

## 实体需求疲弱，货币宽松低预期



\* 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】**4月21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天期逆回购操作，中标利率2.10%。今日100亿元逆回购到期。上周五央行决定于4月25日下调金融机构存款准备金率0.25个百分点。

**【财政】**4月21日国债期货小幅上涨，10年期主力合约涨0.07%，5年期主力合约涨0.06%，2年期主力合约涨0.03%。银行间主要利率债收益率回落，10年期国开活跃券220205收益率回落0.50bp报3.0575%，10年期国债活跃券220003收益率回落1.0bp报2.8225%，5年期国债活跃券220001收益率回落0.75bp报2.5775%。

**【金融】**4月21日货币市场利率小幅回落，银行间资金面均衡偏松。银存间同业拆借1天期品种报1.2940%，跌0.90个基点；7天期报1.8040%，跌13.30个基点；14天期报1.9710%，涨0.0个基点；1个月期报2.222%，跌0.80个基点。银存间质押式回购1天期品种报1.2891%，跌1.37个基点；7天期报1.7018%，跌8.39个基点；14天期报1.9589%，涨0.65个基点；1个月期报1.9509%，跌10.56个基点。

**【企业】**4月21日内信用债、利率债多数上行，各期限信用债收益率小幅上涨，信用利差有所收窄。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1392只，总成交金额1484.76亿元。其中826只信用债上涨，106只信用债持平，380只信用债下跌。

**【居民】**4月20日30城大中城市一线城市商品房成交套数较前一日+0.44%，商品房成交面积较前一日+0.29%；二线城市商品房成交套数较前一日-0.31%，商品房成交面积较前一日-0.18%；三线城市商品房成交套数较前一日-0.01%，商品房成交面积较前一日+0.09%。

**【景气】**4月21日周四，韩国关税厅（海关）发布的初步统计数据显示，韩国4月前20天出口额同比增长16.9%，为362.85亿美元。

**近期关注点：**财政政策前置发力

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

### 相关研究：

[4月LPR维持不变](#)

2022-04-21

[关注LPR降息可能性](#)

2022-04-20

[宽信用预期上升](#)

2022-04-19

[关注MLF续作情况](#)

2022-04-15

[国常会释放降准预期](#)

2022-04-14

[央行小幅净投放，维护流动性平稳](#)

2022-04-13

[需求端疲软拖累核心CPI](#)

2022-04-12

[月初央行连续净回笼，流动性总体平稳](#)

