

2 月 PMI 逆季节微升

流动性*



* 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】3月1日为维护银行体系流动性合理充裕，央行以利率招标方式开展了500亿元逆回购操作，期限为7天，中标利率2.10%。

【财政】3月1日国债期货各品种主力合约全线下跌。截至下午收盘，十年期主力合约跌0.25%；五年期主力合约跌0.14%；二年期主力跌0.05%。银行间主要利率债收益率明显上行2-4bp。10年期国开活跃券210215收益率上行2.00bp，10年期国债活跃券210017收益率上行3.00bp，5年期国开活跃券210208收益率上行3.50bp，5年期国债活跃券210011收益率上行3.35bp。

【金融】3月1日货币市场利率全线下跌，银行间市场资金非常宽松。银存间同业拆借1天期品种报1.8078%，跌44.05个基点；7天期报2.0413%，跌28.86个基点；14天期报2.1431%，跌21.19个基点；1个月期报2.4250%，跌12.5个基点。银存间质押式回购1天期品种报1.7718%，跌47个基点；7天期报1.9855%，跌30.97个基点；14天期报2.0070%，跌29.51个基点；1个月期报2.0311%。

【企业】3月1日信用债持续走弱，各期限信用债收益率集体上行，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1198只，总成交金额1263.61亿元。其中428只信用债上涨，101只信用债持平，515只信用债下跌。

【企业】中国2月官方制造业PMI为50.2，预期49.8，环比上升0.1个百分点，继续高于临界点，制造业景气水平略有上升。从分类指数看，在构成制造业PMI5个分类指数中，生产指数和新订单指数均高于临界点，原材料库存指数、从业人员指数和供应商配送时间指数均低于临界点。2月综合PMI产出指数为51.2，环比上升0.2个百分点，表明我国企业生产经营活动总体扩张步伐加快。

【居民】3月1日30城大中城市一线城市商品房成交套数较前一日+73%，商品房成交面积较前一日+87%；二线城市商品房成交套数较前一日+91%，商品房成交面积较前一日+115%；三线城市商品房成交套数较前一日-33%，商品房成交面积较前一日-34%。

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：

[加大宏观政策实施力度，关注外部因素扰动](#)

2022-02-28

[稳增长政策持续发力](#)

2022-02-21

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)	0.05	-5.00	-0.27	-0.12	-1.25	-0.19	1.71	0.29	-0.03	0.85	-0.09	-0.32
Δ5天(BP)	0.27	-1.34	-0.12	0.02	1.58	1.34	0.02	-0.88	0.01	0.17	-0.21	-0.79
Δ10天(BP)	0.62	0.81	0.02	0.62	2.19	2.40	0.11	-1.34	-0.10	0.69	-0.61	-0.92
03-01	-2.66	0.28	-0.46	-1.53	1.56	1.95	0.05	-0.22	0.38	0.00	-0.05	-2.22
02-28	-2.71	5.28	-0.19	-1.41	2.81	2.14	-1.67	-0.51	0.41	-0.85	0.05	-1.90
02-25	-2.76	5.61	-0.11	-1.48	1.66	1.16	0.05	-0.09	0.44	-0.96	0.22	-1.62
02-24	-2.81	3.75	-0.21	-1.58	1.06	0.85	0.04	0.31	0.44	0.26	0.15	-1.74
02-23	-2.87	3.87	-0.30	-1.49	0.43	0.68	0.07	0.65	0.47	-0.35	0.14	-1.70
02-22	-2.92	1.62	-0.33	-1.55	-0.02	0.60	0.03	0.66	0.38	-0.17	0.17	-1.44
02-21	-2.99	-0.53	-0.26	-1.76	0.11	0.06	0.17	0.81	0.47	-0.93	0.36	-1.59
02-18	-3.05	-0.53	-2.61	-8.63	-0.25	-0.29	-3.55	0.71	0.45	-0.77	0.43	-1.69
02-17	-3.12	-0.53	-0.45	-2.00	-0.25	-0.53	-2.62	1.05	0.44	-0.93	0.44	-1.74
02-16	-3.20	-0.53	-0.47	-2.02	-0.52	-0.83	-0.05	1.05	0.49	-0.92	0.50	-1.52
02-15	-3.28	-0.53	-0.47	-2.15	-0.62	-0.45	-0.07	1.13	0.48	-0.69	0.57	-1.30
02-14	-3.36	-0.53	-0.50	-2.26	-0.44	-0.88	0.20	1.03	0.52	-0.58	0.67	-1.21
02-11	-3.45	-0.29	-0.43	-2.30	-0.94	-1.07	0.23	0.66	0.53	-0.64	0.66	-1.19
02-10	-3.55	-0.29	-0.34	-2.19	-1.12	-1.31	0.10	0.48	0.62	-0.58	0.61	-1.33
02-09	-3.65	-0.29	-0.29	-2.17	-1.35	-1.35	-0.05	0.50	0.58	-0.99	0.66	-1.25
02-08	-3.77	-0.29	-0.05	-2.11	-1.83	-1.76	-0.12	0.54	0.69	-1.53	0.70	-1.40
02-07	-3.89	-0.29	0.05	-2.21	-2.08	-2.32	-0.14	0.97	0.77	-1.47	0.59	-1.39
02-04	-4.02	1.63	0.21	-2.05	-2.10	-2.34	0.68	0.71	0.76	-0.70	0.76	-1.12
02-03	-4.17	1.64	0.34	-2.18	-2.11	-2.36	0.59	0.58	0.85	-1.44	0.67	-1.73

