,右轴)及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

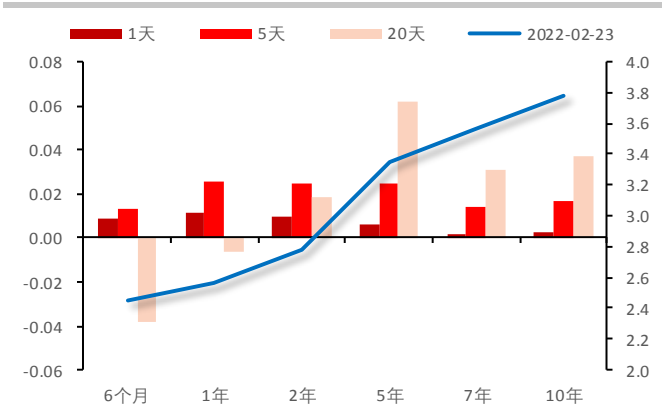
图 13: 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

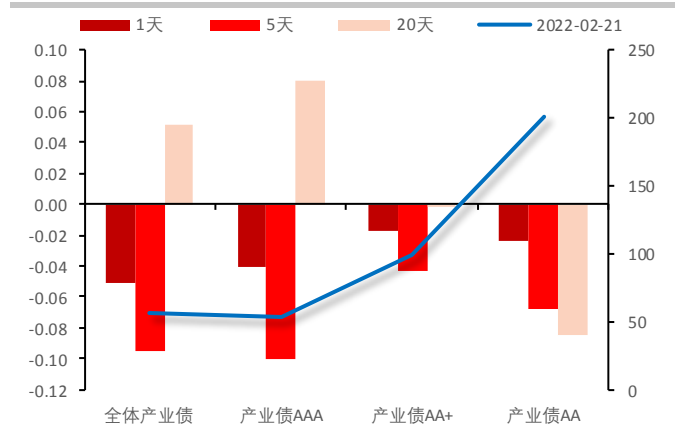
## 实体企业部门价量变化

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(%)

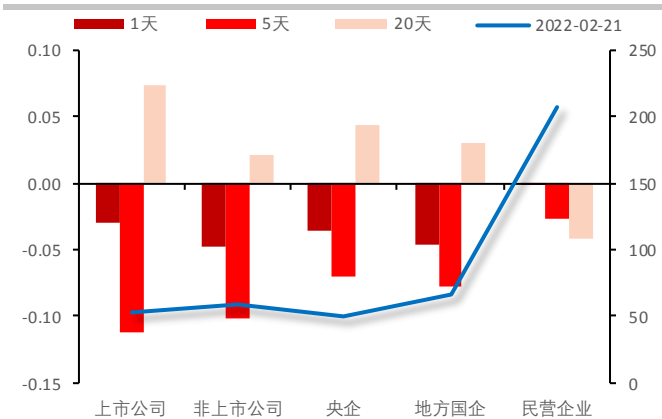
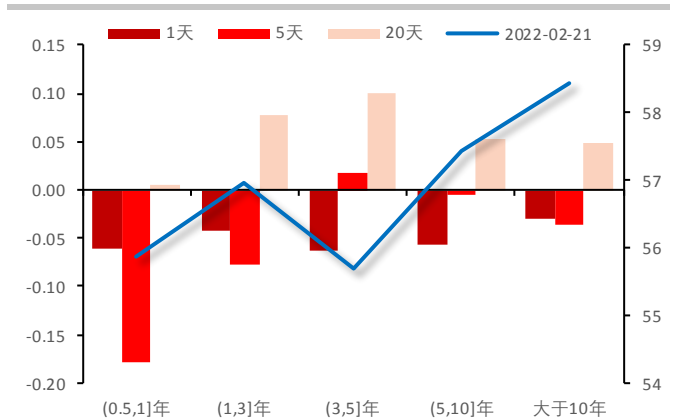


图 17: 不同期限产业信用利差(BP，右轴)及变动(%)



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\\_37883](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37883)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>