

等待稳增长措施效果，国债期货大幅上涨



* 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】5月26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，因此当日完全对冲到期量。

【央行】5月26日印发《关于推动建立金融服务小微企业敢贷愿贷能贷会贷长效机制的通知》。5月23日货币信贷形势分析会，从扩增量、稳存量两方面发力，以适度的信贷增长支持经济高质量发展。保持房地产信贷平稳增长。要加快已授信贷款的放款进度。5月20日央行LPR报价：1年期LPR报3.70%，上次为3.70%，5年期以上品种报4.45%，上次为4.60%。

【财政】5月26日国债期货全线大幅收涨，10年期主力合约涨0.34%，5年期主力合约涨0.24%，2年期主力合约涨0.13%。银行间主要利率债收益率回落，10年期国开活跃券220205收益率下跌1.00bp报3.030%，10年期国债活跃券220003收益率下跌2.00bp报2.740%，5年期国债活跃券210011收益率下跌3.00bp报2.470%。

【金融】5月26日银行间资金面维持宽松，货币市场利率多数下跌。银存间同业拆借1天期品种报1.3757%，涨1.53个基点；7天期报1.7524%，跌2.58个基点；14天期报1.7644%，跌4.41个基点；1个月期报1.9722%，涨5.54个基点。银存间质押式回购1天期品种报1.3598%，涨1.47个基点；7天期报1.6686%，跌2.84个基点；14天期报1.7133%，跌1.59个基点。

【企业】5月26日各期限信用债收益率全线下行，各期限中短期票据信用利差较上日均有所走阔。今日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1313只，总成交金额1202.01亿元。其中784只信用债上涨，74只信用债持平，402只信用债下跌。

【居民】5月25日30城大中城市一线城市商品房成交套数较前一日+0.36%，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+0.17%，商品房成交面积较前一日+0.17%；三线城市商品房成交套数较前一日+0.02%，商品房成交面积较前一日+0.00%。

【政策】商务部、中国人民银行、国家外汇管理局发布《关于支持外经贸企业提升汇率风险管理能力的通知》，进一步便利企业在跨境贸易投资中使用人民币，鼓励企业通过人民币跨境计价结算规避汇率风险。

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：

等风来，全国稳住经济大盘

2022-05-26

等待央行出台增量政策措施

2022-05-25

离岸人民币升至6.66

2022-05-24

央行调降5年期以上LPR利率15BP

2022-05-23

市场衰退预期增加

2022-05-20

确保上半年和全年经济运行在合理区间

2022-05-19

稳预期，人民币回到6.73

2022-05-18

经济短期下行压力较大

2022-05-17

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

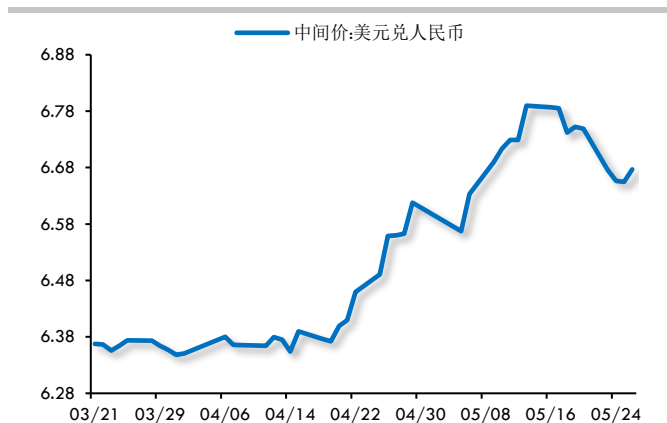
Z-SCORE	央行		银行间		非银金融机构			企业端		居民端		对外部门
	逆回购价格	逆回购数量	SHIBOR	同业存单	票据价格	票据数量	R-D R	企业信用利差	上游端价格	商品房成交面积	下游端价格	人民币汇率
Δ1天(BP)	0.01	0.00	0.07	-0.17	0.70	0.33	-0.30	0.18	-0.15	0.27	-0.03	0.18
Δ5天(BP)	0.06	0.00	0.24	0.09	2.04	1.70	-0.20	-0.51	-0.13	-0.14	-0.05	-1.02
Δ10天(BP)	0.12	0.00	0.11	-0.32	1.94	1.77	0.14	-0.28	-0.04	0.38	-0.11	-1.55
05-26	-1.32	-0.57	-1.35	-2.61	2.95	1.89	-0.08	-1.40	0.14	0.04	0.22	2.65
05-25	-1.33	-0.57	-1.42	-2.44	2.25	1.57	0.21	-1.58	0.28	-0.23	0.25	2.46
05-24	-1.34	-0.57	-1.42	-2.63	0.95	1.07	-0.08	-1.27	0.36	-0.43	0.05	2.43
05-23	-1.35	-0.57	-1.46	-2.78	1.10	0.47	-0.16	-1.33	0.32	-0.96	0.26	2.67
05-20	-1.37	-0.57	-1.50	-2.69	1.10	0.34	0.16	-1.30	0.26	-0.92	0.26	3.52
05-19	-1.38	-0.57	-1.59	-2.70	0.91	0.19	0.12	-0.88	0.27	0.18	0.27	3.66
05-18	-1.39	-0.57	-1.64	-2.68	0.75	0.29	-0.13	-1.16	0.21	-0.21	0.39	3.66
05-17	-1.40	-0.57	-1.73	-2.55	0.37	0.24	-0.02	-1.26	0.16	-0.26	0.35	4.29
05-16	-1.41	-0.57	-1.65	-2.57	1.26	0.29	-0.14	-1.22	0.23	-0.44	0.13	4.50
05-13	-1.43	-0.57	-1.62	-2.35	1.03	0.20	-0.41	-1.04	0.25	-0.70	0.31	4.75
05-12	-1.44	-0.57	-1.46	-2.29	1.01	0.13	-0.22	-1.12	0.18	-0.34	0.32	4.20
05-11	-1.45	-0.57	-1.51	-2.20	0.69	0.28	-0.24	-0.83	0.14	-0.61	0.35	4.37
05-10	-1.47	-0.57	-1.39	-2.13	-0.19	-0.12	-0.29	-0.78	0.15	-0.08	0.38	4.35
05-09	-1.48	-0.57	-1.33	-2.02	-0.39	-0.25	0.85	-0.92	0.11	-0.22	0.48	4.19
05-06	-1.49	-0.57	-1.24	-1.97	-0.87	-0.03	-0.38	-0.69	0.24	-0.42	0.47	3.48
05-05	-1.51	-0.57	-1.12	-1.94	-2.35	-2.57	-0.45	-0.70	0.23	-0.10	0.47	2.51
05-04	-1.52	-0.57	-1.05	-1.96	-2.37	-2.69	-0.46	-0.86	0.22	-0.93	0.63	3.38
05-03	-1.53	-0.57	-0.95	-1.97	-2.41	-2.76	0.59	-0.46	0.36	-0.81	0.56	2.56
05-02	-1.55	-0.57	-0.93	-2.08	1.47	1.35	0.27	0.08	0.47	-0.47	0.53	2.55

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。

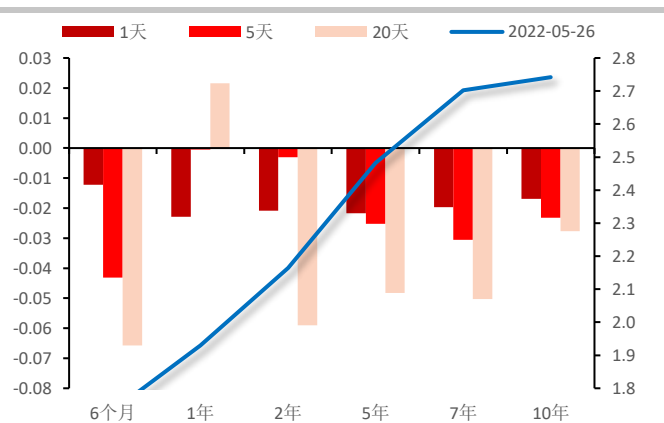
央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



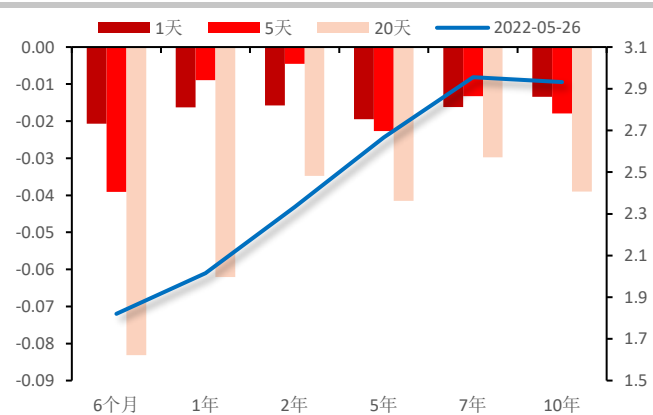
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 国债收益率曲线(%，右轴)及变动(%)



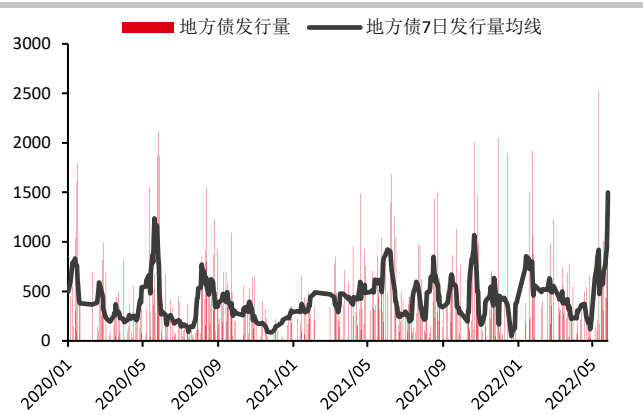
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

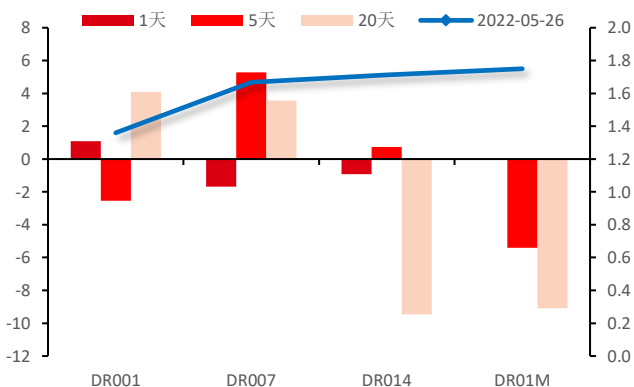
图 5: 地方债发行量走势（亿元）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

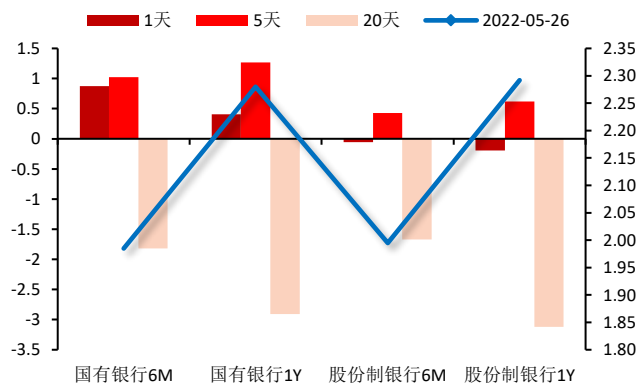
商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



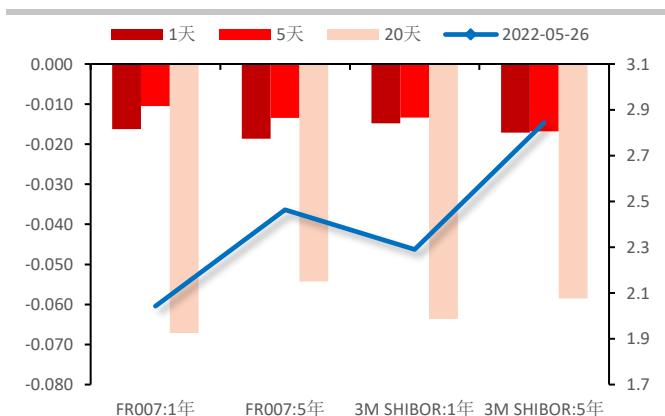
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



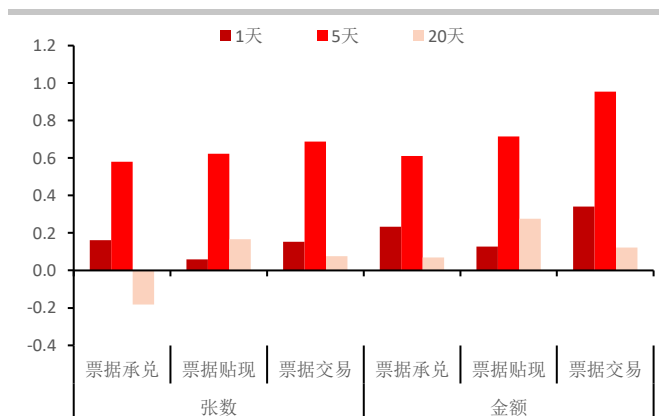
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

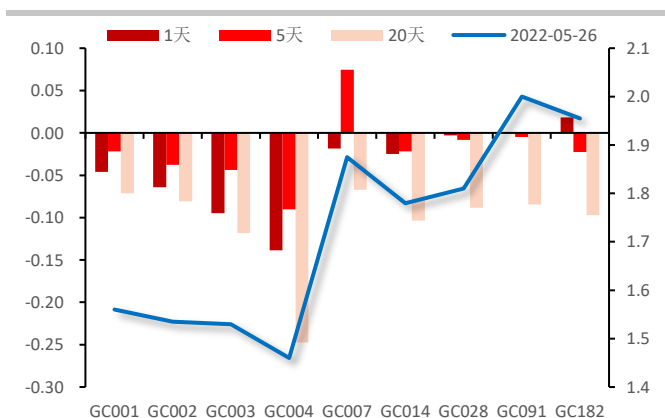
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

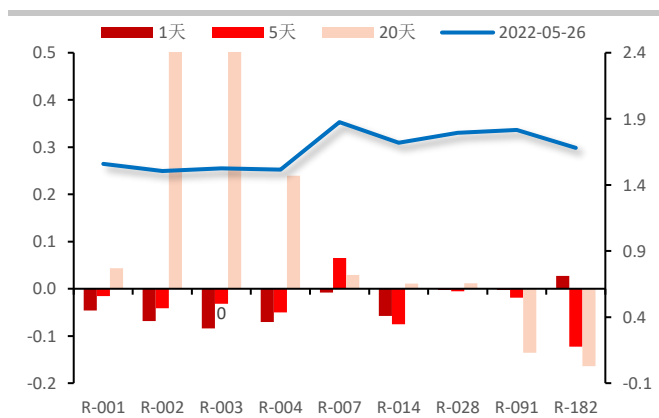
非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(%, 右轴)及变动(%)



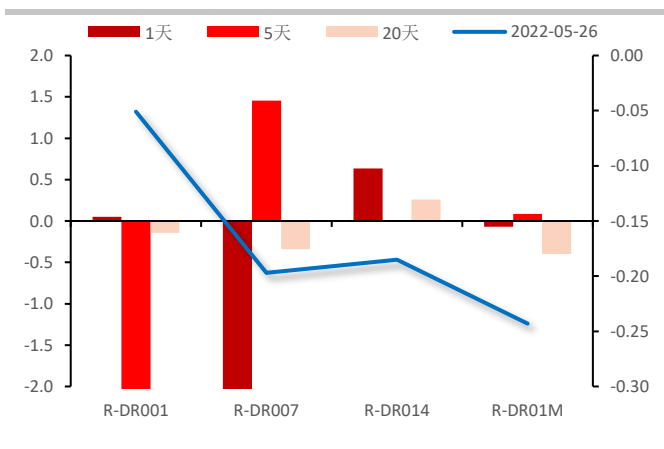
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(%, 右轴)及变动(%)



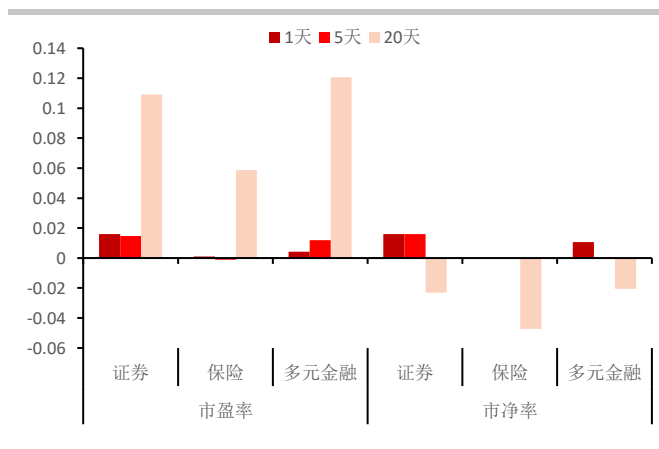
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

实体企业部门价值变化

图 14: 企业债收益率(%，右轴)及变动(%)

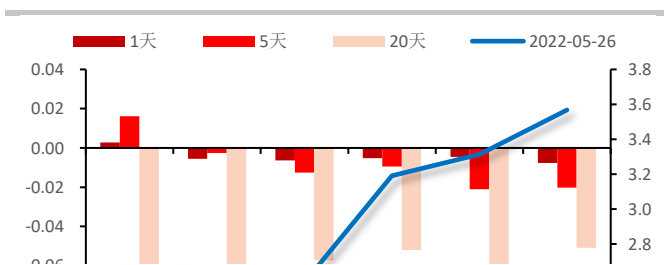
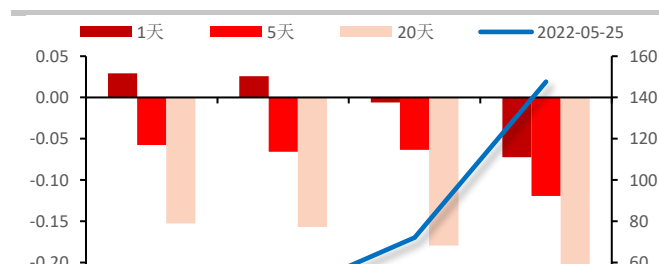


图 15: 不同评级产业信用利差(BP，右轴)及变动(%)



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_42378

