

信贷虽持续回落，但投放结构持续优化



* 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】10日央行开展100亿元7天期逆回购操作，中标利率2.20%，当日有100亿元逆回购到期，实现零净投放零净回笼。

【财政】10日国债期货各品种主力合约全线上涨。截至下午收盘，十年期主力合约涨0.14%；五年期主力合约涨0.09%；二年期主力合约涨0.05%。主要利率债收益率集体下行，10年期国开活跃券21国开05收益率下行0.26bp报3.5249%，5年期国开活跃券21国开03收益率下行1.75bp报3.27%，10年期国债活跃券20附息国债16收益率下行0.23bp报3.1252%，5年期国债活跃券20附息国债13收益率下行0.5bp报2.965%。

【金融】10日货币市场利率多数下跌。银存间同业拆借1天期品种报1.9033%，跌29.85个基点；7天期报2.2462%，跌3.85个基点；14天期报2.3186%，跌8.76个基点；1个月期报2.5988%，涨10.56个基点。银存间质押式回购1天期品种报1.8829%，跌27.68个基点；7天期报2.1193%，跌15.23个基点；14天期报2.2465%，跌7.13个基点；1个月期报2.4862%，跌0.52个基点。

【企业】10日信用债收益率多数下行，短端表现相对较强，全天成交超1400亿元。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1196只，总成交金额1071.75亿元。其中444只信用债上涨，122只信用债持平，583只信用债下跌。若包含上证固收平台交易数据，信用债全天共成交1935只，总成交金额达1452.18亿元。

【居民】10日居民部门公布5月末社会融资规模存量为297.98万亿元，同比增长11%。其中，人民币贷款增加1.5万亿元，比上年同期多增143亿元，比2019年同期多增3127亿元。分部门看，住户贷款增加6232亿元，其中，短期贷款增加1806亿元，中长期贷款增加4426亿元。

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：

[实体端上下游价差扩大至十年新高](#)

2021-06-10

[货币市场流动性转宽，实体端价量双跌](#)

2021-06-09

[货币市场流动性边际收紧，市场情绪谨慎](#)

2021-06-08

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)	0.01	0.00	0.01	-0.05	-0.09	0.19	0.11	-0.33	-0.04	0.02	0.36	0.09
Δ5天(BP)	0.04	0.02	0.11	0.21	0.16	0.43	0.15	0.07	0.21	-0.02	-0.11	-0.05
10天(BP)	0.07	0.04	0.05	0.01	0.11	-1.19	-1.25	-0.37	0.12	-0.08	0.85	-0.11
06-10	0.46	-0.59	-1.21	-0.07	-1.42	0.44	0.18	0.07	-0.81	1.33	0.57	-0.28
06-09	0.45	-0.59	-1.22	-0.02	-1.33	0.25	0.07	0.40	-0.77	1.31	0.21	-0.37
06-08	0.44	-0.60	-1.25	0.01	-1.40	-0.13	0.21	0.40	-0.75	1.28	-0.18	-0.34
06-07	0.43	-0.60	-1.23	0.01	-1.38	0.41	0.11	0.91	-0.92	1.36	0.06	-0.26
06-04	0.42	-0.61	-1.19	-0.25	-1.51	0.26	0.05	0.67	-1.01	1.34	0.08	-0.16
06-03	0.42	-0.61	-1.32	-0.28	-1.57	0.01	0.03	0.00	-1.02	1.35	0.69	-0.23
06-02	0.41	-0.62	-1.34	-0.23	-1.48	-0.29	0.17	0.11	-1.03	1.33	0.27	-0.22
06-01	0.40	-0.62	-1.45	-0.21	-1.35	0.65	0.90	-0.80	-0.81	1.46	0.72	-0.23
05-31	0.40	-0.63	-1.40	0.13	-1.39	2.29	2.11	-0.14	-0.66	1.49	0.06	-0.28
05-28	0.39	-0.63	-1.33	-0.04	-1.52	1.65	1.41	0.51	-0.84	1.46	2.24	-0.17
05-27	0.39	-0.63	-1.26	-0.08	-1.53	1.63	1.43	0.44	-0.93	1.41	-0.28	-0.17
05-26	0.38	-0.63	-1.23	-0.12	-1.52	1.14	1.13	0.14	-0.98	1.42	-0.24	-0.10
05-25	0.38	-0.63	-1.15	-0.07	-1.57	0.61	0.77	0.71	-1.10	1.44	0.81	-0.07
05-24	0.38	-0.63	-1.10	-0.02	-1.56	1.07	0.89	0.69	-1.04	1.45	0.44	-0.05
05-21	0.37	-0.64	-1.15	-0.04	-1.54	0.95	0.67	0.26	-0.96	1.28	0.44	-0.13
05-20	0.37	-0.64	-1.08	0.12	-1.40	0.63	0.40	-0.82	-1.04	1.47	0.26	-0.05
05-19	0.36	-0.64	-1.19	0.06	-1.42	0.44	0.34	0.33	-1.00	1.55	-0.44	0.04
05-18	0.36	-0.65	-1.15	0.06	-1.34	0.21	0.34	0.61	-1.18	1.64	-0.59	0.08
05-17	0.36	-0.65	-1.17	0.01	-1.33	0.87	0.57	0.86	-1.33	1.69	-0.51	0.10

