

中央释放积极政策预期

宏观市场:

【央行】4月6日-4月8日央行共进行300亿元逆回购操作,累计有6100亿元逆回购到期,因此实现净回笼5800亿元。本周(4月11日-4月15日)央行共有400亿元7天期逆回购到期,除周二外,其余四天均有100亿元逆回购到期。另外,本周五有1500亿元MLF到期,可关注MLF续作规模,以及利率是否调整。

【财政】4月6日-4月8日当周利率债净供给环比增加1064亿元。进出口行债、国债、国开债需求均一般。截至4月8日,未来一周国债计划发行970亿元,环比上升;地方政府债计划发行508亿元,环比下降。当周二级市场1年期国债收益率下行3BP至2.07%,10年期国债收益率下行2BP至2.75%;1年期国开债收益率下行3bp至2.22%,10年期国开债收益率下行3BP至2.99%。

【金融】4月6日-4月8日同业存单量价齐跌。银行同业存单发行2030亿元,环比减少1032亿元,到期3232亿元,净融资额-1202亿元、环比减少774亿元;股份制银行1年同业存单发行利率环比下行8bp至2.49%。月初资金利率上表现分化, R001均值上行5BP至1.85%,R007均值大幅下降55BP至2.11%;DR001均值上行13BP至1.79%,DR007均值下行12BP至1.98%。3M Shibor利率、3M存单发行利率、FR007-1Y互换利率均先下后上,国股银票1M、3M、6M、1Y转贴现利率持续下行。

【企业】4月6日-4月8日一级市场信用债发行额1009亿,其中企业债31亿,公司债63亿,中期票据228亿,短期融资券295亿,定向工具26亿,资产支持债券43亿。当周有3只债券推迟或取消发行,计划发行金额为19亿元,规模上相较前一周44亿元有所下降。从中票看,AAA、AA+、AA和AA-级3年期中短期票据收益率分别下行-5BP、-4BP、-5BP和-2BP,报2.97%、3.21%、3.52%和5.90%。

【居民】4月6日-4月8日新房市场成交275万平,月度同比-58.05%,相较上月下降14.79pct;累计库存14353万平,二线去化加速,一线去化放缓,三线及以下速度持平。二手房市场本周成交98万平,月度同比-41.40%,相较上月下降8.43pct。土地市场本周成交建面1736万平,成交总额420亿元,本周申万房地产指数+1.64%,较上周下跌9.18pct,涨幅排名5/31,领先沪深300指数2.70pct。

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:

[稳增长政策持续发酵](#)

2022-03-21

[内需不稳仍需稳增长托底,关注本周MLF价量变化](#)

2022-03-13

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) | 0.00 | 0.00 | 0.02 | 0.04 | -0.40 | -0.25 | 3.03 | 0.28 | -0.01 | -1.16 | 0.09 | 0.00 |
| Δ5天(BP) | 0.00 | -1.21 | 9.93 | 1.54 | 11.35 | -0.05 | -0.91 | 0.81 | -0.03 | -1.12 | 0.07 | 0.00 |
| Δ10天(BP) | 0.00 | 0.97 | 5.50 | 1.95 | -1.40 | -3.05 | -1.20 | 0.35 | -0.05 | 4.89 | 0.95 | -0.03 |
| 2022-04-08 | -2.00 | -0.48 | -0.58 | -1.79 | -0.58 | -0.53 | 0.10 | 1.73 | 1.51 | 0.14 | 0.41 | -0.90 |
| 2022-04-07 | -2.03 | -0.48 | -0.57 | -1.72 | -0.98 | -0.71 | 0.03 | 1.35 | 1.52 | -0.87 | 0.38 | -0.90 |
| 2022-04-06 | -2.05 | -0.48 | -0.34 | -1.51 | -2.51 | -2.84 | -0.05 | 1.32 | 1.54 | -1.01 | 0.55 | -0.55 |
| 2022-04-02 | -2.08 | -0.48 | -0.45 | -1.35 | -1.00 | -1.01 | -0.19 | 0.94 | 1.52 | -2.11 | 0.51 | -0.97 |
| 2022-04-01 | -2.11 | -0.48 | -0.43 | -0.96 | -0.84 | -0.61 | 0.32 | 0.92 | 1.54 | -1.94 | 0.46 | -1.01 |
| 2022-03-31 | -2.14 | 2.24 | -0.05 | -0.71 | -0.05 | -0.56 | 1.08 | 0.96 | 1.55 | -1.14 | 0.39 | -0.90 |
| 2022-03-30 | -2.17 | 2.27 | -0.04 | -0.62 | 1.17 | 0.43 | -1.03 | 0.96 | 1.53 | -1.13 | 0.43 | -0.79 |
| 2022-03-29 | -2.20 | 2.31 | -0.04 | -0.64 | 1.54 | 0.61 | -0.78 | 0.89 | 1.53 | -0.62 | 0.32 | -0.67 |
| 2022-03-28 | -2.23 | 2.34 | 0.06 | -0.68 | 1.13 | 0.65 | -0.67 | 0.80 | 1.48 | 0.48 | 0.39 | -0.66 |
| 2022-03-25 | -2.26 | 1.37 | -0.01 | -0.62 | 1.96 | 0.61 | -0.41 | 0.99 | 1.55 | 0.21 | 0.20 | -0.80 |
| 2022-03-24 | -2.30 | -0.24 | -0.09 | -0.61 | 1.46 | 0.26 | -0.51 | 1.28 | 1.58 | 0.02 | 0.21 | -0.92 |
| 2022-03-23 | -2.33 | -0.24 | -0.18 | -0.68 | 1.09 | 0.14 | -0.07 | 1.06 | 1.35 | -0.51 | 0.19 | -0.77 |
| 2022-03-22 | -2.37 | -0.24 | -0.13 | -0.81 | 0.65 | -0.01 | -0.12 | 0.70 | 1.41 | -1.35 | 0.10 | -0.76 |
| 2022-03-21 | -2.41 | -0.04 | -0.10 | -0.73 | 0.01 | -0.09 | 0.01 | 0.35 | 1.41 | -1.14 | 0.10 | -1.12 |
| 2022-03-18 | -2.45 | -0.04 | -0.14 | -0.72 | 0.80 | 0.27 | -0.05 | 1.32 | 1.46 | -0.35 | 0.22 | -1.15 |
| 2022-03-17 | -2.49 | 0.98 | -0.12 | -0.56 | 0.92 | -0.06 | -0.10 | 1.64 | 1.48 | 0.23 | 0.20 | -0.59 |
| 2022-03-16 | -2.53 | -0.43 | -0.13 | -0.66 | 0.77 | -0.15 | 0.12 | 0.52 | 1.41 | -0.18 | 0.15 | -0.65 |
| 2022-03-15 | -2.58 | -0.43 | -0.12 | -0.81 | 0.64 | 0.16 | 0.04 | 0.51 | 1.40 | -0.84 | 0.17 | -1.02 |
| 2022-03-14 | -2.63 | -0.43 | -0.16 | -0.52 | 0.35 | 0.32 | -0.09 | 0.44 | 1.41 | -1.15 | 0.04 | -1.31 |

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 天与 14 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。

一周央行财政

【央行】

4月6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100亿元7天期公开市场逆回购，利率为2.10%。当日有1500亿元逆回购到期，实现净回笼1400亿元。

4月6日国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，决定对特困行业实行阶段性缓缴养老保险费政策，加大失业保险支持稳岗和培训力度；部署适时运用货币政策工具，更加有效支持实体经济发展。

4月7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100亿元7天期公开市场逆回购，利率为2.10%。当日有1500亿元逆回购到期，实现净回笼1400亿元。

4月8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100亿元7天期公开市场逆回购，利率为2.10%。当日有100亿元逆回购到期，实现零净投放零净回笼。

【财政】

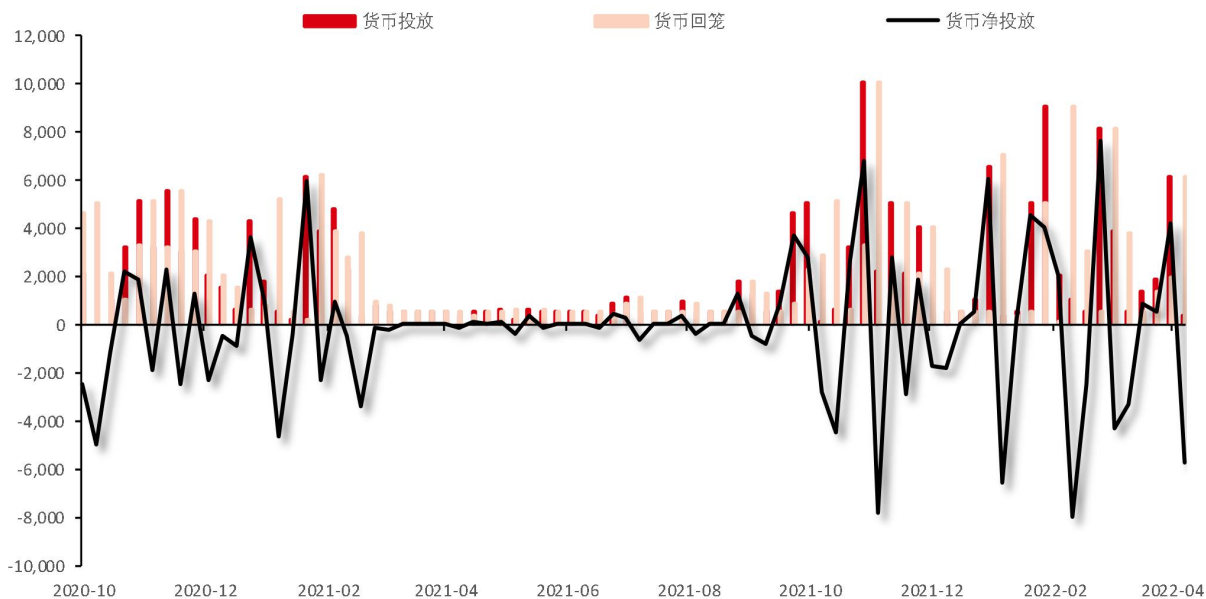
4月6日国债期货各品种主力合约窄幅震荡。十年期主力合约涨0.08%；五年期主力合约涨0.06%；二年期主力涨0.02%。银行间主要利率债收益率普遍下行，中长券表现较好，10年期国债活跃券220003收益率下行1.45bp，5年期国债活跃券220002收益率下行2.25bp；10年期国开活跃券220205收益率下行2.98bp，5年期国开活跃券220203收益率下行2.5bp。

4月7日国债期货全线收涨，10年期主力合约涨0.21%，5年期主力合约涨0.13%，2年期主力合约涨0.06%。银行间主要利率债收益率普遍下行，短券表现相对较好。10年期国开活跃券220205收益率下行2.45bp报2.983%，10年期国债活跃券220003收益率下行2bp报2.74%，5年期国债活跃券220002收益率下行1.25bp。

4月8日国债期货各品种主力合约窄幅震荡。十年期主力合约跌0.04%；五年期主力合约跌0.03%；二年期主力跌0.01%。银行间主要利率债收益率普遍下行，短券表现相对较好。10年期国开活跃券220205收益率上行0.75bp报2.995%，10年期国债活跃券220003收益率上行1.5bp报2.755%，5年期国债活跃券220002收益率上行1.75bp报2.505%。

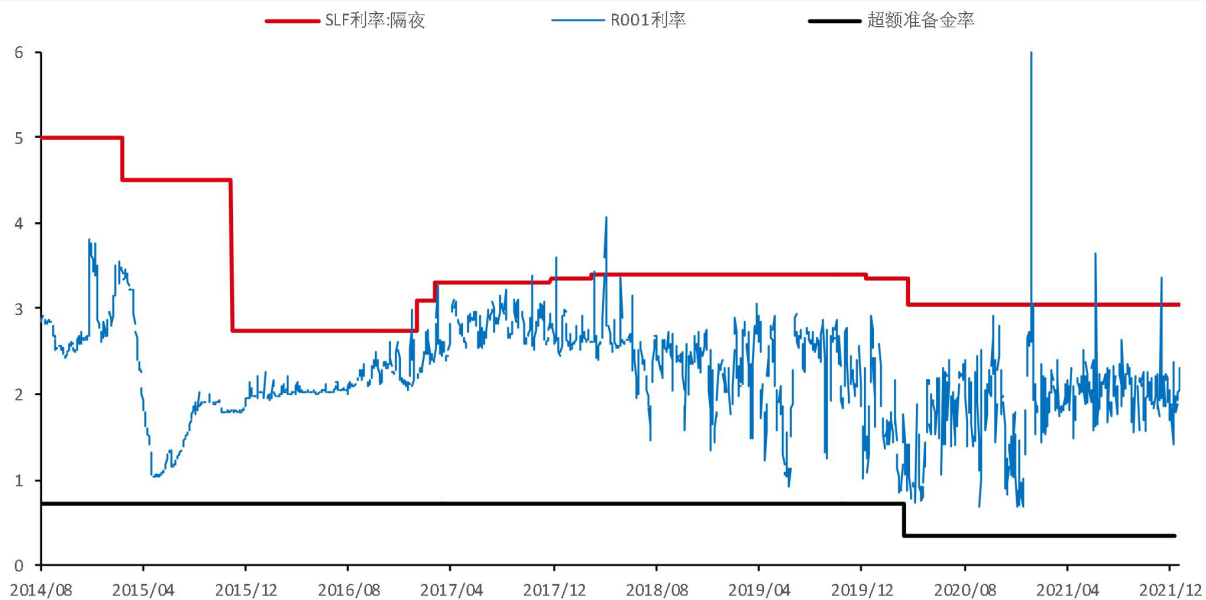
点评：月初央行季节性净回笼，当周释放宽松政策预期，静待下周MLF续作情况。

图 2: 公开市场操作数量情况 (十亿)



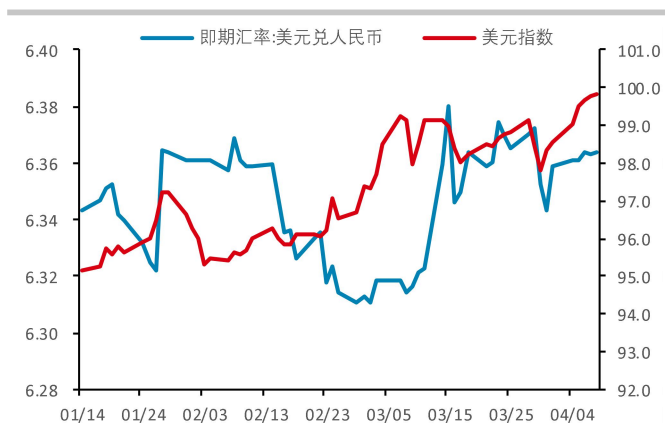
数据来源: wind 华泰期货研究院

图 3: 中国利率走廊 (%)



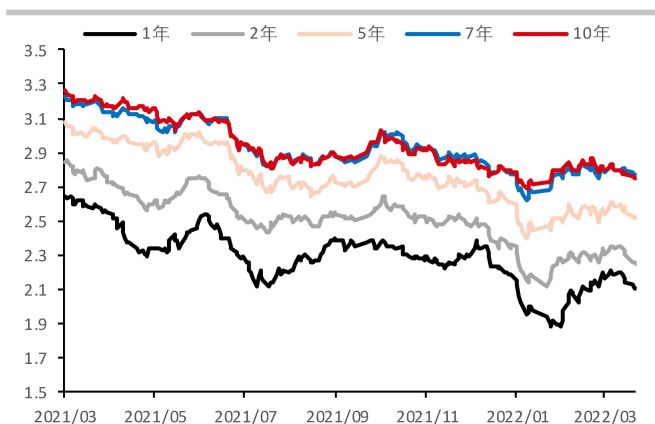
数据来源: wind 华泰期货研究院

图 4: 人民币汇率走势



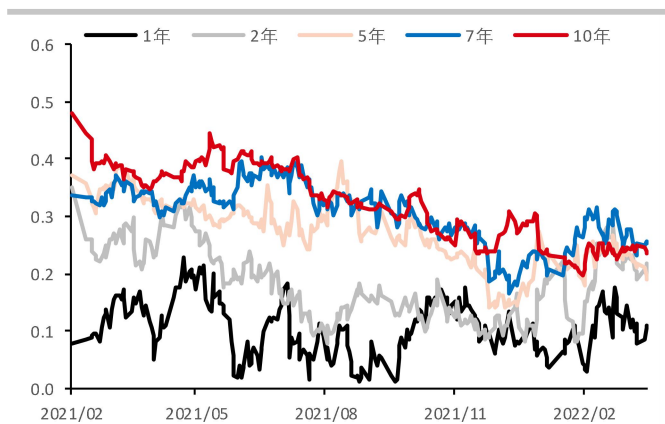
数据来源: wind 华泰期货研究院

图 5: 国债收益率曲线走势



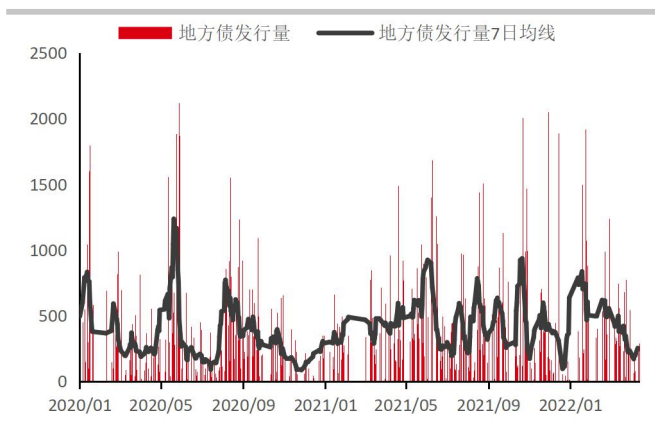
数据来源: wind 华泰期货研究院

图 6: 国开债-国债利差走势



数据来源: wind 华泰期货研究院

图 7: 地方债发行情况走势 (亿元)



数据来源: wind 华泰期货研究院

一周银行部门

【金融】

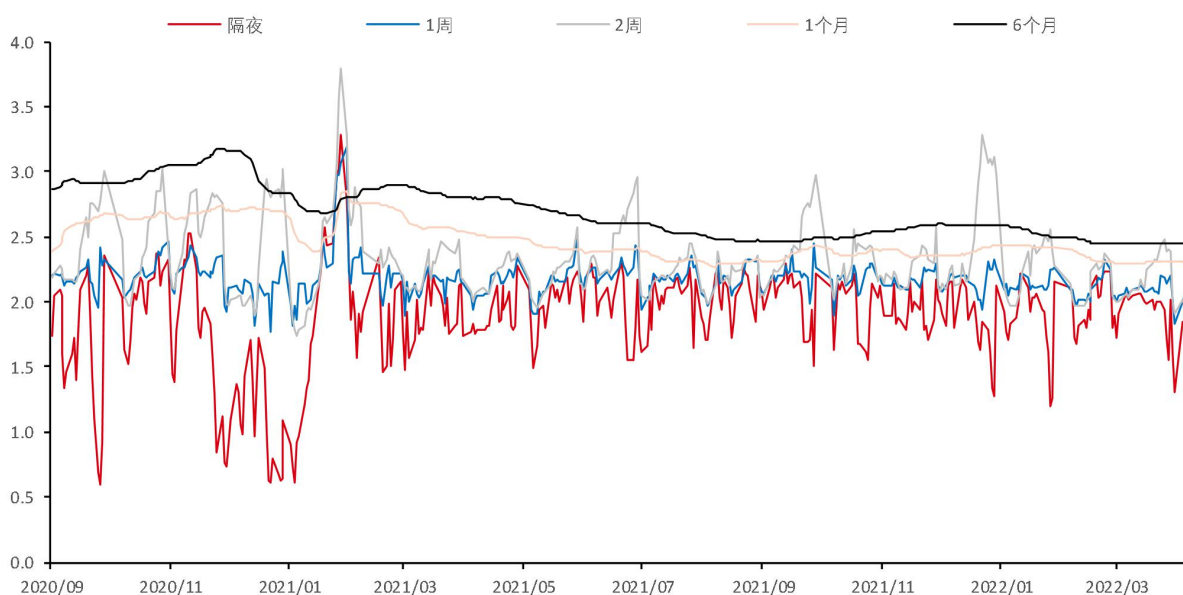
4月6日货币市场利率全线上涨，公开市场大额净回笼。银存间同业拆借1天期品种报1.8589%，涨54.27个基点；7天期报2.0047%，涨15.56个基点；14天期报1.9968%，涨5.27个基点；1个月期报2.3107%，涨31.07个基点。银存间质押式回购1天期品种报1.8282%，涨54.25个基点；7天期报1.9733%，涨18.06个基点；14天期报1.9814%，涨10.36个基点；1个月期报2.0493%，涨15.99个基点。

4月7日货币市场利率涨跌互现，银行间市场资金面依然偏松。银存间同业拆借1天期品种报1.8419%，跌1.7个基点；7天期报2.0620%，涨5.73个基点；14天期报2.0531%，涨5.63个基点；1个月期报2.2524%，跌5.83个基点。银存间质押式回购1天期品种报1.8131%，跌1.51个基点；7天期报2.0223%，涨4.9个基点；14天期报1.9524%，跌2.9个基点；1个月期报2.1214%，涨7.21个基点。

4月8日货币市场利率多数下跌，银行间市场资金面愈发宽松。银存间同业拆借1天期品种报1.7618%，跌8.01个基点；7天期报1.9990%，跌6.3个基点；14天期报1.9690%，跌8.41个基点；1个月期报2.2894%，涨3.7个基点。银存间质押式回购1天期品种报1.7353%，跌7.78个基点；7天期报1.9397%，跌8.26个基点；14天期报1.9227%，跌2.97个基点；1个月期报2.1927%，涨7.13个基点。

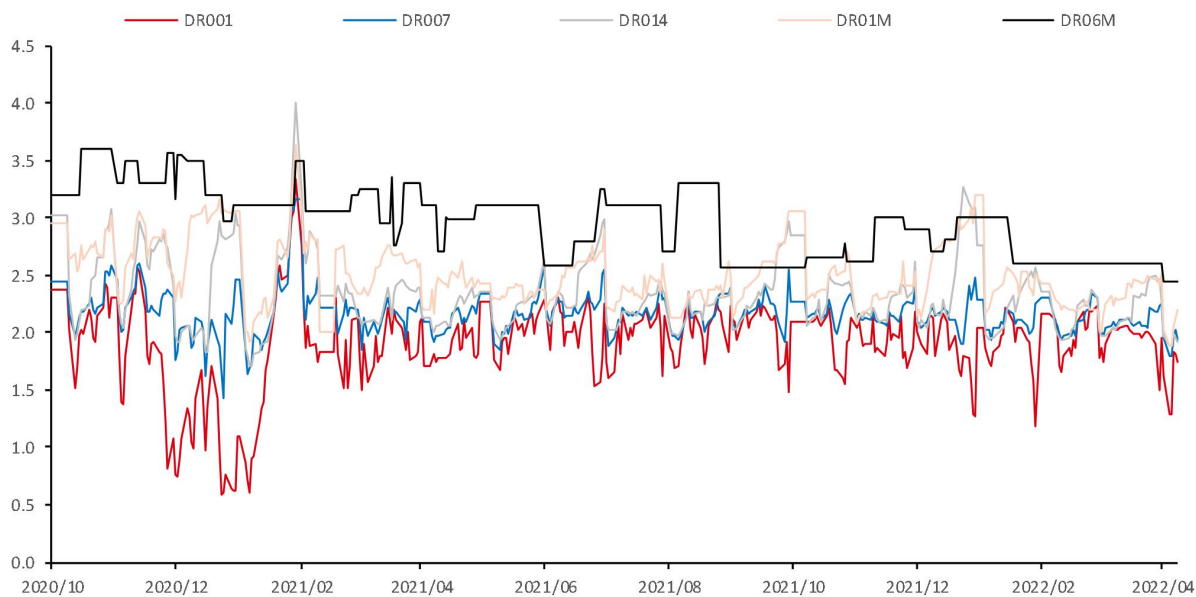
点评：跨月后资金面总体维持宽松。

图 8: SHIBOR 利率走势 (%)



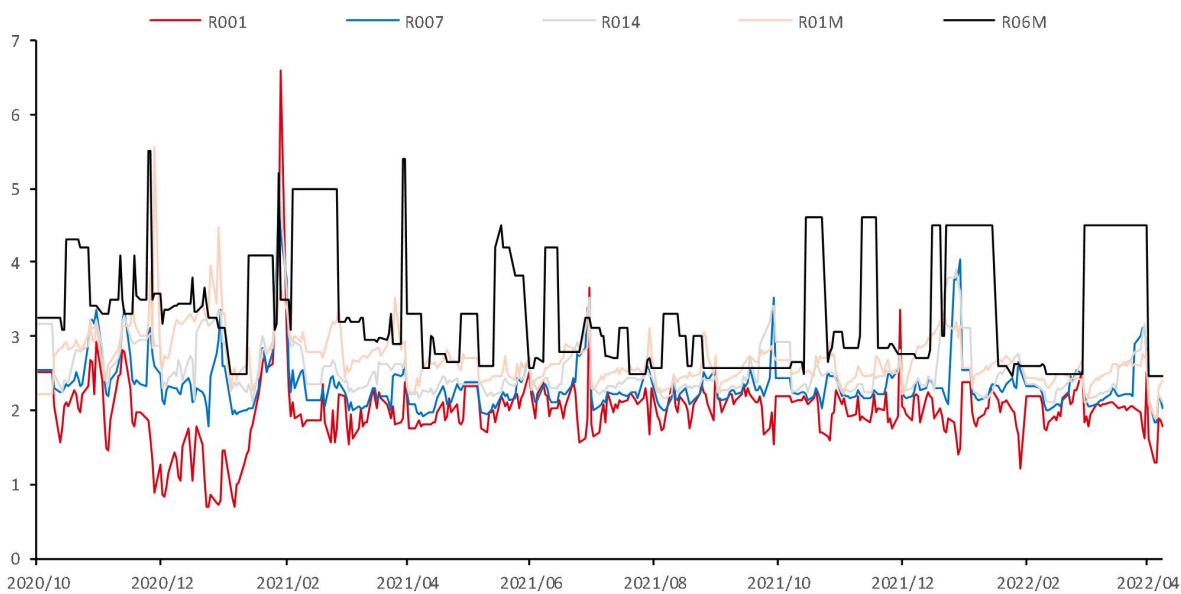
数据来源: wind 华泰期货研究院

图 9: DR 利率走势 (%)



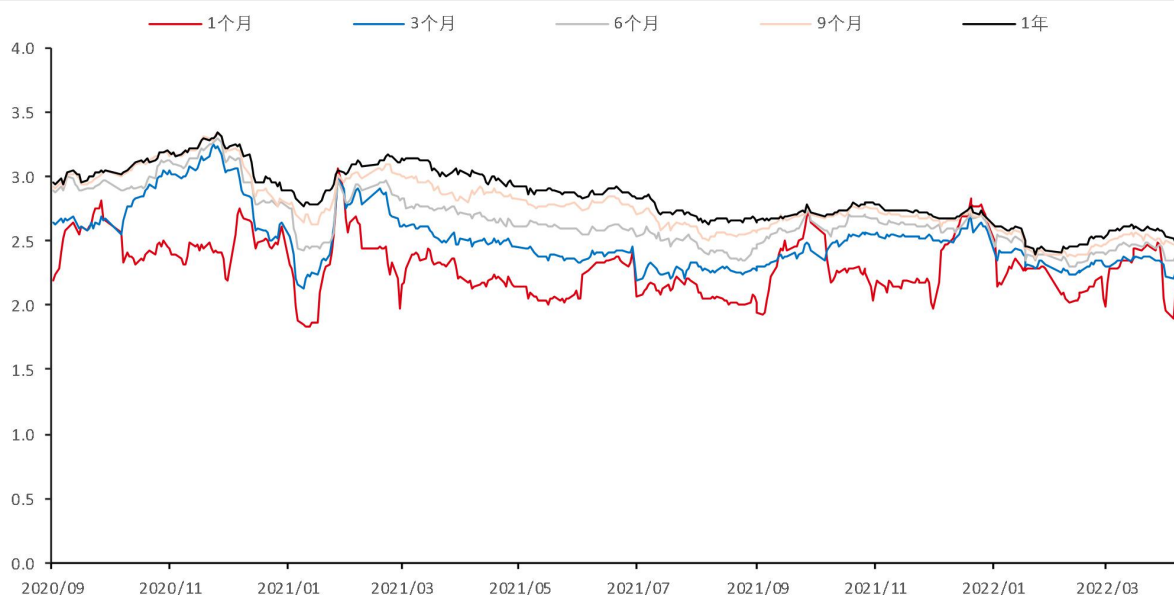
数据来源: wind 华泰期货研究院

图 10: 银行间质押式回购加权利率走势 (%)



数据来源: wind 华泰期货研究院

图 11: 同业存单到期收益率走势 (%)



数据来源: wind 华泰期货研究院

图 12: 银行间利率互换走势 (%)

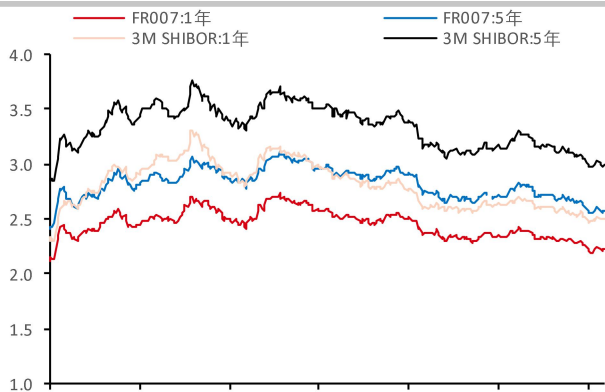
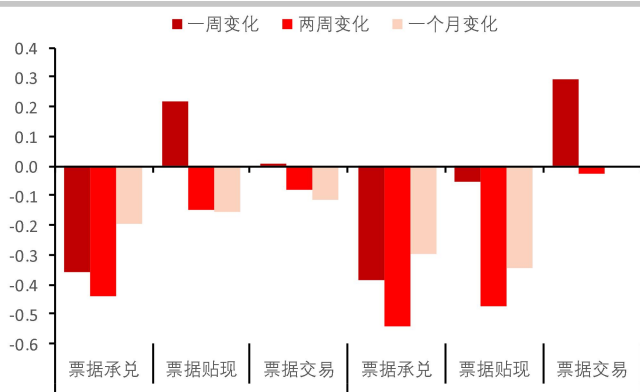


图 13: 票据市场变化走势 (%)



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_40237



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn