

月末效应下货币流动性小幅收紧



* 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】11月30日央行为维护银行体系流动性合理充裕，以利率招标方式开展了1000亿元逆回购操作，中标利率为2.20%。由于当日有500亿元逆回购和2000亿元MLF到期，按全口径计算，央行实现净回笼1500亿元。

【财政】11月30日国债期货各品种主力合约高位震荡。截至下午收盘，十年期主力合约跌0.05%；五年期主力合约跌0.05%；二年期主力跌0.04%。主要利率债收益率全线上行，10年期国开活跃券21国开10收益率上行1.66bp报3.225%，5年期国开活跃券21国开03收益率上行1.98bp报2.9223%；10年期国债活跃券21付息国债09收益率上行0.05bp报2.855%，5年期国债活跃券21付息国债11收益率上行1.5bp报2.68%。

【金融】11月30日货币市场利率多数上涨，月末叠加MLF到期，银行间资金面偏紧，银存间同业拆借1天期品种报2.2067%，涨33.07个基点；7天期报2.3995%，涨8.75个基点；14天期报2.5340%，涨17.6个基点；1个月期报2.75%，跌72.79个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.1764%，涨31.49个基点；7天期报2.3950%，涨14.76个基点；14天期报2.6105%，涨25.76个基点；1个月期报2.5228%，涨12.28个基点。

【企业】11月30日信用债收益率多数上行，全天成交超800亿元。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942只，总成交金额842.58亿元。其中443只信用债上涨，114只信用债持平，317只信用债下跌。当日涨幅超2%的信用债共15只，当日涨幅超2%的信用债共15只。

【居民】11月30日30城大中城市一线城市商品房成交套数较前一日+98%，商品房成交面积较前一日+120%；二线城市商品房成交套数较前一日+61%，商品房成交面积较前一日+71%；三线城市商品房成交套数较前一日-28%，商品房成交面积较前一日-38%。

近期关注点：市场继续滞胀环境，关注四季度央行结构性货币政策

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：

[华泰期货宏观资产负债表周报（中国）：关注税期及本周MLF续作对流动性的影响](#)

2021-11-15

[华泰期货宏观资产负债表周报（中国）：地产宽信用预期升温，央行加大逆回购投放量](#)

2021-11-08

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

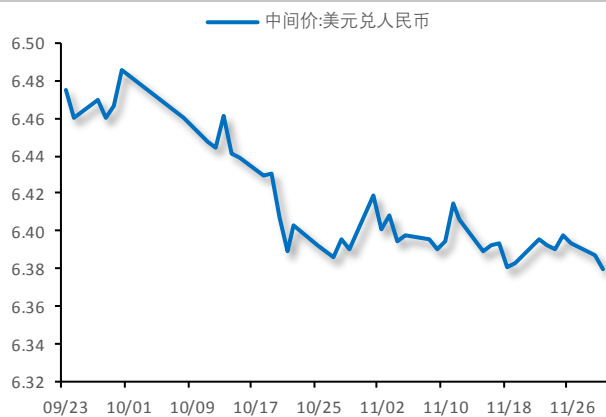
Z-SCORE	央行			银行间		非银金融机构			企业端		居民端	
	逆回购价格	逆回购数量	人民币汇率	SHIBOR	同业存单	票据价格	票据数量	R-D R	企业信用利差	上游端价格	商品房成交面积	下游端价格
Δ1天(BP)	0.00	-0.01	-0.21	0.26	0.12	-0.13	0.22	0.59	-0.04	0.03	1.00	-0.15
Δ5天(BP)	0.00	1.15	-0.38	0.25	0.01	1.46	1.67	0.28	0.21	-0.26	-0.66	-0.18
Δ10天(BP)	0.00	1.17	-0.31	0.53	-0.04	1.31	1.40	0.56	0.12	0.01	-0.63	-0.17
11-30	1.00	1.59	-1.85	0.15	-0.46	0.87	1.64	0.75	-0.83	-0.96	-0.09	0.00
11-29	1.00	1.61	-1.64	-0.11	-0.58	1.00	1.42	0.17	-0.79	-0.99	-1.09	0.14
11-26	1.00	1.59	-1.43	-0.09	-0.58	0.90	0.96	-0.27	-0.77	-0.90	0.17	0.18
11-25	1.00	1.58	-1.36	-0.03	-0.50	0.13	0.28	-0.09	-0.95	-0.91	0.41	0.15
11-24	1.00	1.58	-1.51	-0.08	-0.50	-0.28	-0.04	-0.22	-1.03	-0.82	0.27	0.11
11-23	1.00	0.44	-1.47	-0.10	-0.47	-0.59	-0.04	0.47	-1.05	-0.69	0.57	0.18
11-22	1.00	0.43	-1.44	-0.17	-0.47	0.00	0.21	-0.06	-1.05	-0.84	-0.37	0.17
11-19	1.00	0.44	-1.69	-0.19	-0.49	0.05	0.14	0.04	-0.83	-0.80	-1.26	0.18
11-18	1.00	0.43	-1.75	-0.19	-0.49	-0.38	-0.12	-0.18	-0.69	-0.94	-1.17	0.14
11-17	1.00	0.43	-1.51	-0.30	-0.48	-0.27	-0.07	0.60	-0.86	-0.95	-0.97	0.17
11-16	1.00	0.42	-1.54	-0.37	-0.42	-0.44	0.24	0.19	-0.95	-0.97	0.54	0.16
11-15	1.00	-0.48	-1.61	-0.39	-0.47	-0.23	0.03	0.03	-1.01	-0.98	-0.39	0.07
11-12	1.00	1.52	-1.29	-0.32	-0.40	-0.21	-0.03	-0.16	-1.12	-1.25	-0.45	0.15
11-11	1.00	1.50	-1.14	-0.19	-0.39	-0.43	-0.15	-0.06	-1.07	-1.15	-0.44	0.11
11-10	1.00	1.49	-1.53	-0.14	-0.38	-0.60	-0.28	-0.43	-0.98	-1.00	2.62	0.12
11-09	1.00	1.47	-1.63	0.04	-0.43	-0.82	-0.14	0.48	-1.06	-0.97	-1.07	0.08
11-08	1.00	1.47	-1.54	-0.05	-0.50	-0.41	-0.24	0.20	-1.03	-0.96	-0.16	0.08
11-05	1.00	1.48	-1.51	-0.02	-0.46	-0.54	-0.36	0.21	-1.21	-0.97	1.32	-0.05
11-04	1.00	0.40	-1.59	-0.06	-0.30	-0.84	-0.38	-0.01	-1.35	-0.95	-0.03	0.03

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。

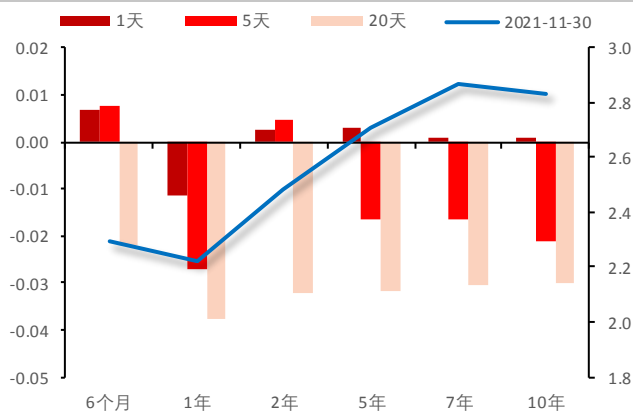
央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



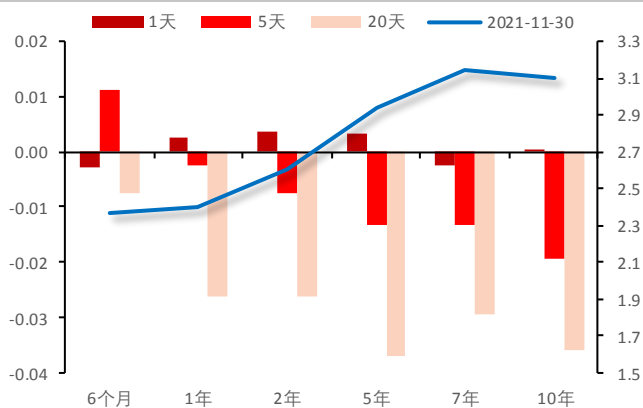
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 国债收益率曲线(%，右轴)及变动(%)



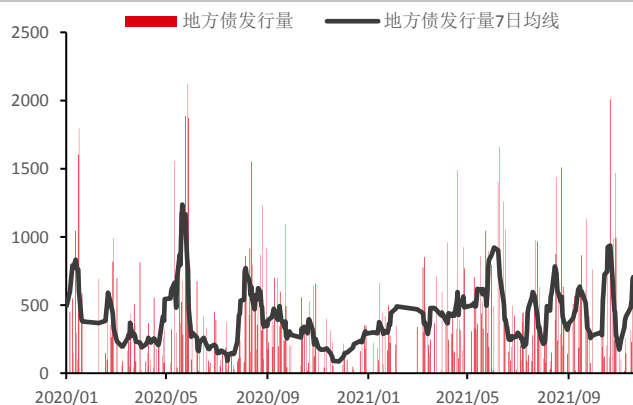
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

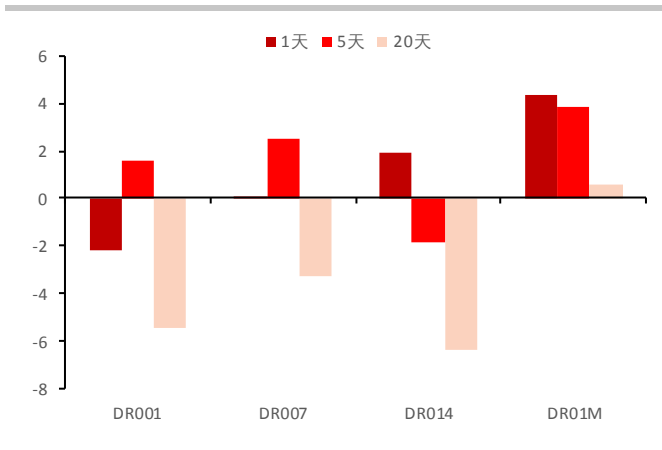
图 5: 地方债发行量走势 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

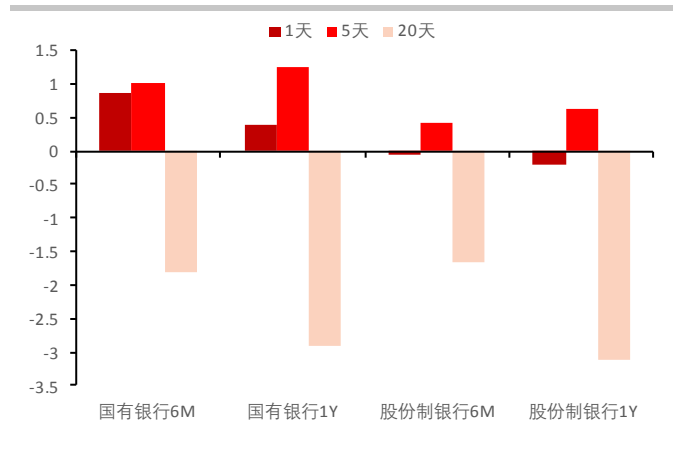
商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



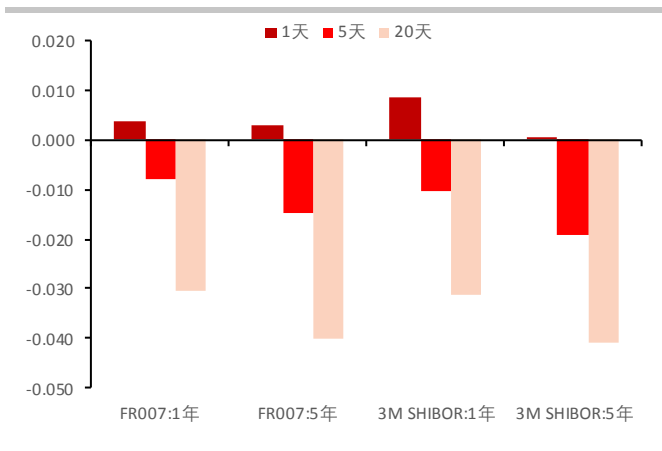
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



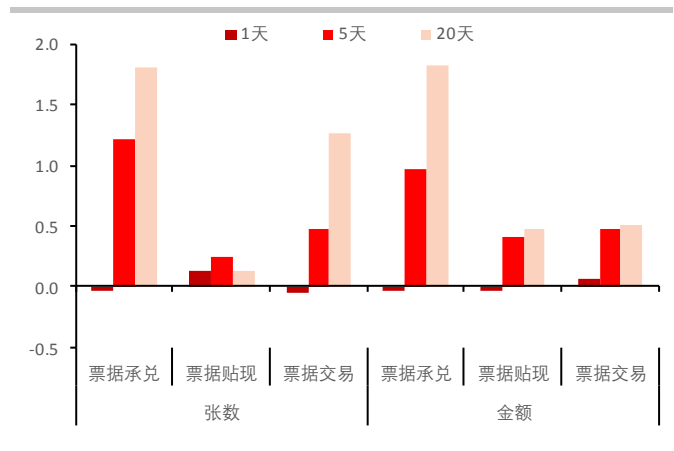
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

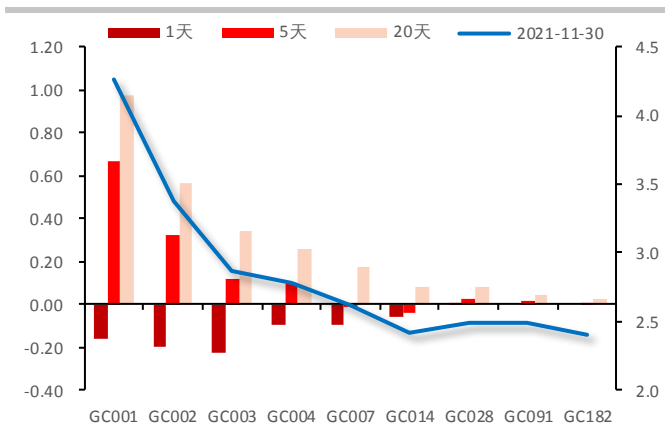
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

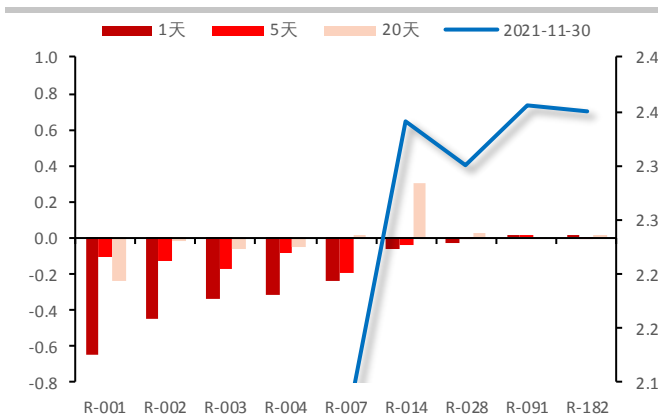
非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(% ,右轴)及变动(%)



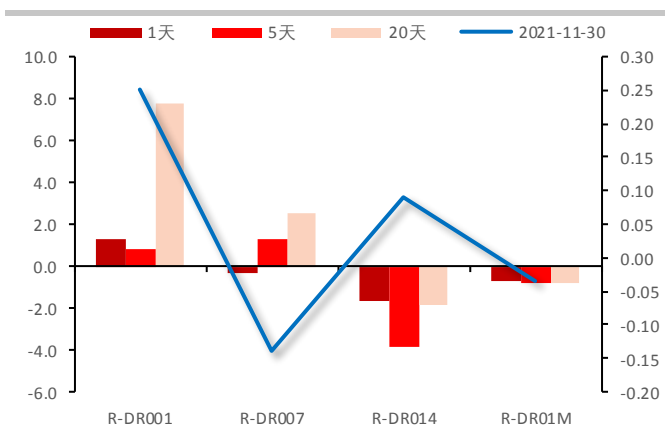
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(% ,右轴)及变动(%)



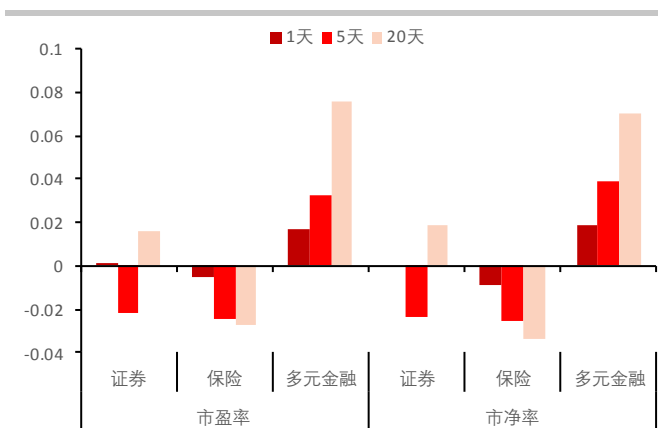
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: R-DR 收益率(% ,右轴)及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

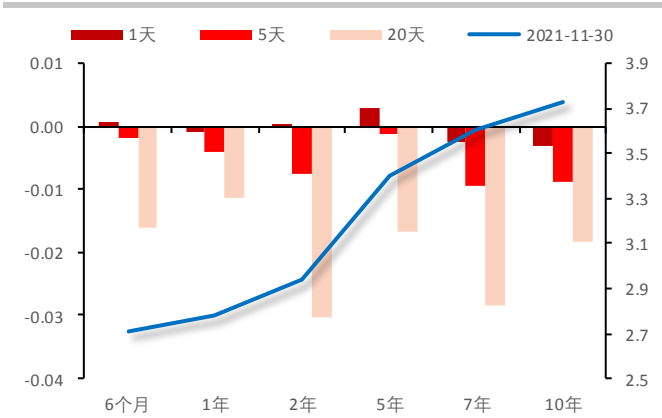
图 13: 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

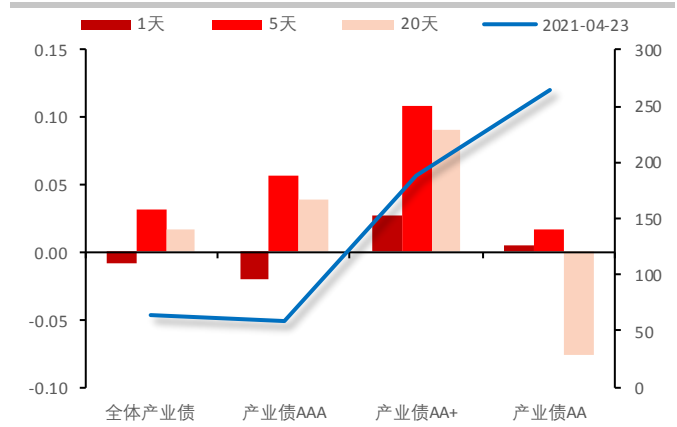
实体企业部门价量变化

图 14: 企业债收益率(%，右轴)及变动(%)



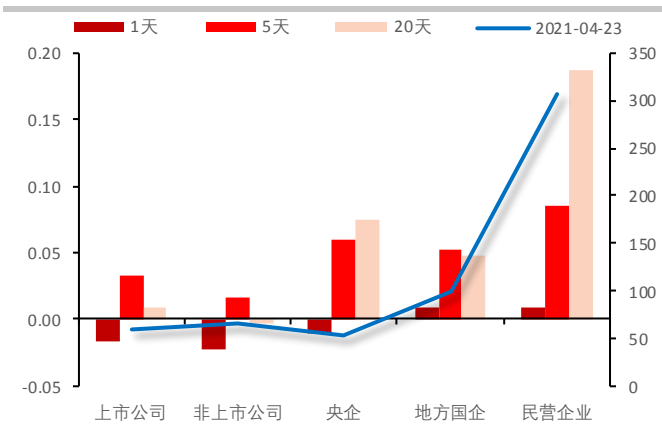
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 不同评级产业信用利差(BP，右轴)及变动(%)



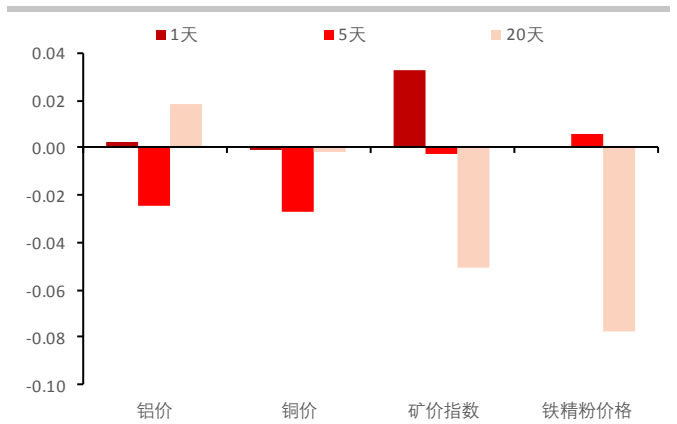
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 不同类型企业信用利差(BP，右轴)及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

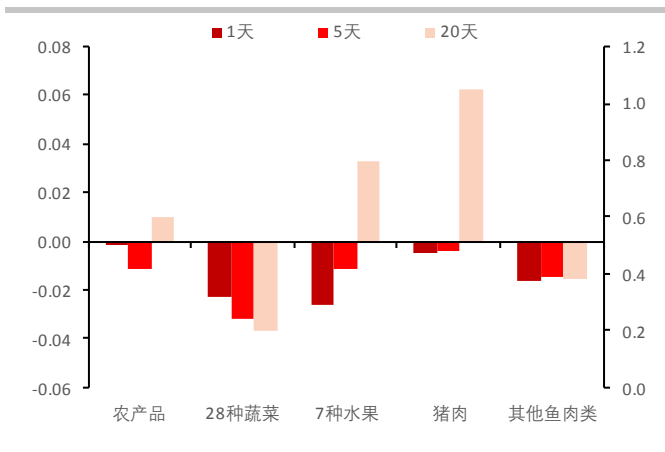
图 17: 上游生产端价格变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

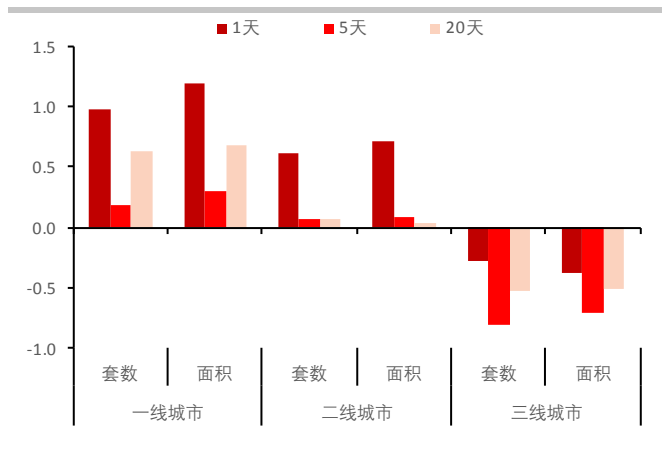
实体居民部门价量变化

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