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。

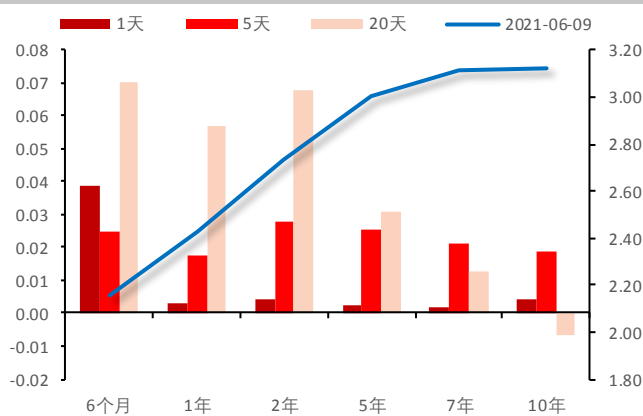
央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



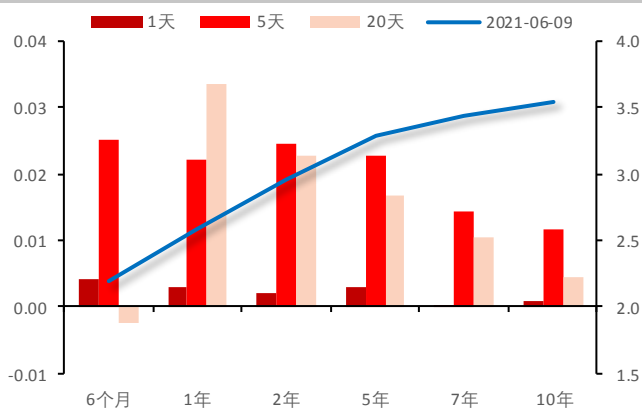
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 国债收益率曲线(%，右轴)及变动(%)



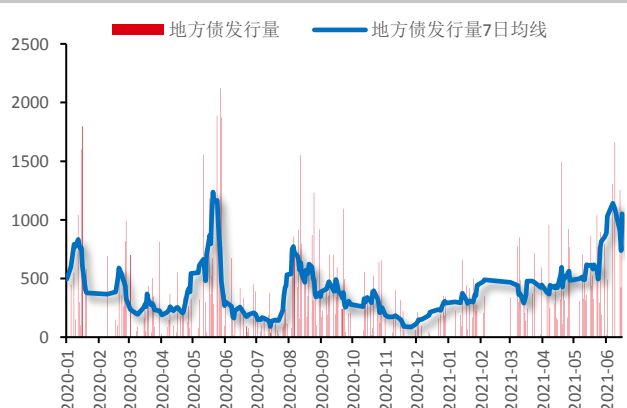
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

