

资金面压力不大



* 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18日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%，保持不变。当日有100亿元逆回购到期，实现零净投放零净回笼。

【财政】8月18日国债期货全线收涨，10年期主力合约涨0.38%，5年期主力合约涨0.19%，2年期主力合约涨0.10%。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2.25bp报3.215%，5年期国开活跃券21国开03收益率下行3.71bp报2.9525%，10年期国债活跃券20附息国债16收益率下行3.5bp报2.875%，5年期国债活跃券20附息国债13收益率下行3.5bp报2.665%。

【金融】8月18日货币市场利率多数下跌，银行间市场流动性更显宽松。银存间同业拆借1天期品种报1.7352%，跌24.84个基点；7天期报2.1056%，跌5.27个基点；14天期报2.3001%，涨5.59个基点；1个月期报2.5102%，跌8.77个基点。银存间质押式回购1天期品种报1.7228%，跌23.5个基点；7天期报2.0109%，跌9.69个基点；14天期报2.2452%，涨13.45个基点；1个月期报2.2614%，跌4.22个基点。

【企业】8月18日信用债收益率多数下行，全天成交近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1203只，总成交金额980.47亿元。其中570只信用债上涨，122只信用债持平，479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1911只，总成交金额达1373.36亿元。

【居民】8月18日上海税务局辟谣“开征房产税”称，不是现在才开始正式征收房产税，而是一直在征收。2011年上海就已经开始试点开征房产税，2021年初也出台了相应的政策法规。一样的政策，没有变。

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	0.12	0.08	0.04	0.21	-0.22	0.12	-0.04	-0.06	0.14	0.01
Δ5天(BP)	0.00	0.04	0.08	0.02	0.09	-0.07	-0.16	0.37	0.21	-0.13	0.09	0.03
Δ10天(BP)	0.00	0.08	0.22	0.23	0.11	0.41	0.08	0.04	0.12	-0.29	0.51	-0.01
08-18	0.00	-0.31	-0.44	-0.34	-1.51	-0.38	-0.23	0.16	-0.82	-2.11	-1.04	-0.61
08-17	0.00	-0.32	-0.56	-0.41	-1.55	-0.59	-0.01	0.04	-0.77	-2.05	-1.18	-0.62
08-16	0.00	-0.33	-0.60	-0.31	-1.61	0.12	0.20	0.35	-0.75	-1.98	-1.39	-0.62
08-13	0.00	-0.34	-0.54	-0.36	-1.56	0.01	-0.07	0.71	-0.93	-1.99	-1.52	-0.61
08-12	0.00	-0.35	-0.57	-0.44	-1.56	-0.31	-0.35	0.27	-1.02	-1.98	-0.87	-0.66
08-11	0.00	-0.36	-0.52	-0.35	-1.60	-0.32	-0.07	-0.21	-1.03	-1.98	-1.14	-0.64
08-10	0.00	-0.36	-0.51	-0.29	-1.61	-0.75	-0.16	0.87	-1.03	-1.94	-0.70	-0.63
08-09	0.00	-0.37	-0.51	-0.51	-1.64	-0.24	-0.18	0.91	-0.81	-1.93	-0.14	-0.62
08-06	0.00	-0.38	-0.67	-0.59	-1.72	-0.32	-0.24	0.45	-0.67	-1.95	-0.93	-0.57
08-05	0.00	-0.39	-0.63	-0.61	-1.64	-0.61	-0.41	0.27	-0.85	-1.84	-1.21	-0.71
08-04	0.00	-0.40	-0.66	-0.57	-1.62	-0.79	-0.31	0.12	-0.94	-1.82	-1.56	-0.60
08-03	0.00	-0.40	-0.69	-0.54	-1.70	-1.01	-0.31	0.18	-0.99	-1.81	-0.31	-0.61
08-02	0.00	-0.41	-0.66	-0.49	-1.66	0.71	0.75	-0.72	-1.11	-1.79	-0.63	-0.60
07-30	0.00	-0.22	-0.70	-0.22	-1.51	1.19	1.29	0.28	-1.05	-1.77	-0.51	-0.59
07-29	0.00	-0.23	-0.45	-0.18	-1.45	0.57	1.07	-0.18	-0.96	-1.71	-0.77	-0.75
07-28	0.00	-0.42	-0.46	0.03	-1.48	0.41	0.96	0.11	-1.05	-1.64	-1.58	-0.58
07-27	0.00	-0.43	-0.61	-0.02	-1.54	-0.16	0.38	0.55	-1.01	0.95	-1.20	-0.64
07-26	0.00	-0.43	-0.59	-0.12	-1.59	0.16	0.28	0.58	-1.19	1.00	-0.29	-0.62
07-23	0.00	-0.44	-0.67	-0.13	-1.55	-0.10	-0.10	0.31	-1.34	1.01	-0.40	-0.65

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。

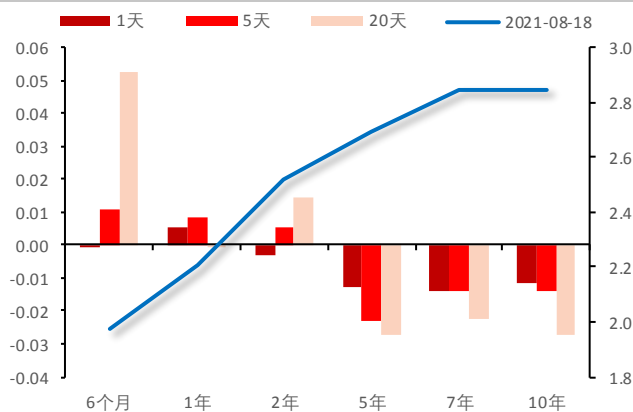
央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



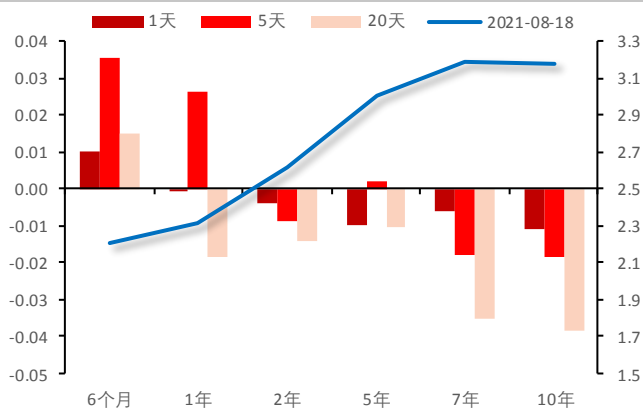
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 国债收益率曲线(% , 右轴)及变动(%)



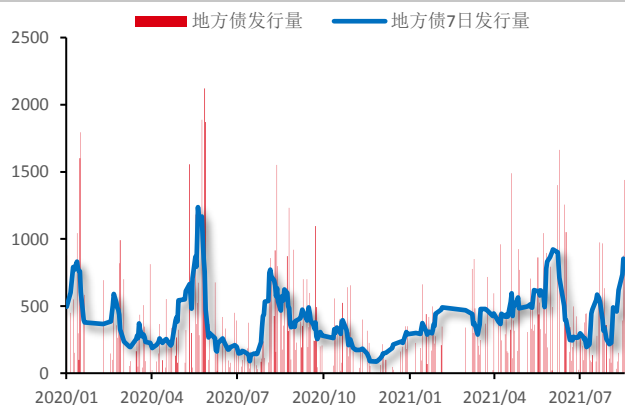
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

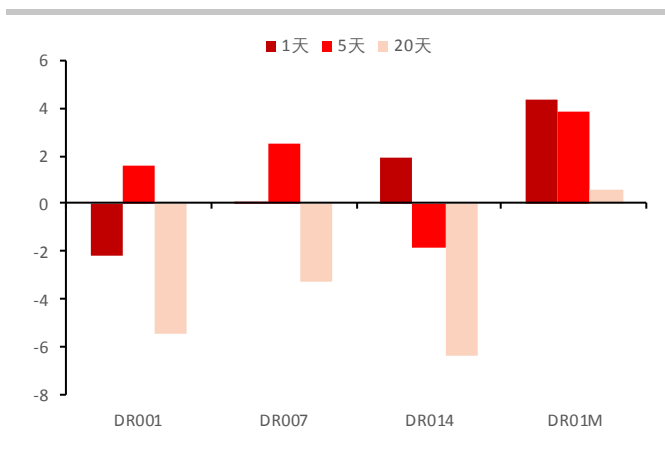
图 5: 地方债发行量 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

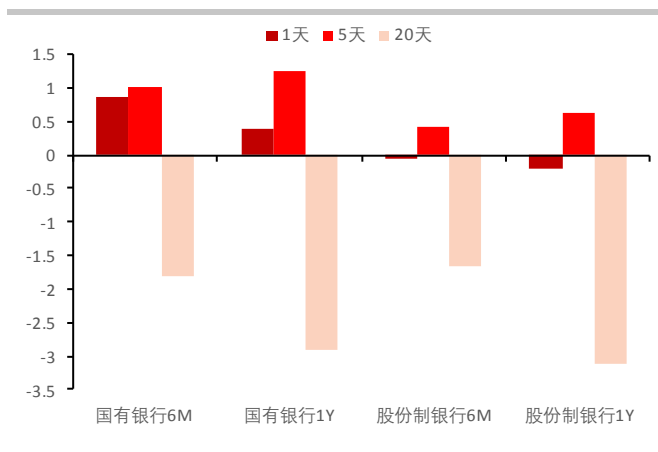
商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



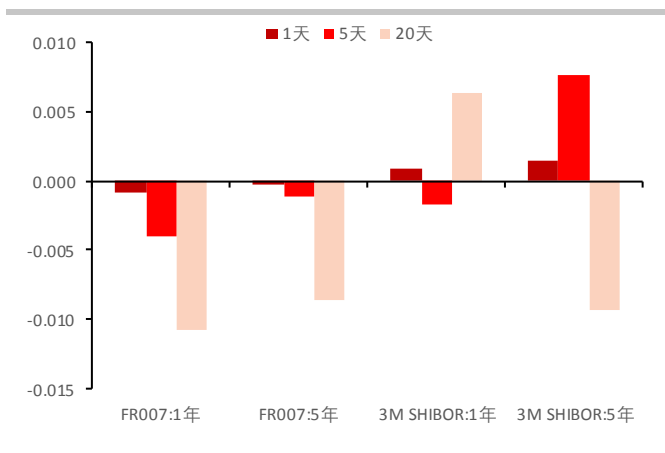
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



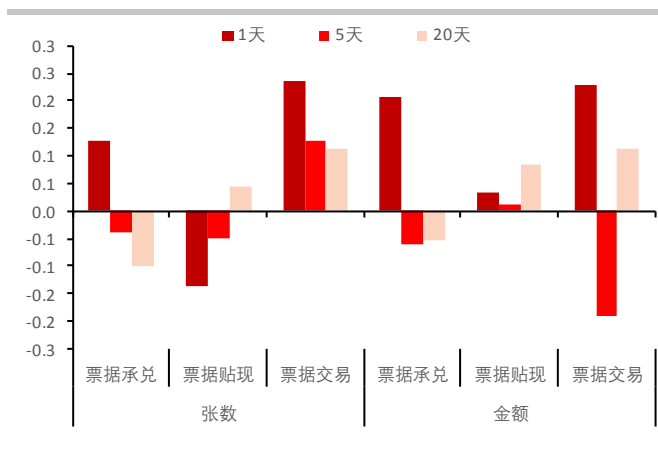
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

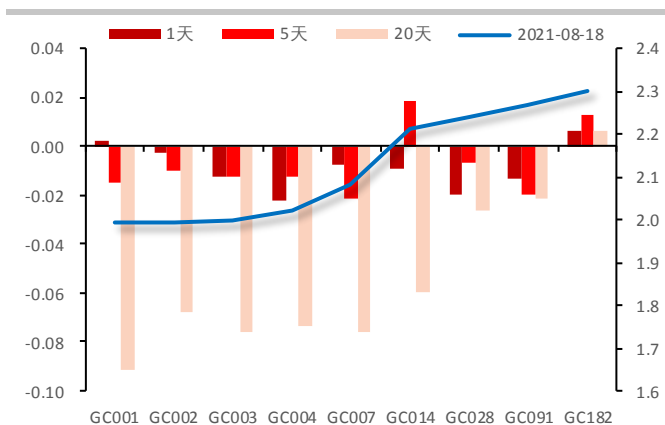
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

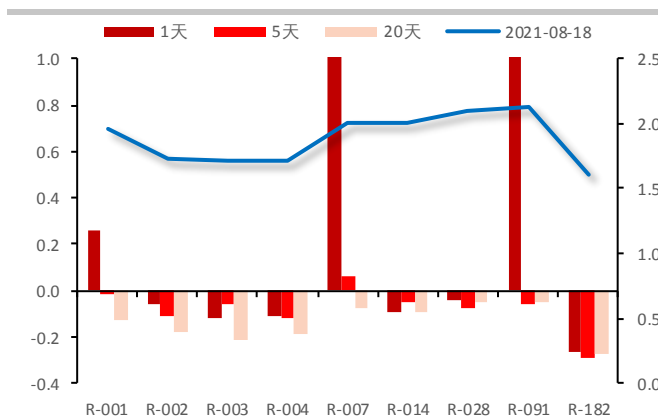
非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(% , 右轴) 及变动(%)



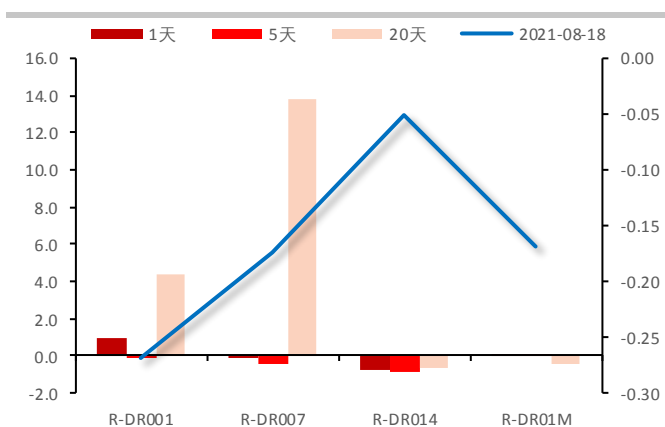
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(% , 右轴) 及变动(%)



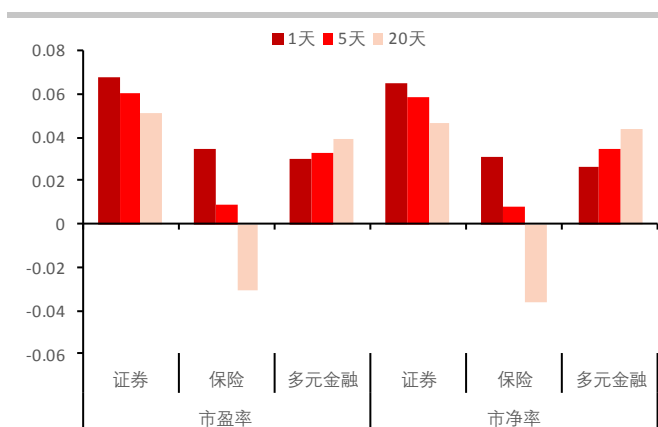
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: R-DR 收益率(% , 右轴) 及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

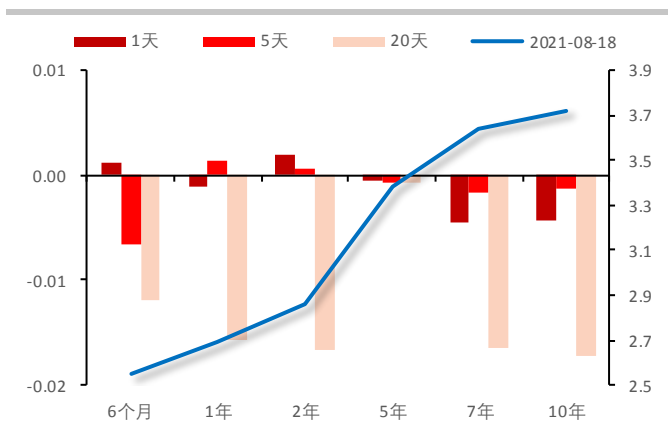
图 13: 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

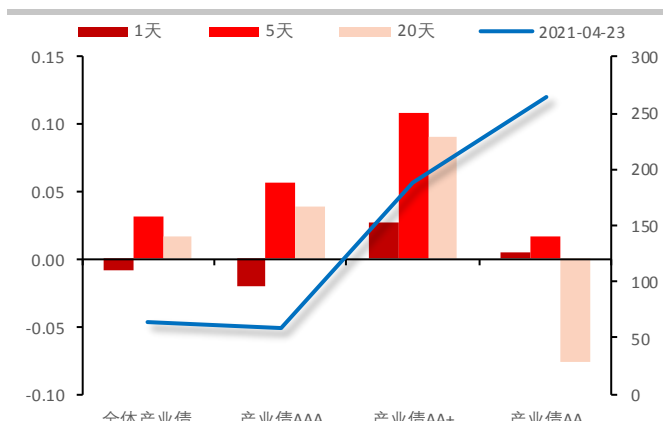
实体企业部门价量变化

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(%)

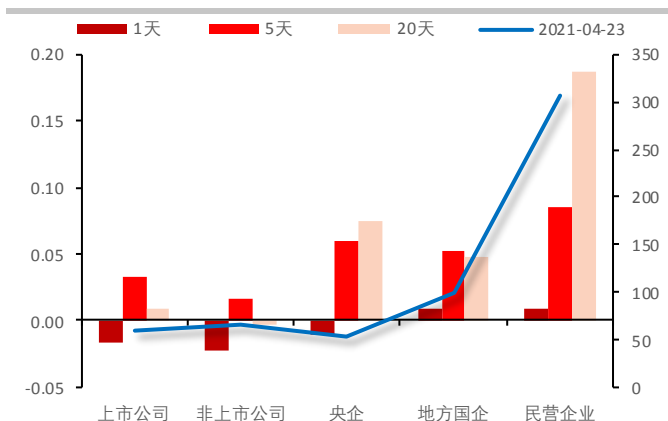
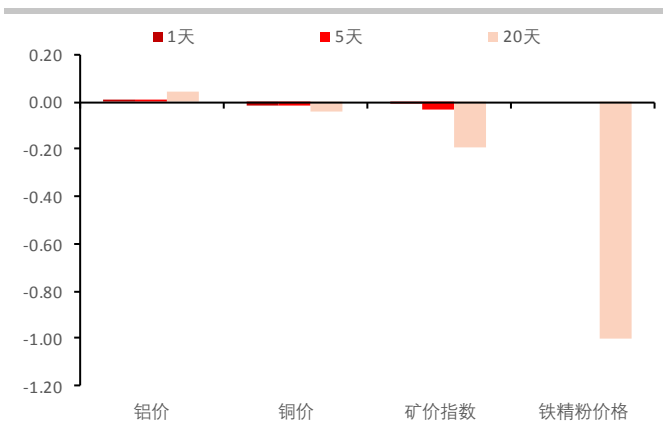


图 17: 上游生产端价格变动 (%)



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_26313

