

市场资金面持续改善



* 红色箭头上行表明该部门流动性边际收紧，绿色箭头上行表示该部门流动性边际宽松。

宏观市场：

【央行】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 2.2%，当日实现零净投放零净回笼。

【财政】21 日国债期货全线收涨，10 年期主力合约涨 0.18%，5 年期主力合约涨 0.11%，2 年期主力合约涨 0.06%。银行间现券夜盘收盘，累计有 64 只债券实现成交。主要利率债收益率集体下行，10 年期国开活跃券 210205 收益率下行 0.45bp 报 3.343%，全天成交 1790.30 亿元；5 年期国开活跃券 210203 收益率下行 0.5bp 报 3.03%，全天成交 162.00 亿元；10 年期国债活跃券 210009 收益率下行 0.51bp 报 2.92%，全天成交 201.70 亿元；5 年期国债活跃券 210002 收益率下行 0.5bp 报 2.7375%，全天成交 202.61 亿元。

【金融】21 日货币市场利率多数小幅上涨，银行间资金面有所改善，供需趋于平衡。银存间同业拆借 1 天期品种报 2.1957%，涨 0.11 个基点；7 天期报 2.2309%，涨 1.56 个基点；14 天期报 2.3204%，涨 5.65 个基点；1 个月期报 2.4369%，跌 11.81 个基点。银存间质押式回购 1 天期品种报 2.1719%，跌 1.05 个基点；7 天期报 2.2105%，涨 3.76 个基点；14 天期报 2.3040%，涨 4.09 个基点；1 个月期报 2.3324%，跌 16.65 个基点。

【企业】21 日信用债各期限收益率继续下行，全天成交超千亿。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 1155 只，总成交金额 1042.17 亿元。其中 678 只信用债上涨，128 只信用债持平，313 只信用债下跌。

【企业】21 日为大宗商品保供稳价，国家发改委、国家粮食和物资储备局决定 7 月下旬投放第二批国家储备铜 3 万吨、铝 9 万吨、锌 5 万吨

【居民】21 日，国家粮食和物资储备局物资储备司司长徐高鹏表示，国家储备物资家底充足，有信心、有能力稳定预期，为市场降温。

近期关注点： 市场通胀预期波动，央行货币政策基调转变

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

联系人

吴嘉颖

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号：F3064604

相关研究：

[华泰期货宏观半年报 20210628：关注美元反弹的风险——宏观半年度更新](#)

2021-06-28

[华泰期货宏观资产负债表周报（中国）：商业银行债券投资行为分析](#)

2021-06-20

[华泰期货宏观资产负债表周报（中国）：关注美元流动性带来的短期波动](#)

2021-06-15

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	
	逆回购价格	逆回购数量	人民币汇率	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
Δ1天(BP)	0.00	0.01	-0.01	-0.02	-0.03	0.20	-0.13	-0.14	-0.04	0.01	0.54	0.01
Δ5天(BP)	0.00	0.03	0.03	0.09	-0.11	0.02	-0.25	-0.02	0.21	-0.18	-0.78	0.07
Δ10天(BP)	0.00	0.05	0.07	0.12	-0.34	0.34	-0.05	-0.18	0.12	-0.13	0.12	0.04
07-21	0.00	-0.45	-0.62	-0.31	-1.64	-0.37	-0.15	0.31	-0.81	1.05	-0.01	-0.72
07-20	0.00	-0.46	-0.61	-0.29	-1.61	-0.58	-0.02	0.44	-0.77	1.04	-0.55	-0.74
07-19	0.00	-0.46	-0.71	-0.26	-1.48	-0.26	0.15	0.34	-0.75	1.16	-0.59	-0.74
07-16	0.00	-0.47	-0.71	-0.30	-1.53	-0.06	0.15	0.24	-0.92	1.18	-0.94	-0.71
07-15	0.00	-0.47	-0.75	-0.38	-1.51	-0.30	-0.03	0.31	-1.01	1.20	0.68	-0.60
07-14	0.00	-0.48	-0.65	-0.39	-1.54	-0.39	0.11	0.33	-1.02	1.23	0.78	-0.79
07-13	0.00	-0.48	-0.68	-0.37	-1.43	-0.62	-0.08	0.40	-1.03	1.17	0.03	-0.79
07-12	0.00	-0.49	-0.67	-0.36	-1.25	-0.32	-0.02	0.15	-0.81	1.16	0.08	-0.75
07-09	0.00	-0.49	-0.69	-0.37	-1.31	-0.20	-0.12	0.81	-0.66	1.21	0.14	-0.74
07-08	0.00	-0.50	-0.72	-0.41	-1.50	-0.46	-0.23	0.21	-0.84	1.19	-1.47	-0.73
07-07	0.00	-0.50	-0.69	-0.42	-1.30	-0.71	-0.10	0.49	-0.93	1.18	-0.13	-0.76
07-06	0.00	-0.51	-0.78	-0.48	-1.13	-0.78	-0.02	0.46	-0.98	1.19	1.15	-0.84
07-05	0.00	-0.51	-0.73	-0.43	-1.20	-0.88	-0.34	0.28	-1.10	1.18	0.68	-0.75
07-02	0.00	-0.52	-0.72	-0.36	-1.14	-0.80	0.00	-0.14	-1.04	1.22	1.37	-0.72
07-01	0.00	-0.52	-0.73	-0.20	-1.08	1.04	0.05	-3.44	-0.96	1.23	0.63	-0.60
06-30	0.00	-0.34	-0.79	0.54	-0.96	2.54	1.67	-0.16	-1.04	1.34	-0.18	-0.64
06-29	0.00	-0.34	-0.82	0.46	-0.84	1.82	1.70	0.29	-1.00	1.26	-1.18	-0.69
06-28	0.00	-0.35	-0.81	0.39	-0.99	2.60	1.97	0.26	-1.18	1.22	0.33	-0.64
06-25	0.00	-0.35	-0.72	0.32	-1.02	1.89	0.97	-0.43	-1.33	1.24	1.00	-0.71

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。

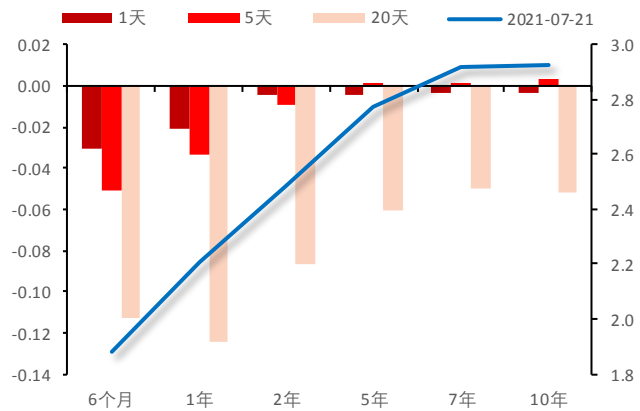
央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



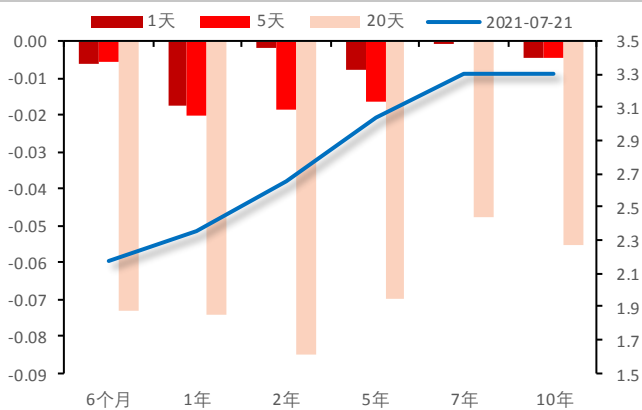
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 国债收益率曲线(%，右轴)及变动(%)



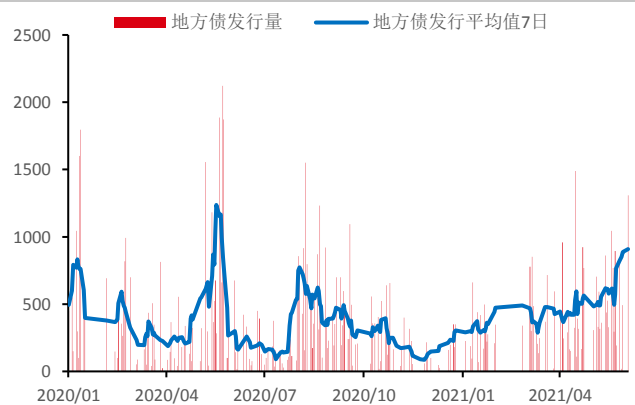
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

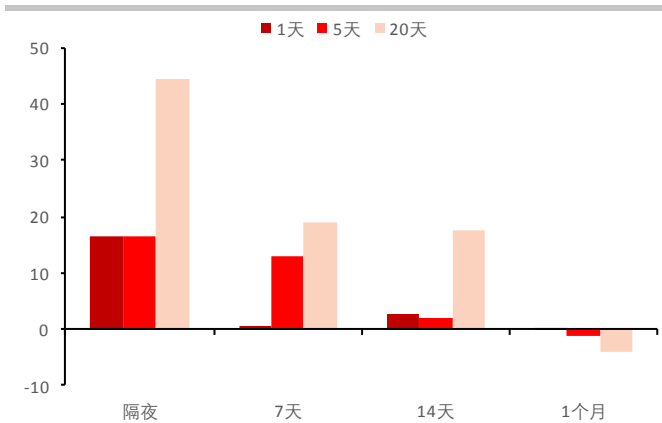
图 5: 地方债发行量 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

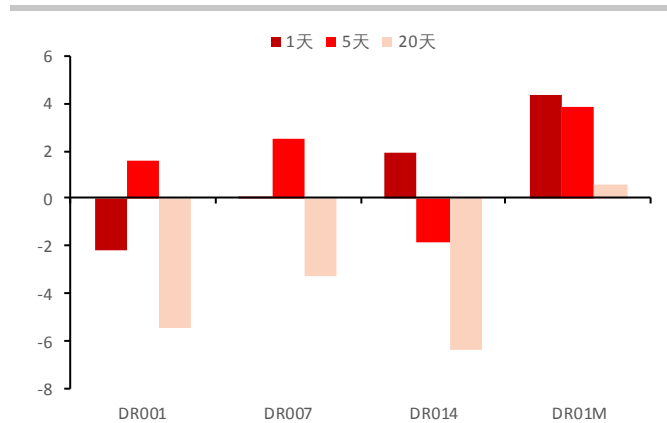
商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



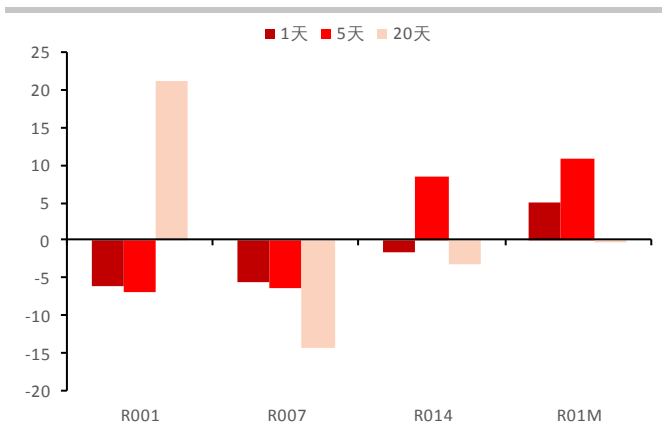
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



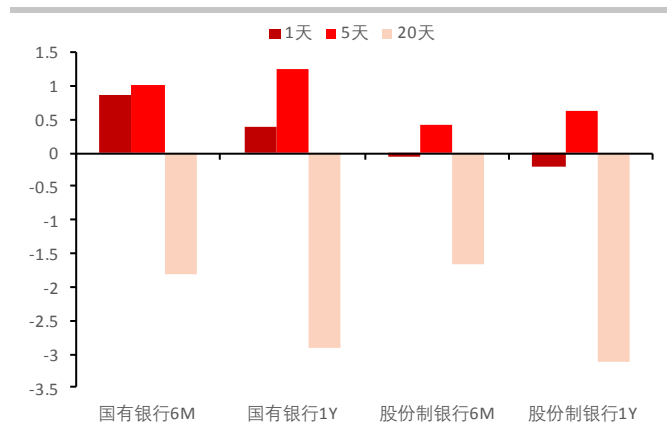
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

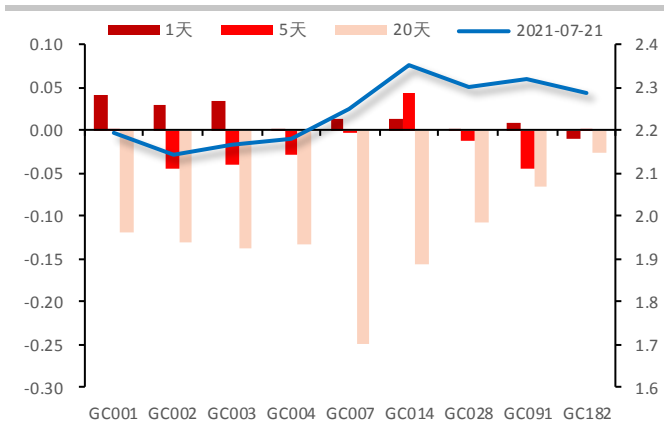
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

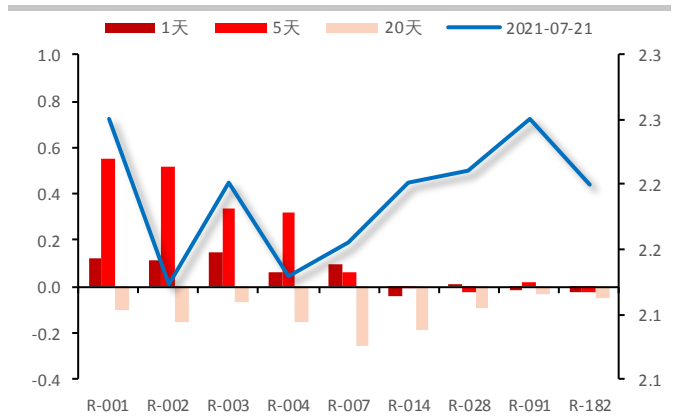
非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(% ,右轴)及变动(%)



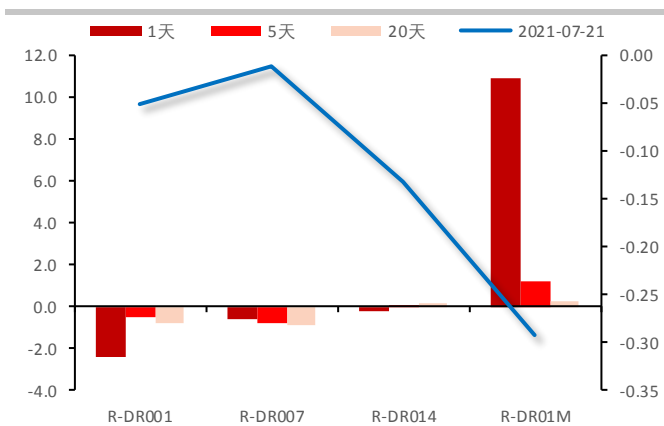
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(% ,右轴)及变动(%)



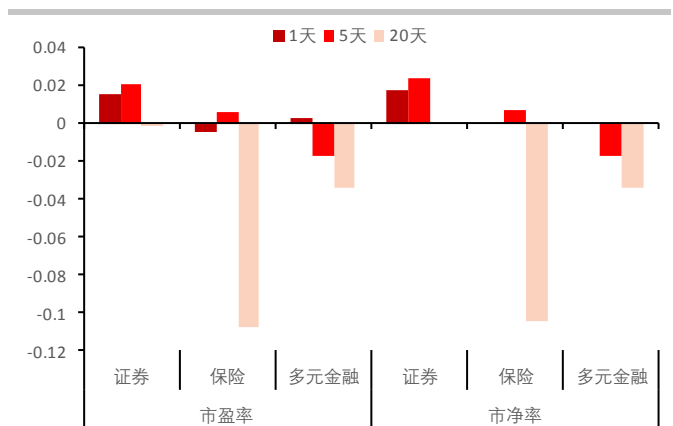
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: R-DR 收益率(% ,右轴)及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

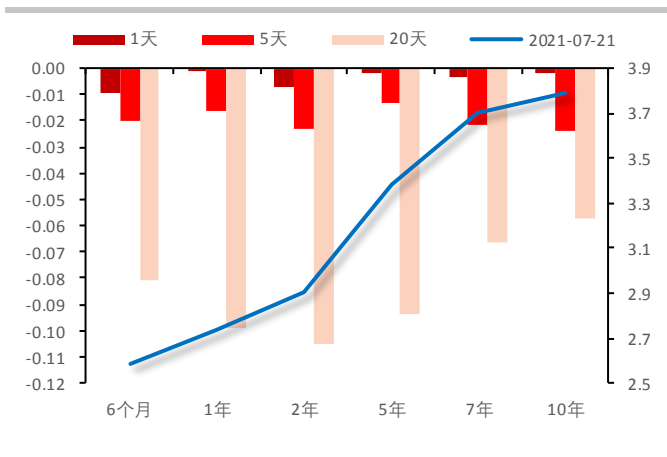
图 13: 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

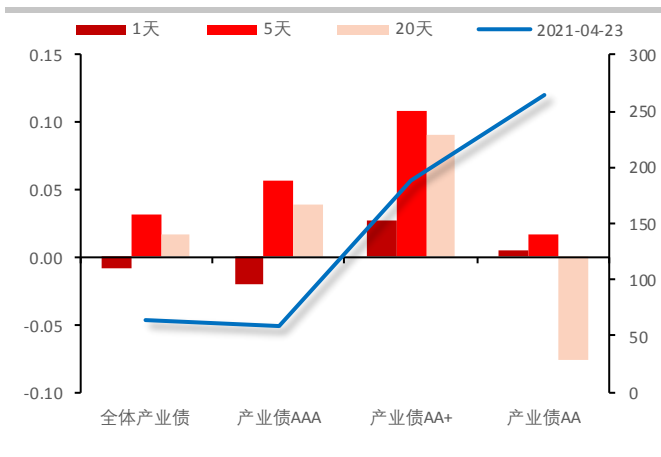
实体企业部门价量变化

图 14: 企业债收益率(%，右轴)及变动(%)



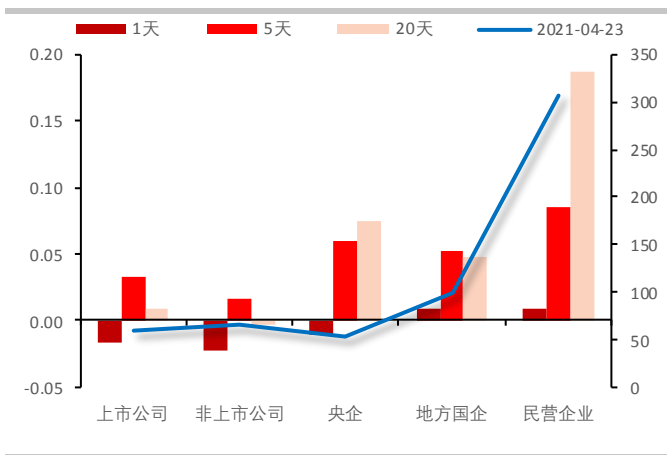
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 不同评级产业信用利差(BP，右轴)及变动(%)



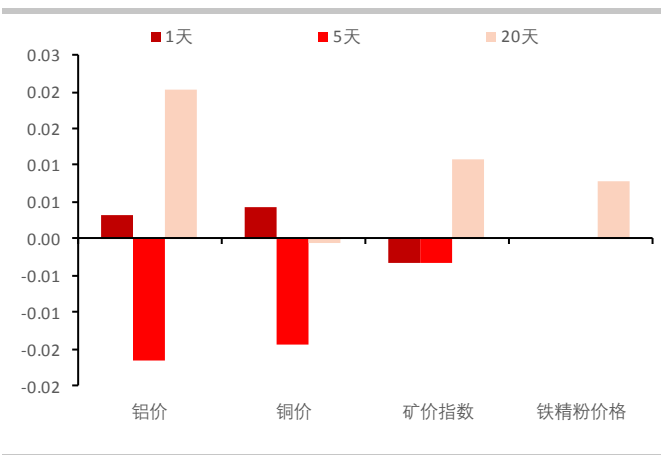
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 不同类型企业信用利差(BP，右轴)及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

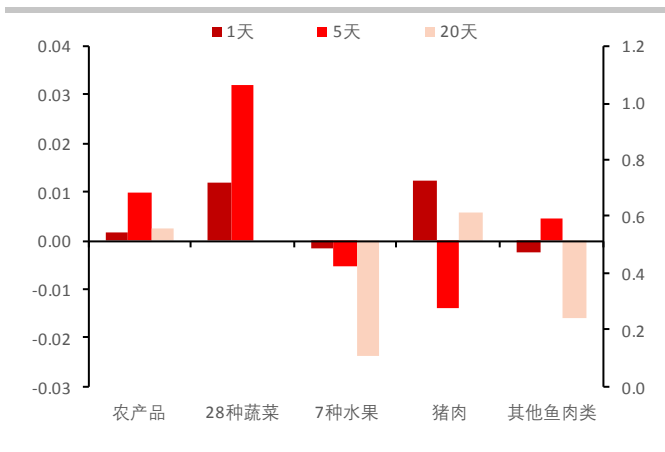
图 17: 上游生产端价格变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

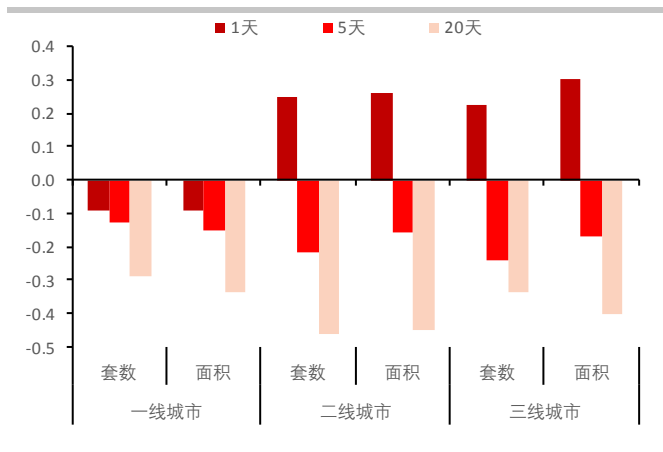
实体居民部门价量变化

图 18: 下游消费端价格变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: 商品房成交变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代理行独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com