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。

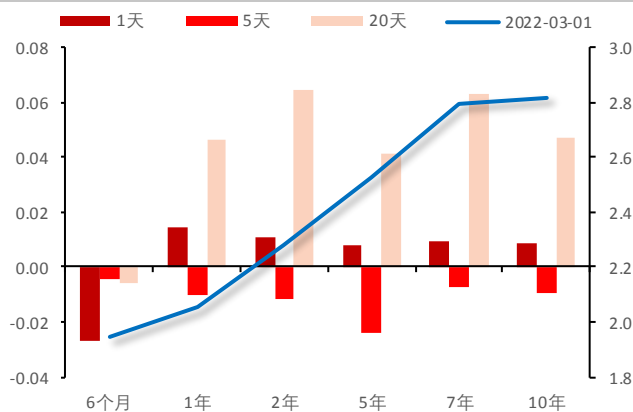
央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



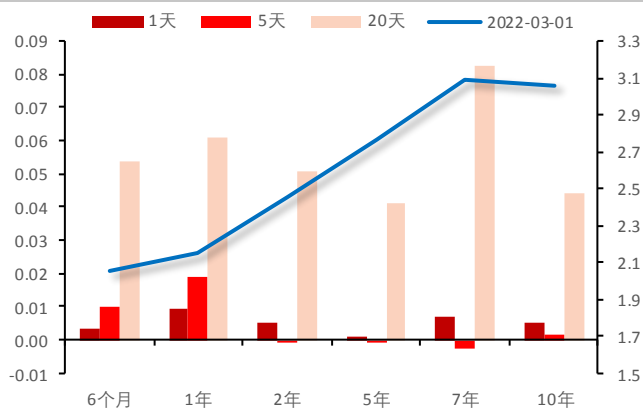
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 国债收益率曲线(%，右轴)及变动(%)



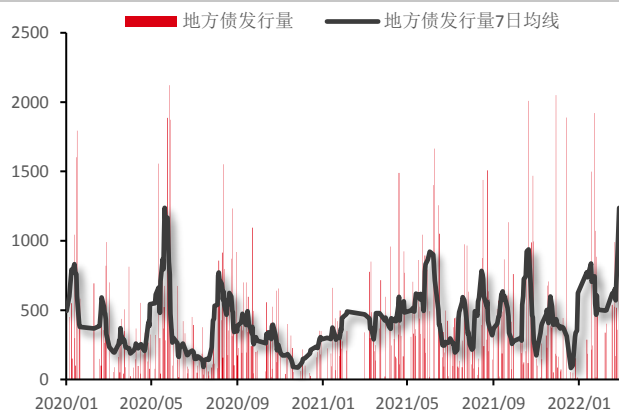
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

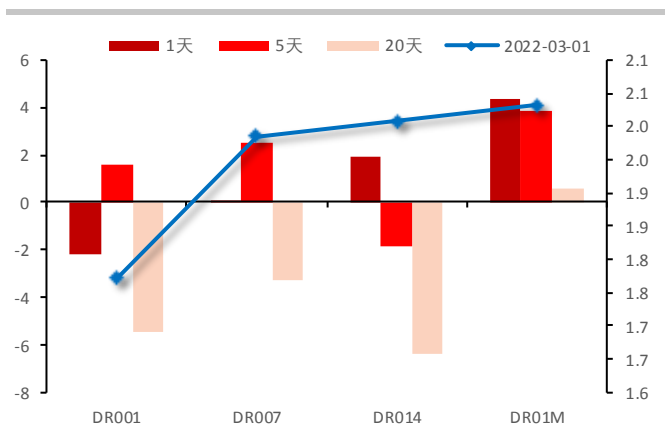
图 5: 地方债发行量走势 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

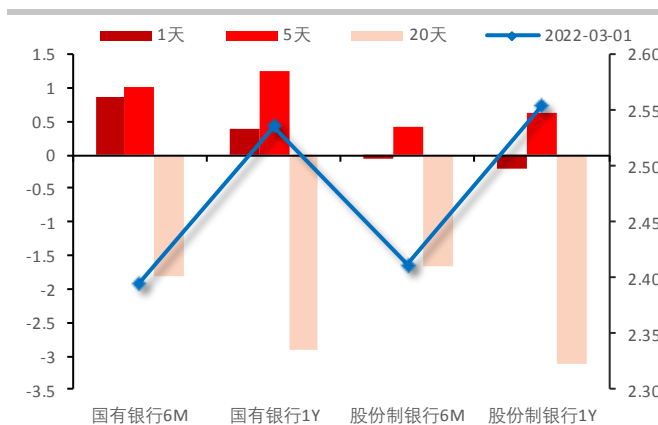
商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



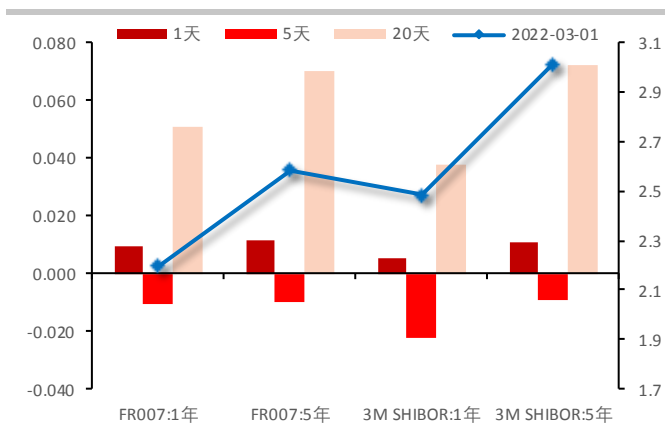
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



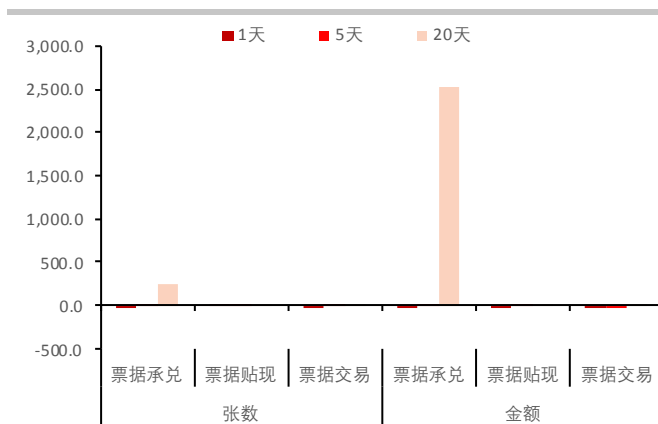
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

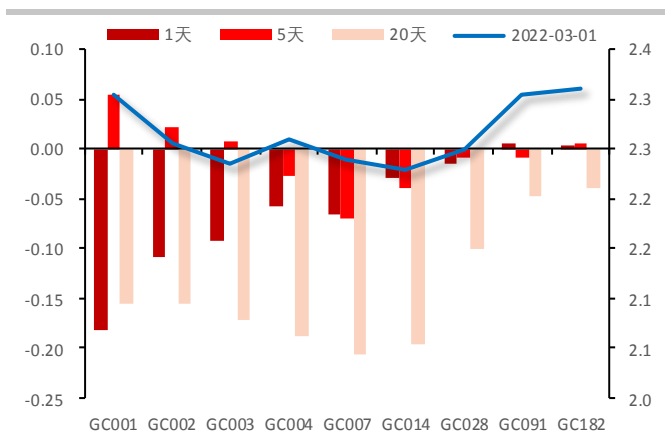
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

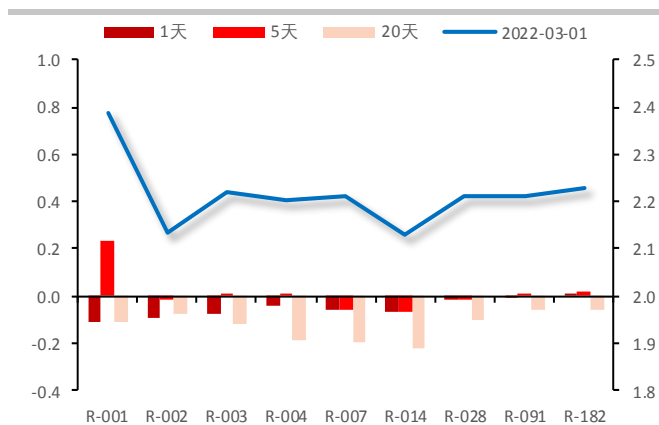
非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(% ,右轴)及变动(%)



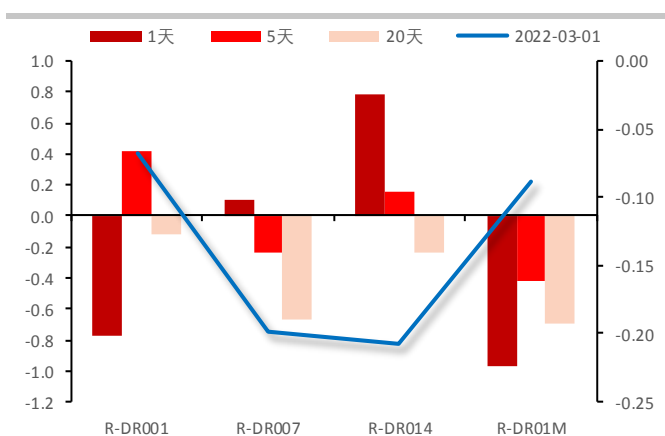
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(% ,右轴)及变动(%)



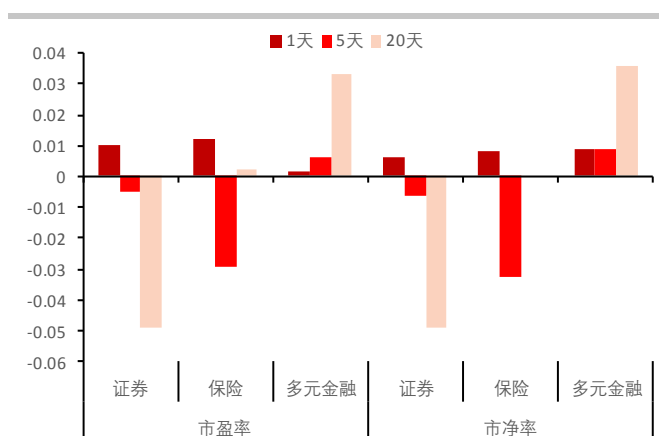
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: R-DR 收益率(% ,右轴)及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