2022-04-08

## 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

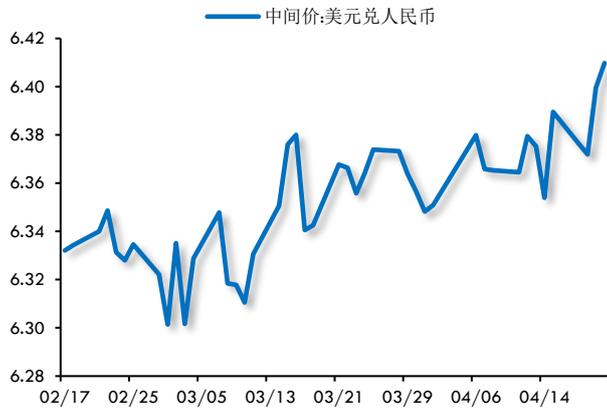
Z-SCORE	央行		银行间		非银金融机构			企业端		居民端		对外部门
	逆回购价格	逆回购数量	SHIBOR	同业存单	票据价格	票据数量	R-D R	企业信用利差	上游端价格	商品房成交面积	下游端价格	人民币汇率
<b>Δ1天(BP)</b>	0.02	0.00	-0.02	-0.17	-0.03	-0.05	0.01	0.13	0.03	-0.14	0.02	0.21
<b>Δ5天(BP)</b>	0.09	0.00	-0.03	-0.56	-0.05	0.31	0.28	0.10	-0.19	0.36	0.09	1.01
<b>Δ10天(BP)</b>	0.18	0.00	-0.16	-0.65	1.05	0.67	0.41	-1.17	0.00	1.08	0.17	0.82
04-21	-1.66	-0.57	-0.84	-2.12	0.07	-0.03	0.31	0.27	1.32	-0.25	0.66	0.00
04-20	-1.67	-0.57	-0.81	-1.95	0.10	0.02	0.30	0.14	1.29	-0.10	0.64	-0.21
04-19	-1.69	-0.57	-0.71	-1.88	-0.31	0.01	0.25	0.53	1.54	-0.91	0.56	-0.69
04-18	-1.71	-0.57	-0.81	-1.75	0.48	0.07	-0.05	0.28	1.48	-1.22	0.48	-0.62
04-15	-1.72	-0.57	-0.87	-1.72	0.29	-0.29	-0.06	0.37	1.49	-1.08	0.55	-0.39
04-14	-1.74	-0.57	-0.81	-1.56	0.12	-0.35	0.03	0.16	1.51	-0.61	0.58	-1.01
04-13	-1.76	-0.57	-0.75	-1.43	-0.20	-0.35	0.06	0.44	1.51	-0.98	0.52	-0.65
04-12	-1.78	-0.37	-0.68	-1.43	-0.58	-0.24	0.24	0.87	1.40	-0.94	0.58	-0.57
04-11	-1.80	-0.57	-0.67	-1.57	-0.08	-0.38	0.15	1.30	1.32	-0.77	0.53	-0.83
04-08	-1.82	-0.57	-0.67	-1.53	-0.58	-0.53	0.08	1.37	1.23	-0.67	0.52	-0.82
04-07	-1.84	-0.57	-0.67	-1.47	-0.98	-0.71	-0.10	1.44	1.32	-1.33	0.49	-0.82
04-06	-1.86	-0.57	-0.59	-1.28	-2.51	-2.84	-0.21	1.21	1.40	-1.21	0.65	-0.58
04-05	-1.88	-0.57	-0.64	-1.15	-1.00	-1.01	0.88	1.25	1.42	0.19	0.61	-1.08
04-04	-1.90	-0.57	-0.50	-0.83	-0.84	-0.61	0.27	0.95	1.50	-0.81	0.56	-1.13
04-01	-1.92	-0.57	-0.07	-0.65	-0.05	-0.56	-1.66	0.92	1.52	-1.00	0.47	-0.99
03-31	-1.94	2.14	0.10	-0.56	1.17	0.43	-1.96	0.96	1.54	-2.11	0.50	-0.87
03-30	-1.97	2.16	0.06	-0.57	1.54	0.61	-1.78	0.97	1.52	-1.94	0.40	-0.71
03-29	-1.99	2.19	0.12	-0.62	1.13	0.65	-0.83	0.90	1.54	-1.13	0.46	-0.70
03-28	-2.01	2.22	0.09	-0.56	1.96	0.61	-0.62	0.81	1.55	-1.13	0.26	-0.88

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。

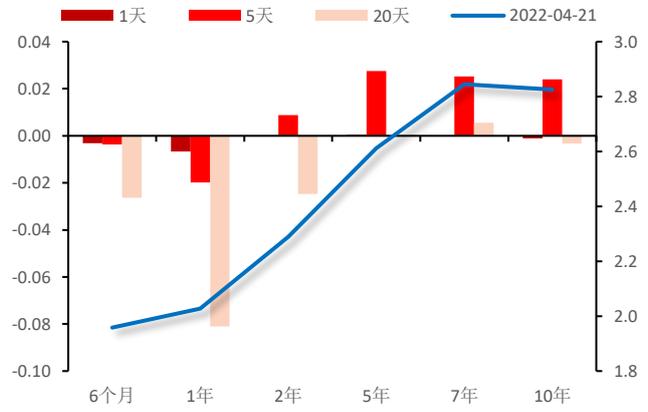
## 央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



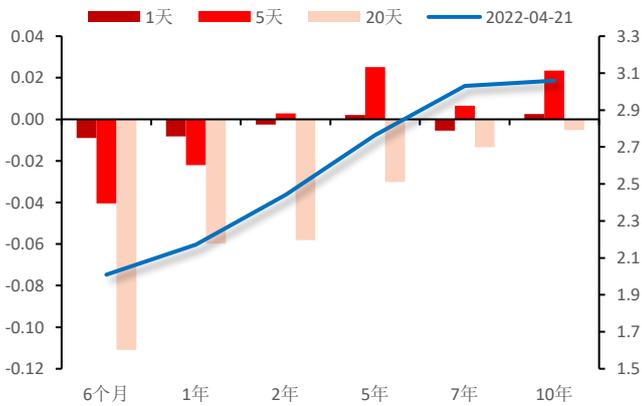
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 国债收益率曲线(%，右轴)及变动(%)



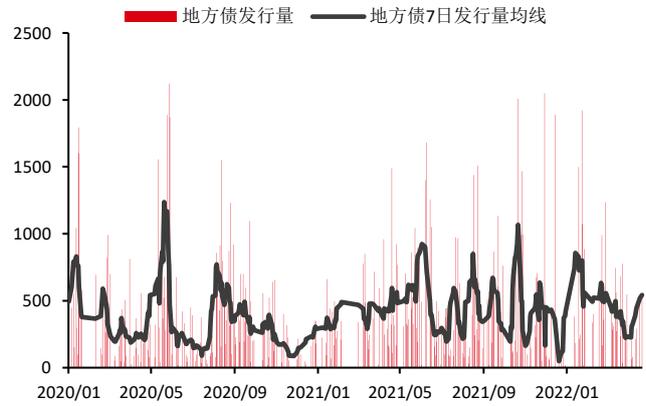
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

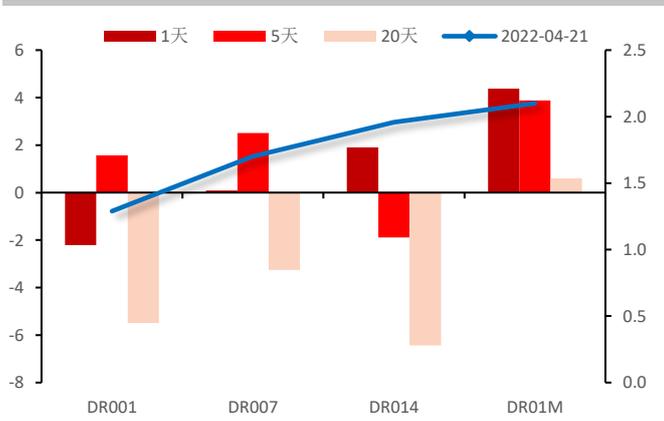
图 5: 地方债发行量走势 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

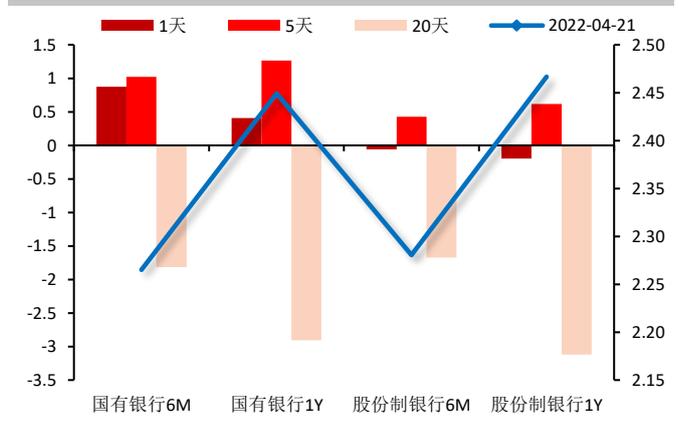
## 商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



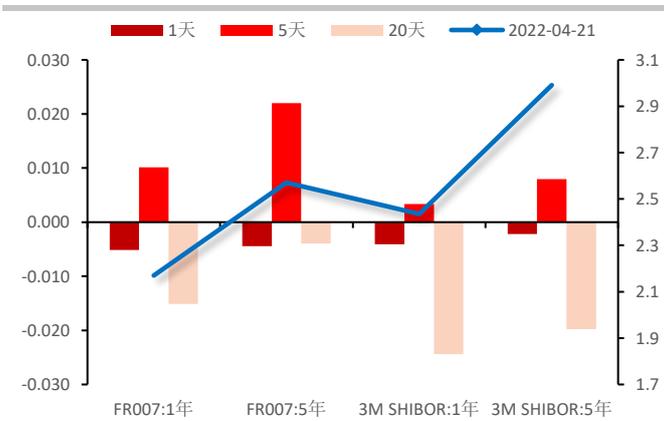
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



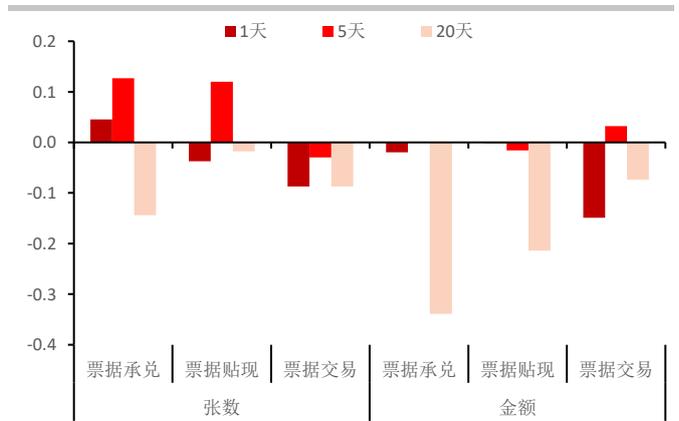
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

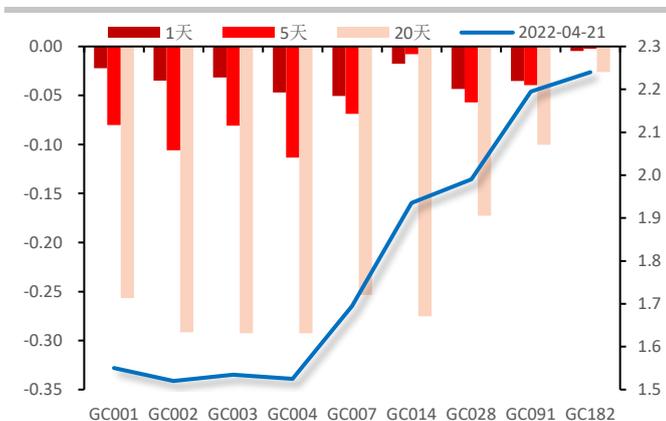
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

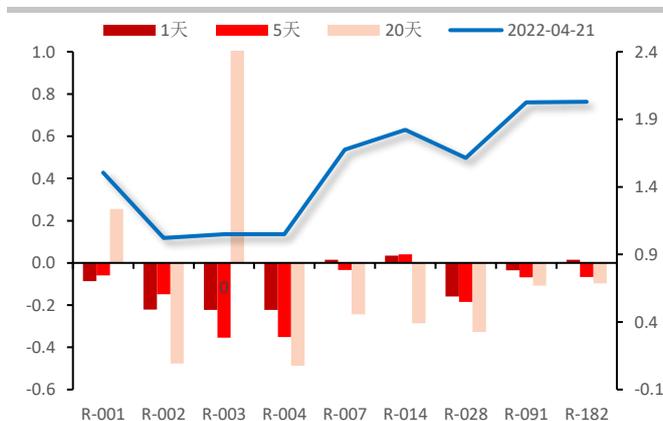
## 非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(% ,右轴)及变动(%)



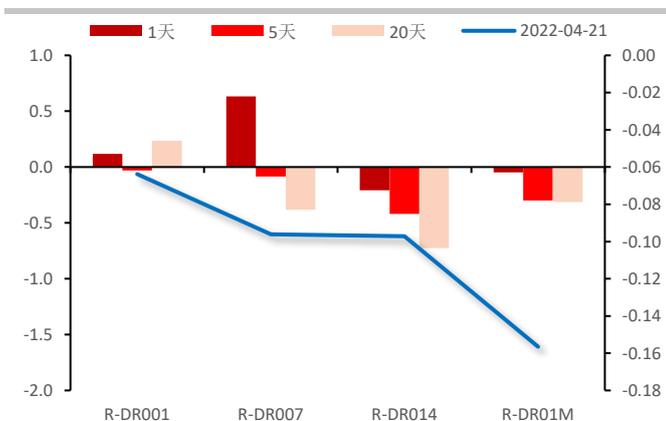
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(% ,右轴)及变动(%)



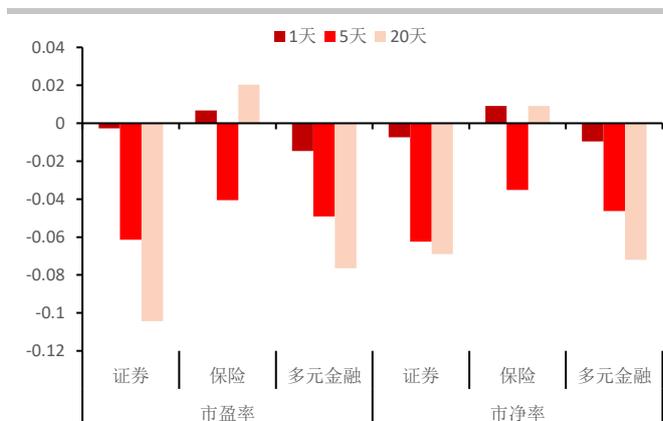
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: R-DR 收益率(% ,右轴)及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

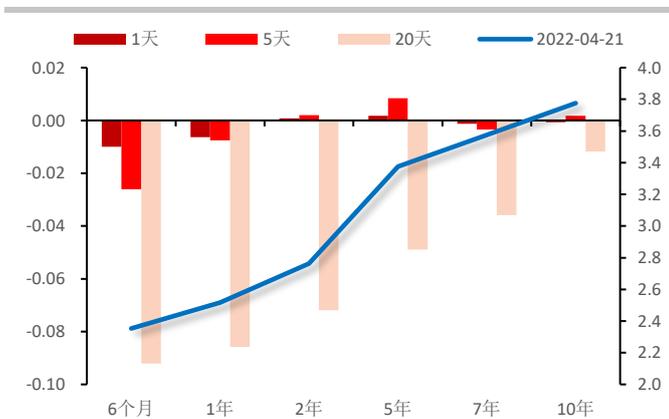
图 13: 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

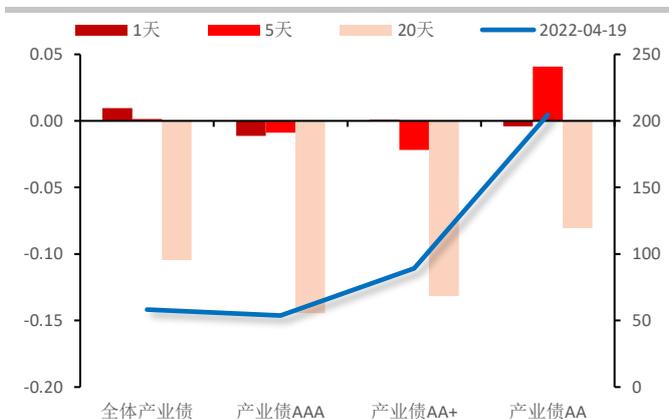
## 实体企业部门价量变化

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(%)

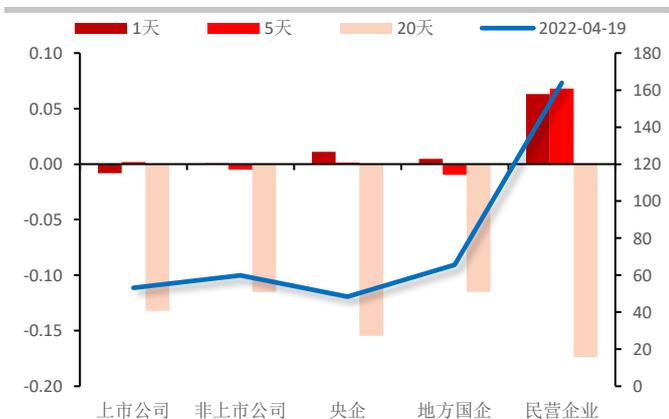
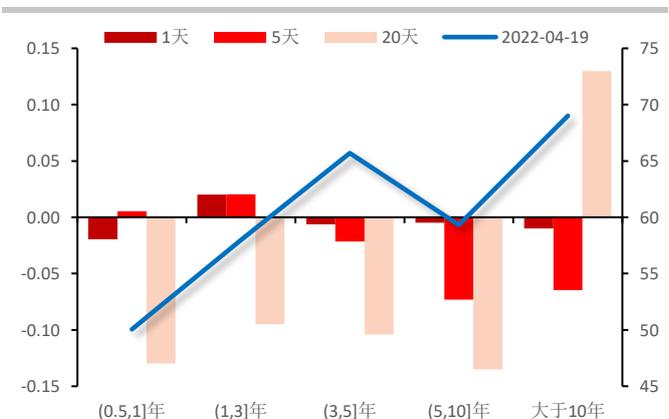


图 17: 不同期限产业信用利差(BP，右轴)及变动(%)



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\\_40688](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_40688)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn