

静待 MLF 续作情况



* 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】1月13日央行进行100亿7天期逆回购操作，另有100亿元逆回购到期，中标利率2.20%，持平上次。

【财政】1月13日国债期货窄幅震荡多数收平。10年期国债期货主力合约报收100.630元，下跌0.005元，跌幅0.00%；5年期国债期货主力合约报收101.680元，下跌0.005元，跌幅0.00%；2年期国债期货主力合约报收101.060元，下跌0.010元，跌幅0.01%。银行间现券夜盘累计94只债券成交，主要利率债收益率多数上行，10年期国开活跃券21国开15收益率上行0.1bp报3.0815%，5年期国开活跃券21国开03收益率上行0.95bp报2.762%；10年期国债活跃券21付息国债09收益率下行0.05bp报2.8328%，5年期国债活跃券21付息国债11收益率上行0.75bp报2.5675%。

【金融】1月13日货币市场利率多数上涨，银行间市场周四流动性趋紧。银存间同业拆借1天期品种报2.2378%，涨25.47个基点；7天期报2.2080%，涨10.72个基点；14天期报2.0911%，跌3.02个基点；1个月期报2.5828%，涨11.82个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.2142%，涨23.26个基点；7天期报2.1931%，涨11.33个基点；14天期报2.0945%，涨4.91个基点；1个月期报2.5158%，涨8.72个基点。

【企业】1月13日各期限信用债收益率多数下行，全天成交1300亿元。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1339只，总成交金额1307亿元。其中773只信用债上涨，97只信用债持平，397只信用债下跌。

【居民】1月13日30城大中城市一线城市商品房成交套数较前一日+16%，商品房成交面积较前一日+24%；二线城市商品房成交套数较前一日-4%，商品房成交面积较前一日+14%；三线城市商品房成交套数较前一日-38%，商品房成交面积较前一日-11%。

近期关注点：货币政策宽松在一季度的持续性。

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：

[PMI数据反弹，经济边际改善](#)

2022-01-10

[供给冲击缓解，静待内需发力](#)

2022-01-04

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
	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	0.04	0.04	0.94	0.21	-0.04	-0.04	0.28	0.01	-0.11	
Δ5天(BP)	0.00	0.00	0.19	-0.21	1.03	0.45	0.49	0.21	0.53	0.23	-0.07	
Δ10天(BP)	0.00	-1.97	-0.75	-1.24	-0.46	-1.31	2.25	0.12	0.73	1.97	0.11	
01-13	1.00	-0.48	-0.13	-1.35	1.80	0.40	0.18	-0.83	0.31	0.21	0.19	
01-12	1.00	-0.48	-0.17	-1.39	0.85	0.19	0.22	-0.79	0.04	0.20	0.30	
01-11	1.00	-0.48	-0.18	-1.42	0.63	0.16	0.06	-0.77	-0.14	0.28	0.19	
01-10	1.00	-0.48	-0.23	-1.33	1.62	0.07	0.17	-0.95	-0.18	-1.16	0.33	
01-07	1.00	-0.48	-0.32	-1.20	1.13	0.04	-0.03	-1.03	-0.22	-1.19	0.21	
01-06	1.00	-0.48	-0.32	-1.14	0.76	-0.05	-0.31	-1.05	-0.22	-0.02	0.26	
01-05	1.00	-0.48	-0.27	-1.21	-0.24	-0.50	-0.36	-1.05	-0.26	0.01	0.10	
01-04	1.00	-0.48	-0.21	-1.28	-2.58	-2.90	-0.37	-0.83	-0.28	-0.68	0.27	
01-03	1.00	1.47	0.57	-0.41	-0.47	-1.27	-2.38	-0.69	-0.26	-0.93	0.15	
12-31	1.00	1.48	0.67	-0.34	1.64	0.63	-1.96	-0.86	-0.43	-2.22	0.09	
12-30	1.00	1.48	0.62	-0.10	2.26	1.71	-2.07	-0.95	-0.42	-1.76	0.08	
12-29	1.00	3.66	0.64	0.06	2.27	1.89	-2.54	-1.01	-0.42	-1.27	0.10	
12-28	1.00	3.78	0.67	0.05	1.83	1.31	-2.28	-1.12	-0.42	2.45	0.05	
12-27	1.00	0.45	0.92	0.04	3.46	2.00	-0.87	-1.07	-0.40	1.51	0.08	
12-24	1.00	-0.47	0.72	0.17	2.99	1.76	-1.22	-0.98	-0.40	1.08	0.06	
12-23	1.00	-0.47	0.74	0.33	1.90	1.07	-1.43	-1.06	-0.41	0.67	0.01	
12-22	1.00	-0.47	0.49	0.34	1.01	0.94	-1.77	-1.03	-0.42	-0.48	0.14	
12-21	1.00	-0.47	0.24	-0.01	0.76	0.83	-1.09	-1.21	-0.52	-0.29	-0.01	
12-20	1.00	-0.47	-0.05	-0.13	1.56	0.95	0.05	-1.35	-0.50	0.01	0.08	

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。

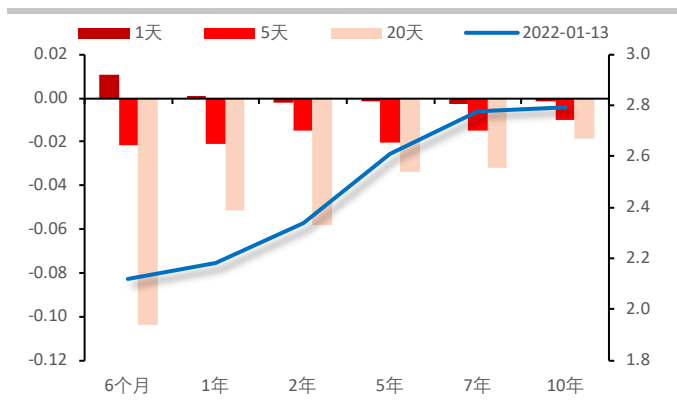
央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



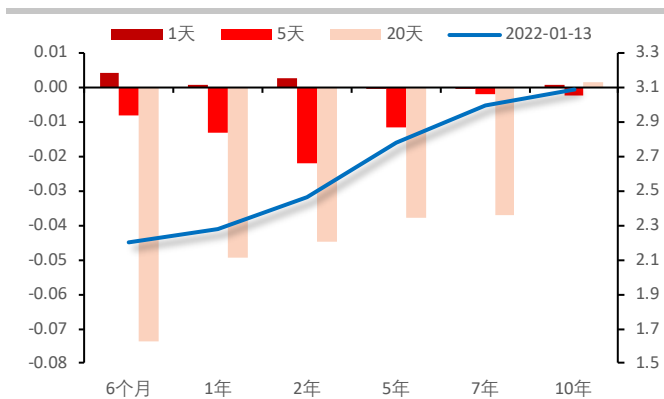
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

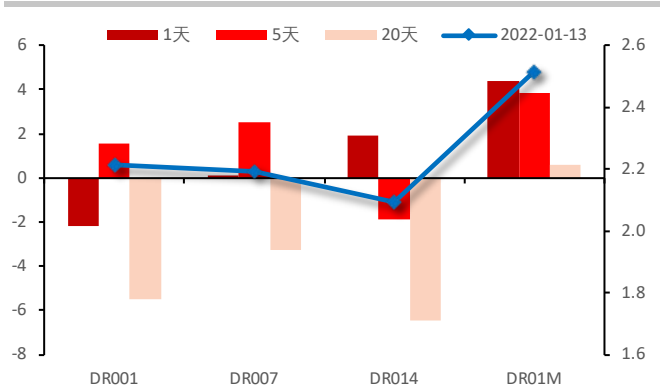
图 5: 地方债发行量走势 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

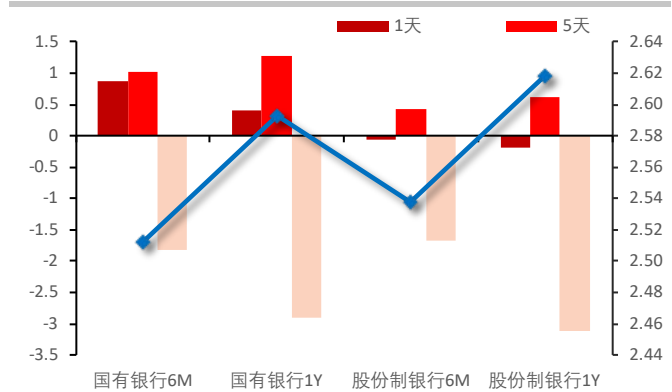
商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



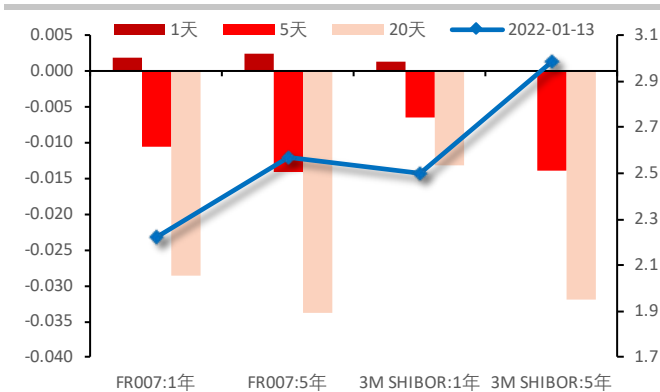
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



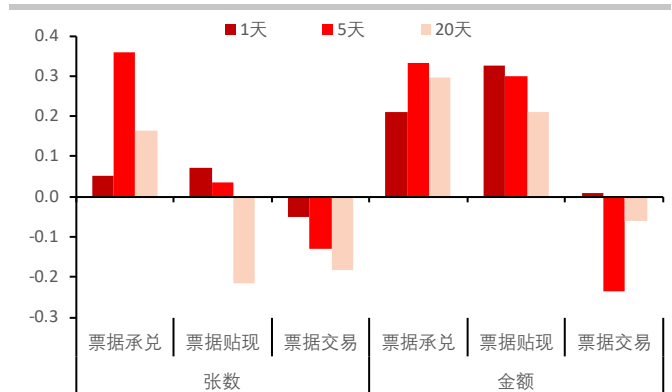
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

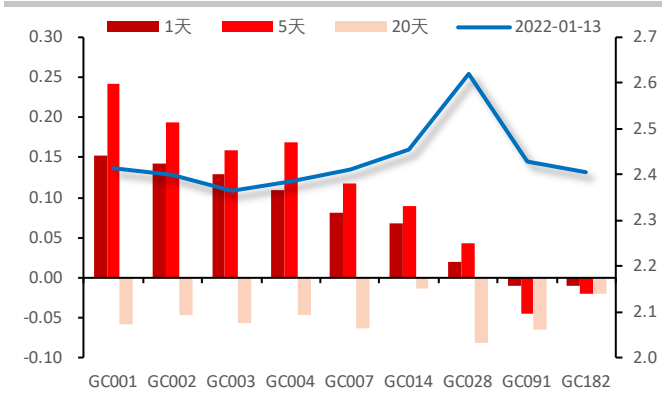
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

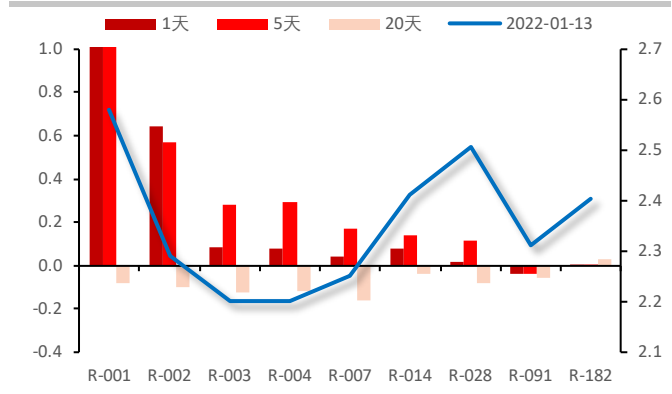
非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(% ,右轴)及变动(%)



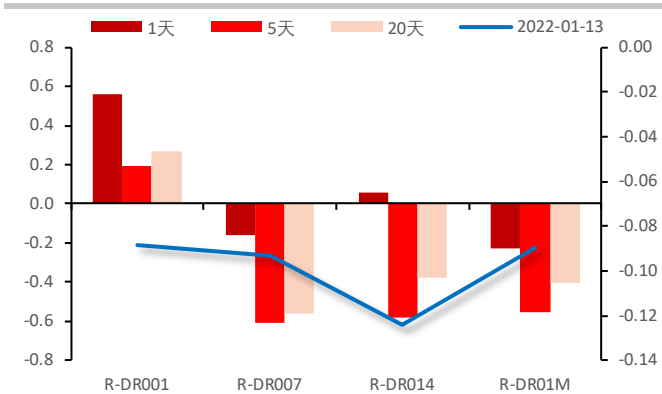
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(% ,右轴)及变动(%)



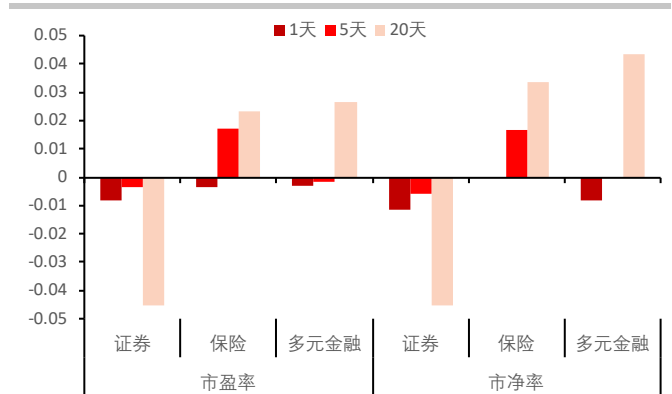
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: R-DR 收益率(% ,右轴)及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

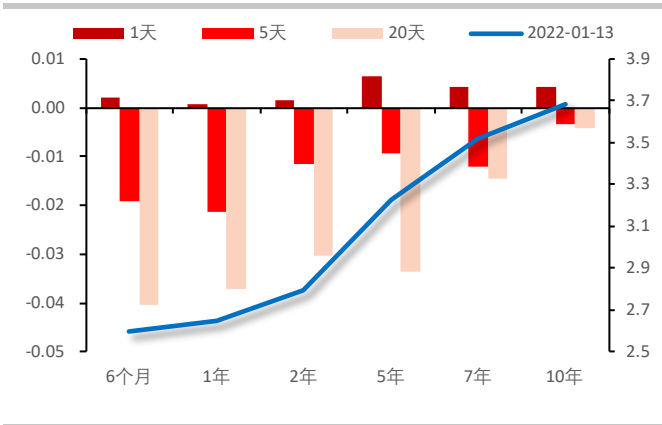
图 13: 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

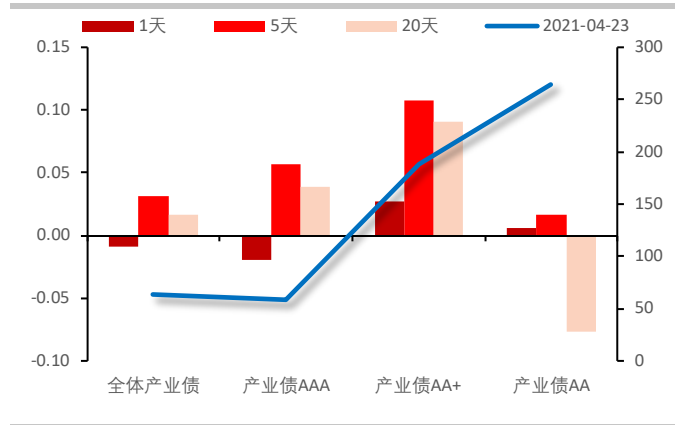
实体企业部门价量变化

图 14: 企业债收益率(%，右轴)及变动(%)



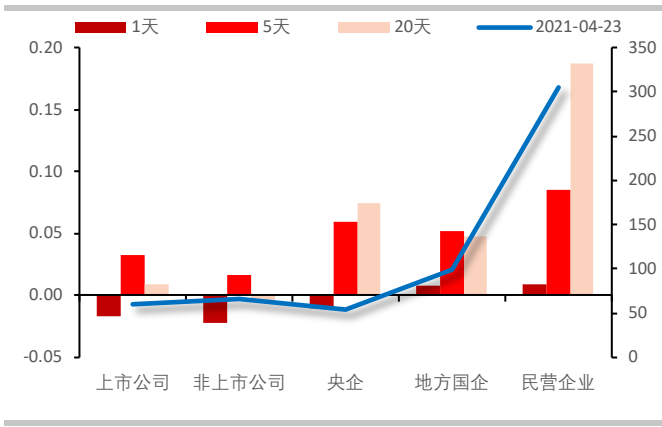
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 不同评级产业信用利差(BP，右轴)及变动(%)



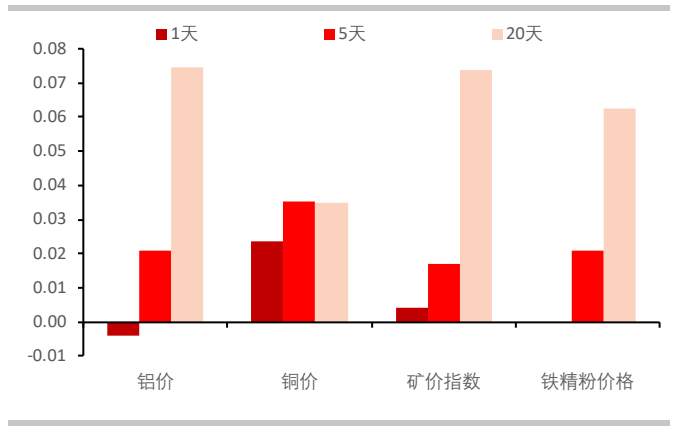
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

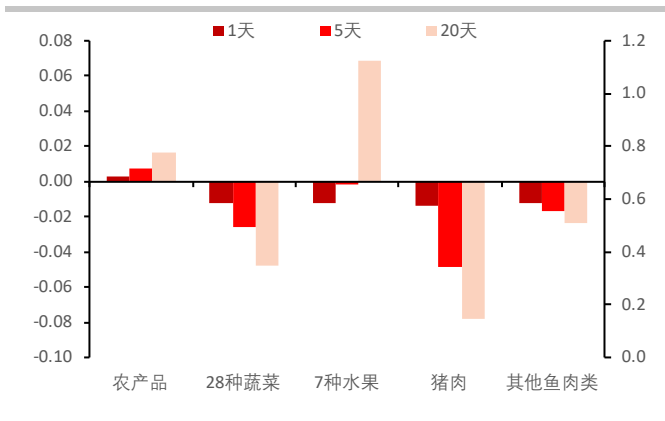
图 17: 上游生产端价格变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

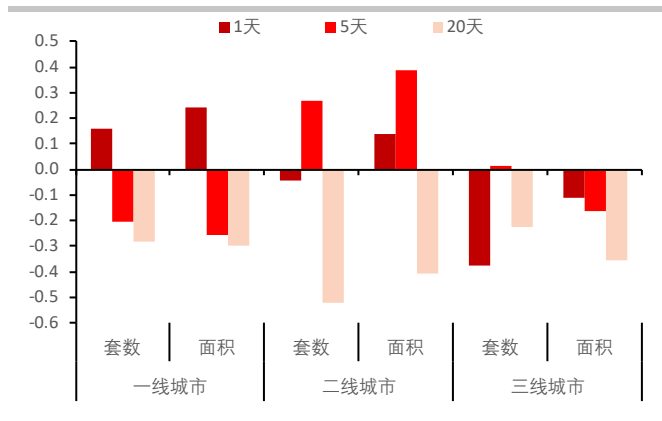
实体居民部门价量变化

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