

理财估值新规影响债市情绪



* 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】8月26日央行为维护月末流动性平稳，以利率招标方式开展了500亿元7天期逆回购操作，中标利率2.2%，保持不变。当日有100亿元逆回购到期，实现净投放400亿元。

【财政】8月26日国债期货全线收跌，10年期主力合约跌0.40%，5年期主力合约跌0.16%，2年期主力合约跌0.06%。主要利率债收益率表现分化，10年期国开活跃券21国开05收益率下行1.21bp报3.215%，5年期国开活跃券21国开03收益率下行0.9bp报2.94%，10年期国债活跃券20附息国债16收益率上行0.98bp报2.8998%，5年期国债活跃券20附息国债13收益率上行3.75bp报2.7%。

【金融】8月26日货币市场利率多数下跌，银行间市场资金面相对均衡。公开市场保持上日的投放力度，央行稳定输血料持续至月末，加上明日的国库现金定存招投标和随后的财政投放，跨月前整体资金供给无虞。银存间同业拆借1天期品种报2.2180%，跌1.05个基点；7天期报2.3464%，跌2.28个基点；14天期报2.3420%，跌1.04个基点；1个月期报2.65%，涨8.31个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.1795%，跌2.58个基点；7天期报2.3315%，涨0.5个基点；14天期报2.2997%，跌0.35个基点；1个月期报2.40%，涨2.03个基点。

【企业】8月26日理财估值新规令债市承压，各期限信用债收益率集体上行，5年期上行超3个基点。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1108只，总成交金额1074.86亿元。其中462只信用债上涨，121只信用债持平，449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1718只，总成交金额达1388.89亿元。

【居民】8月26日30城大中城市一线城市商品房成交套数较前一日-36%，商品房成交面积较前一日-25%；二线城市商品房成交套数较前一日+9%，商品房成交面积较前一日+9%；三线城市商品房成交套数较前一日-10%，商品房成交面积较前一日-15%。

近期关注点：市场出现类滞胀，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	0.00	0.01	-0.04	0.10	0.31	-0.03	-0.39	-0.04	-0.02	-0.40	-0.01
Δ5天(BP)	0.00	0.42	-0.09	0.10	0.14	0.70	0.28	-0.47	0.21	0.13	-1.02	-0.16
Δ10天(BP)	0.00	0.46	-0.01	0.18	0.18	0.78	0.60	-0.33	0.12	-0.53	0.63	-0.14
08-26	0.00	0.11	-0.56	-0.28	-1.35	0.47	0.25	-0.08	-0.82	-0.22	-0.75	-0.80
08-25	0.00	0.11	-0.56	-0.24	-1.46	0.16	0.28	0.31	-0.77	-0.21	-0.36	-0.79
08-24	0.00	-0.31	-0.50	-0.23	-1.42	-0.25	0.23	0.56	-0.75	-0.32	-1.16	-0.82
08-23	0.00	-0.31	-0.37	-0.28	-1.48	0.37	0.60	0.56	-0.93	-0.34	-1.56	-0.71
08-20	0.00	-0.31	-0.35	-0.36	-1.51	-0.05	-0.01	0.56	-1.02	-0.36	-1.39	-0.74
08-19	0.00	-0.31	-0.46	-0.38	-1.50	-0.24	-0.03	0.39	-1.03	-0.35	0.27	-0.64
08-18	0.00	-0.31	-0.41	-0.35	-1.51	-0.38	-0.23	0.14	-1.03	-0.37	-0.61	-0.61
08-17	0.00	-0.32	-0.54	-0.46	-1.54	-0.59	-0.01	0.02	-0.81	-0.11	-0.75	-0.62
08-16	0.00	-0.33	-0.58	-0.39	-1.60	0.12	0.20	0.33	-0.67	0.11	-1.04	-0.62
08-13	0.00	-0.34	-0.51	-0.45	-1.54	0.01	-0.07	0.70	-0.85	0.24	-1.17	-0.61
08-12	0.00	-0.35	-0.55	-0.46	-1.53	-0.31	-0.35	0.25	-0.94	0.31	-1.38	-0.66
08-11	0.00	-0.36	-0.49	-0.38	-1.58	-0.32	-0.07	-0.24	-0.99	0.31	-1.51	-0.64
08-10	0.00	-0.36	-0.48	-0.28	-1.59	-0.75	-0.16	0.86	-1.11	0.32	-0.87	-0.63
08-09	0.00	-0.37	-0.48	-0.44	-1.61	-0.24	-0.18	0.89	-1.05	0.33	-1.13	-0.62
08-06	0.00	-0.38	-0.66	-0.53	-1.69	-0.32	-0.24	0.43	-0.96	0.37	-0.69	-0.57
08-05	0.00	-0.39	-0.61	-0.37	-1.62	-0.61	-0.41	0.25	-1.05	0.37	-0.13	-0.71
08-04	0.00	-0.40	-0.64	-0.36	-1.60	-0.79	-0.31	0.10	-1.01	0.39	-0.92	-0.60
08-03	0.00	-0.40	-0.68	-0.33	-1.68	-1.01	-0.31	0.16	-1.19	0.51	-1.20	-0.61
08-02	0.00	-0.41	-0.64	-0.30	-1.63	0.71	0.75	-0.75	-1.34	0.55	-1.55	-0.60

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。

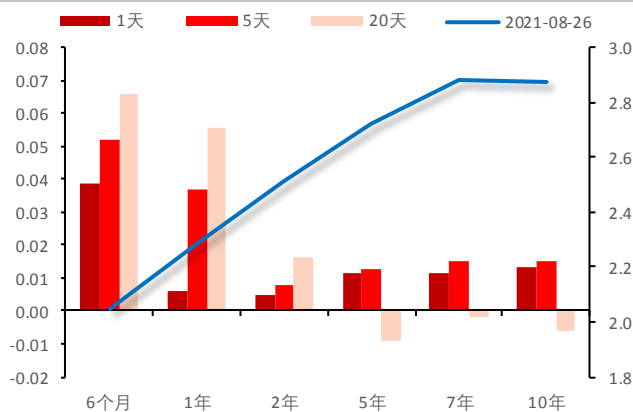
央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



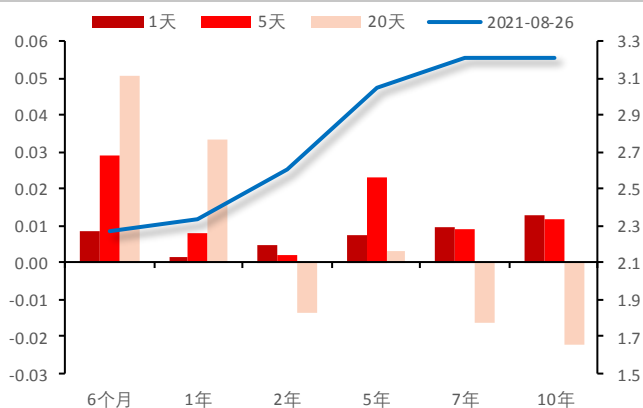
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 国债收益率曲线(%, 右轴)及变动(%)



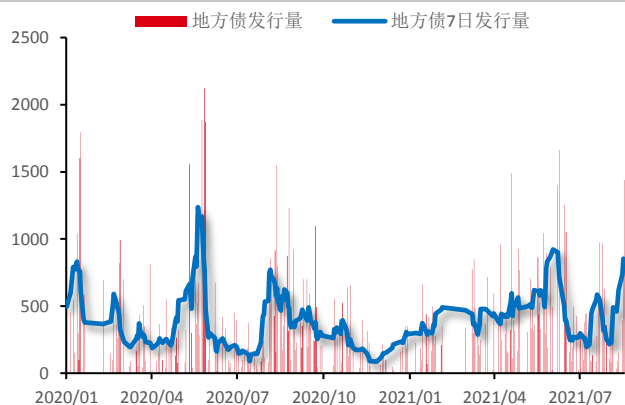
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

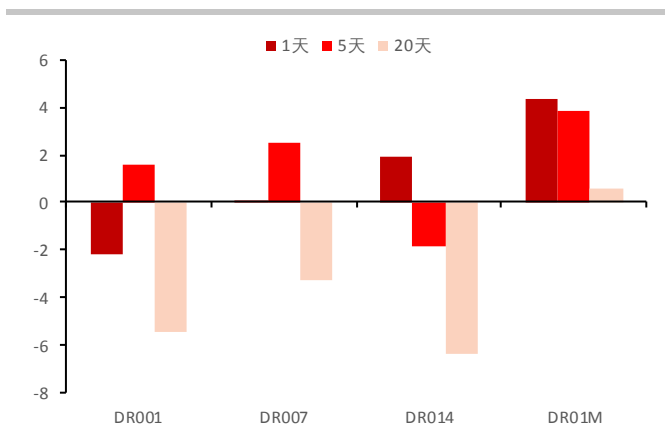
图 5: 地方债发行量 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

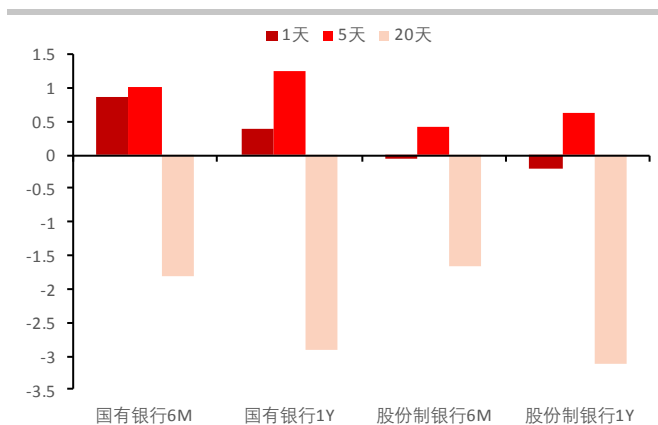
商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



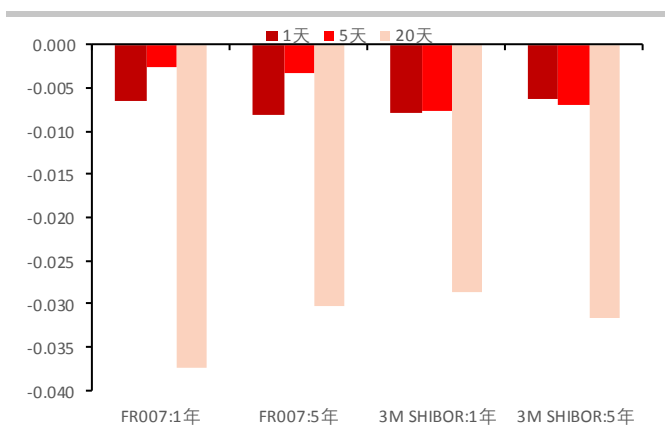
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



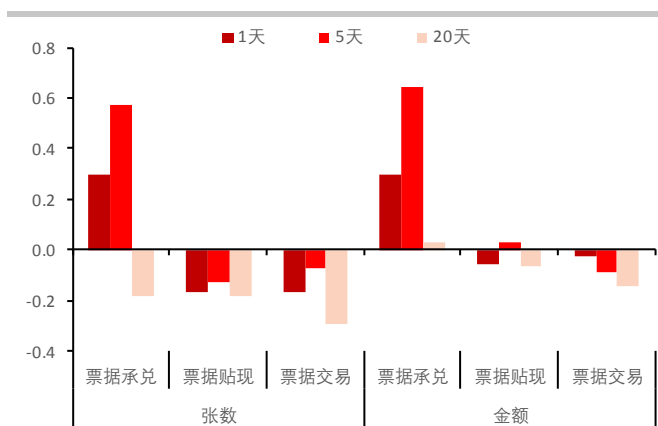
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

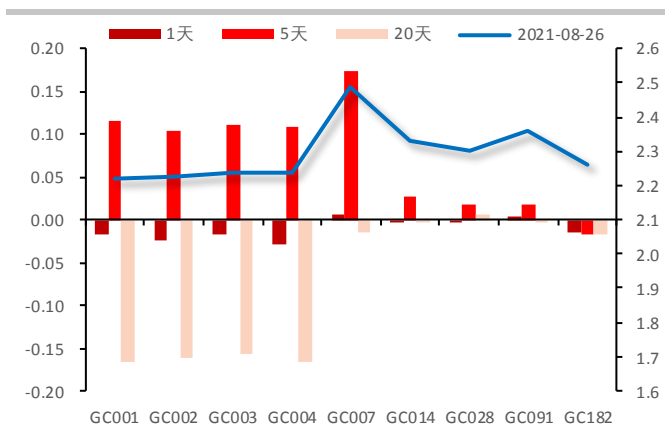
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

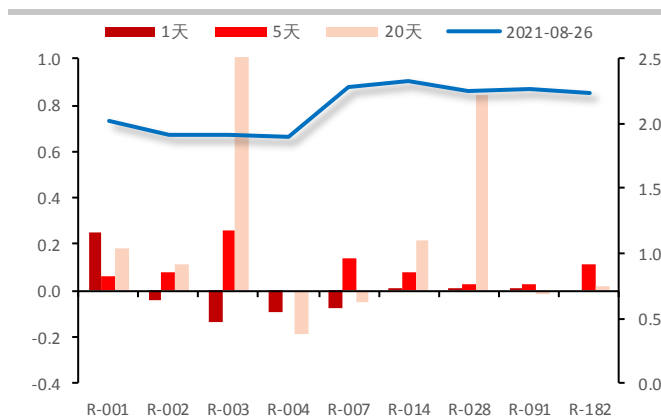
非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(% , 右轴) 及变动(%)



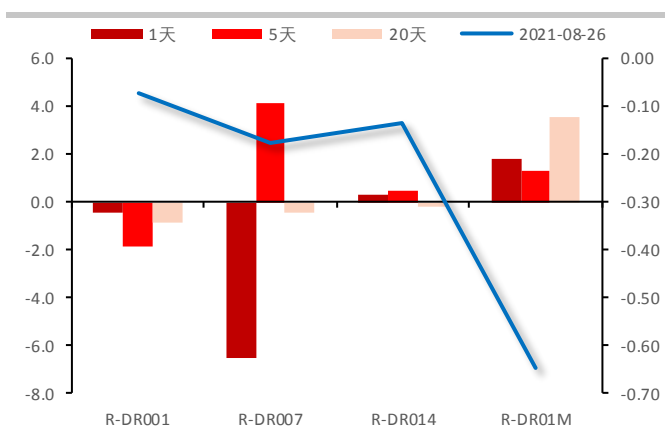
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(% , 右轴) 及变动(%)



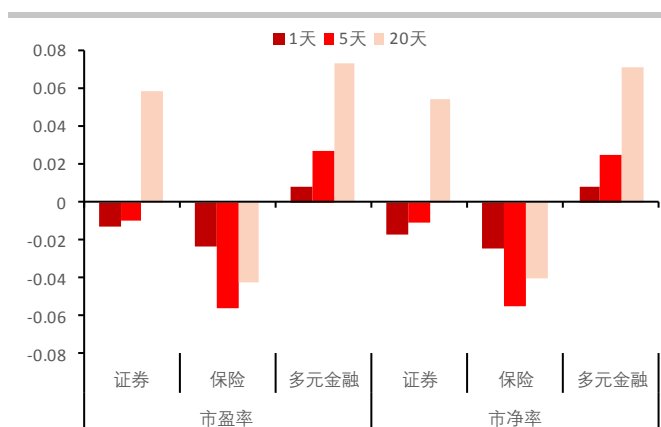
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: R-DR 收益率(% , 右轴) 及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

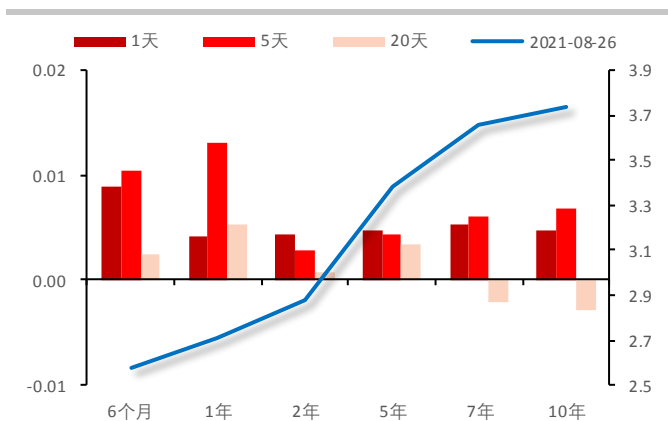
图 13: 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

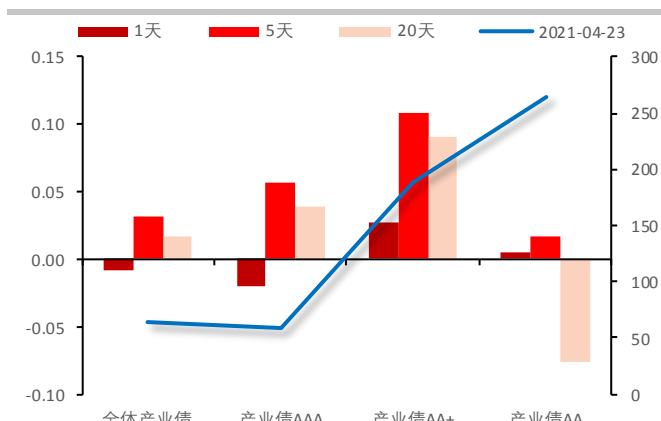
实体企业部门价量变化

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(%)

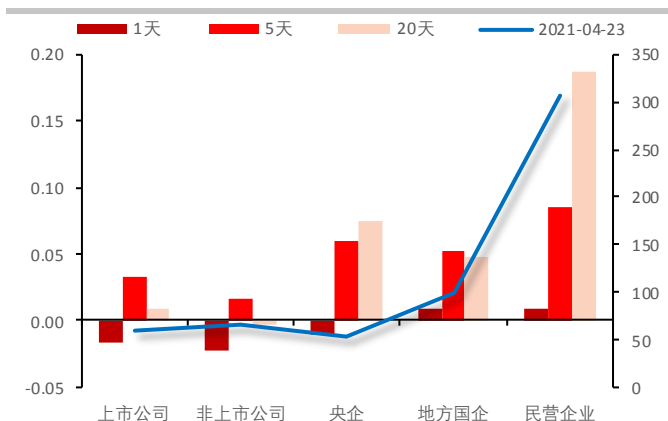
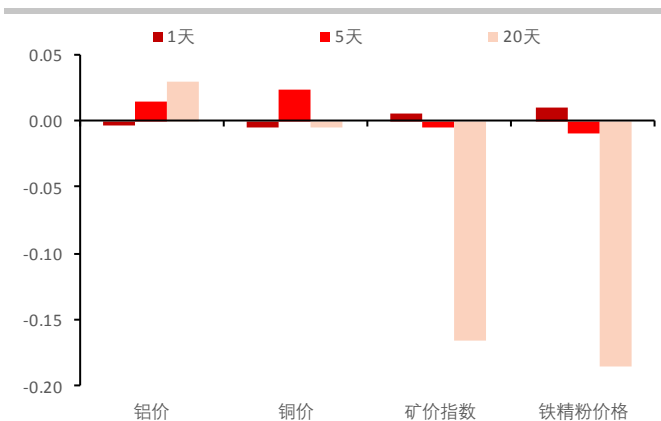


图 17: 上游生产端价格变动 (%)



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_26304