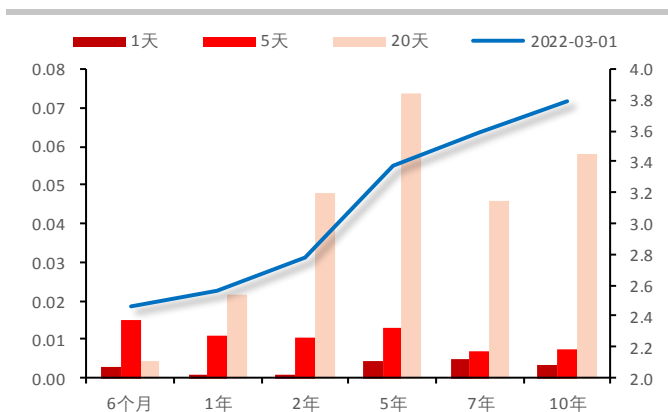
图 13: 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

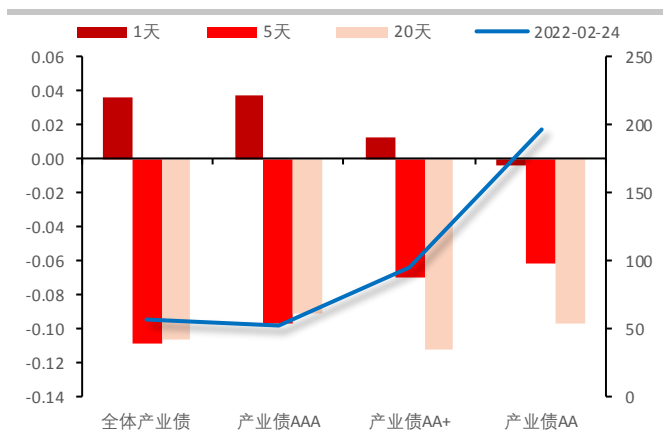
实体企业部门价量变化

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(%)

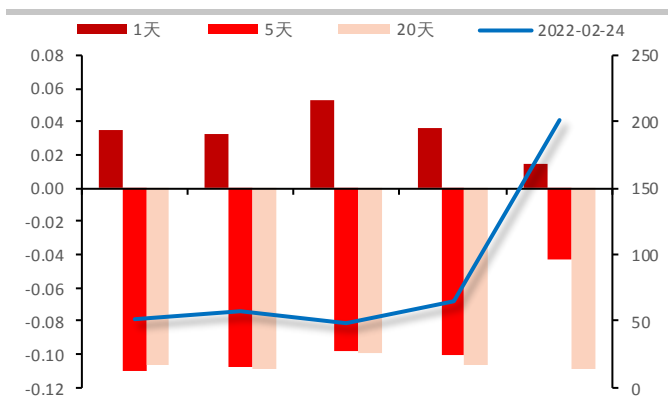
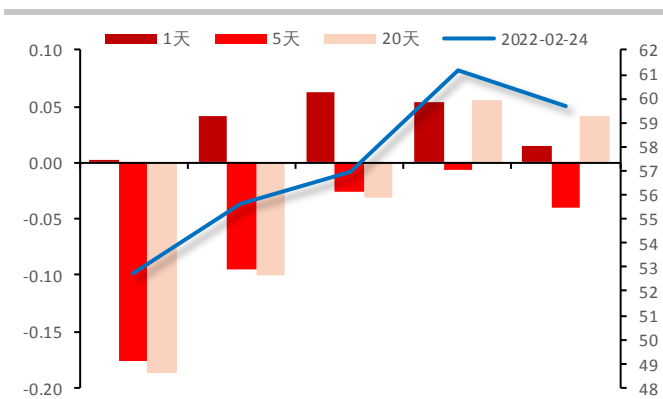


图 17: 不同期限产业信用利差(BP，右轴)及变动(%)



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_38944