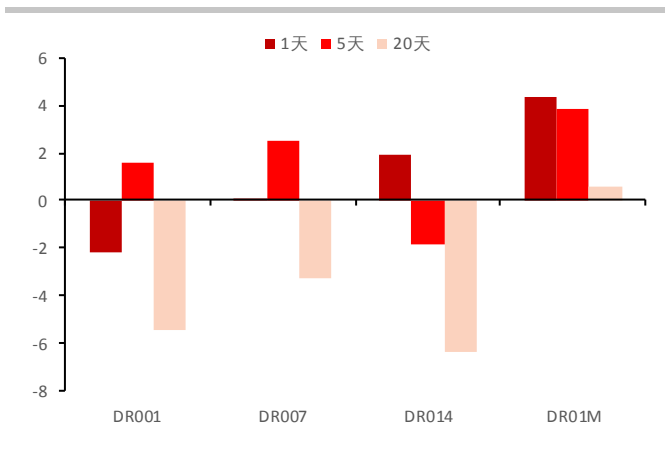
图 5: 地方债发行量 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

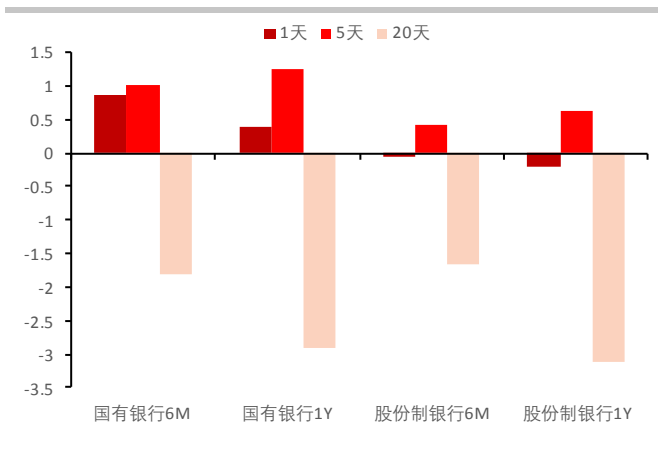
商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



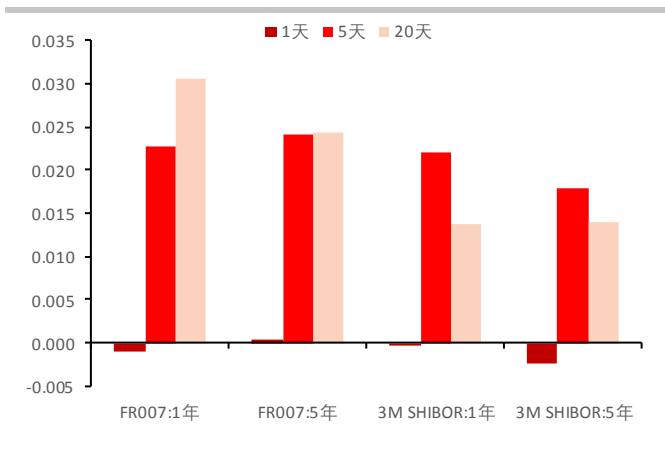
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



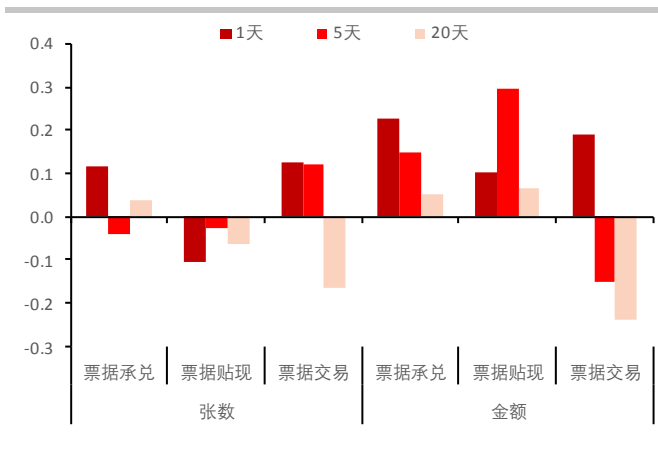
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

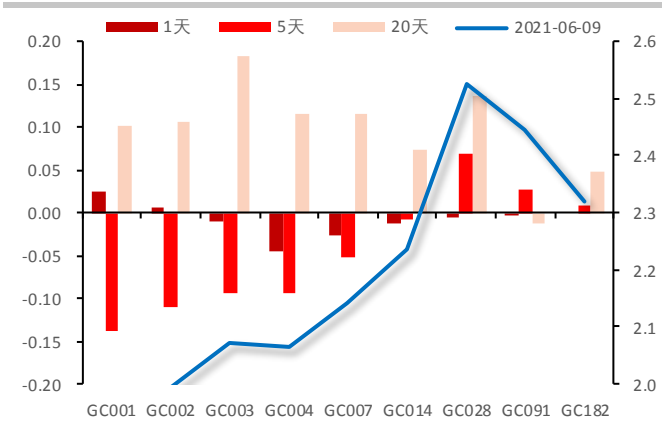
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

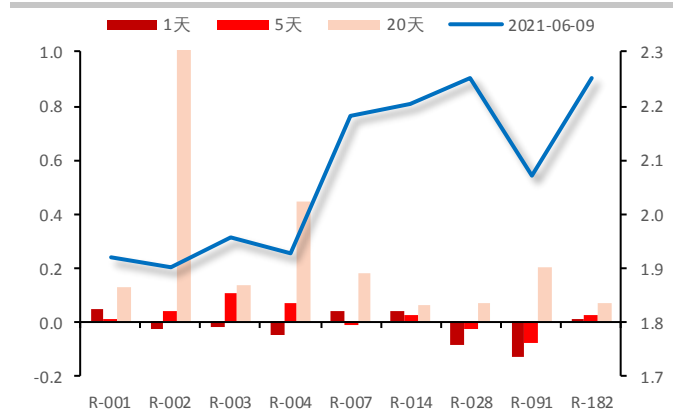
非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(% ,右轴)及变动(%)



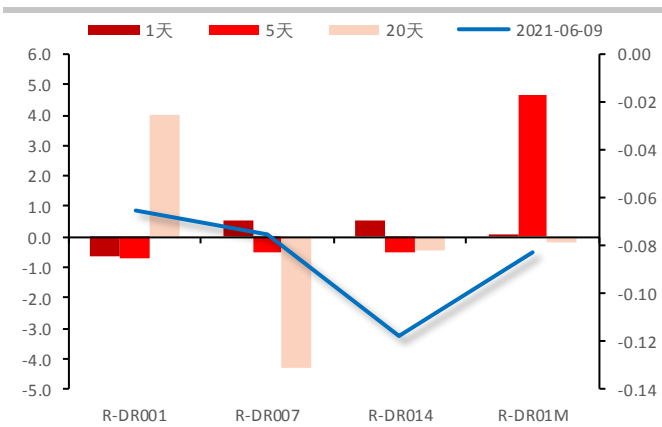
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(% ,右轴)及变动(%)



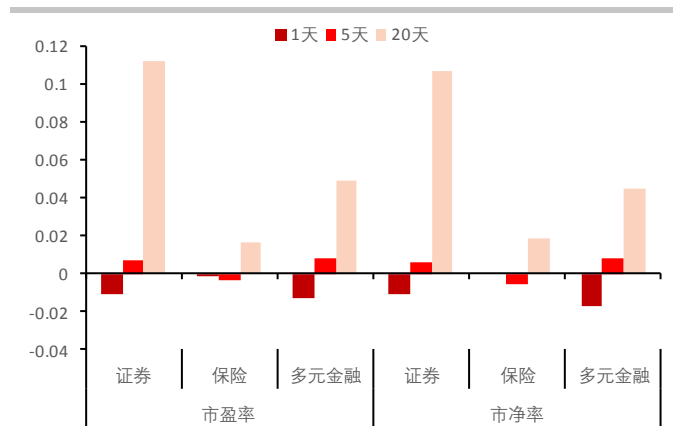
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: R-DR 收益率(% ,右轴)及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

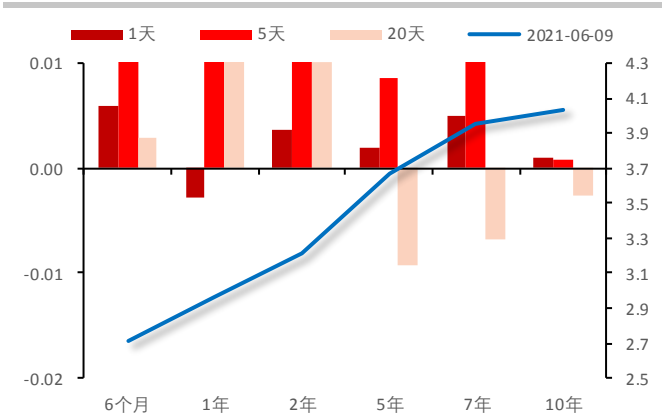
图 13: 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

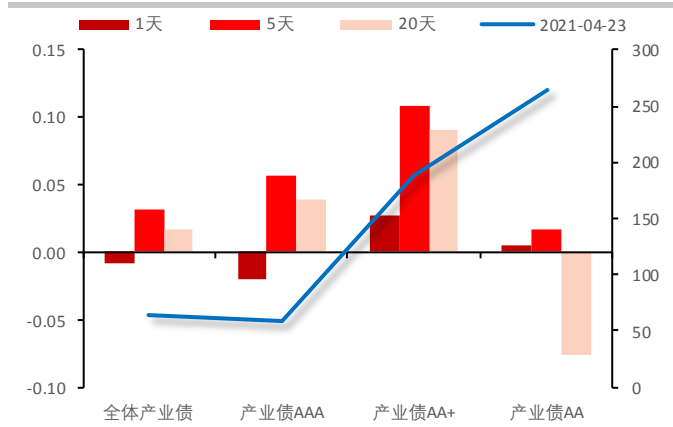
实体企业部门价量变化

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(%)

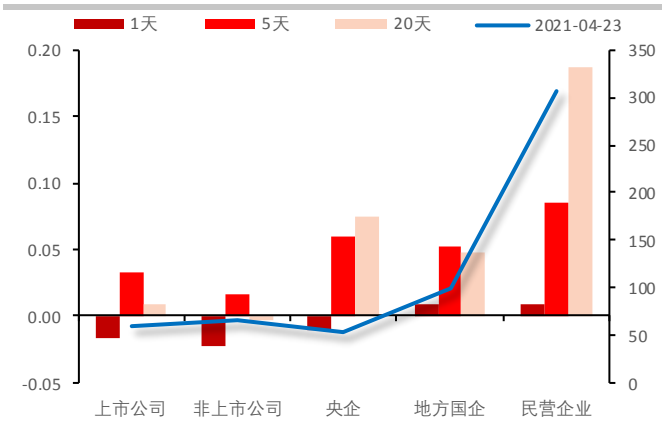
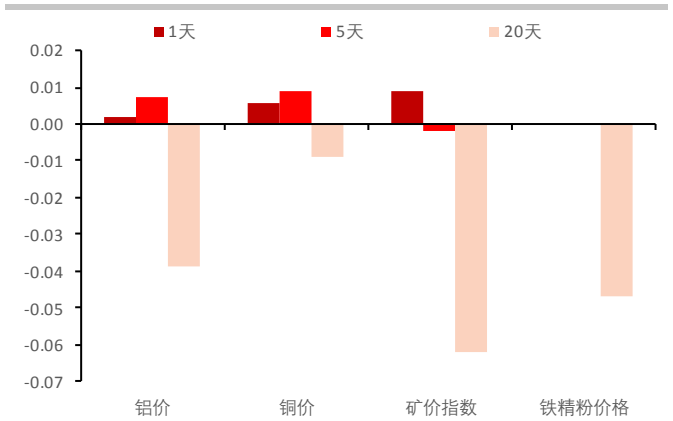


图 17: 上游生产端价格变动 (%)



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_20067



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn