

类滞胀状态下供需双双下跌



* 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月18日为维护银行体系流动性合理充裕，央行以利率招标方式开展了100亿元逆回购操作。由于当日有200亿元逆回购到期，公开市场净回笼100亿元。

【财政】10月18日国债期货全线大幅收跌，10年期主力合约跌0.52%，5年期主力合约跌0.33%，2年期主力合约跌0.11%，三个品种主力合约价格均续创逾三个月新低。银行间现券夜盘累计83只债券成交，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5.49bp报3.3649%，5年期国开活跃券21国开03收益率上行9.25bp报3.1575%，10年期国债活跃券21付息国债09收益率上行2.63bp报3.0163%，5年期国债活跃券21付息国债11收益率上行2.5bp报2.845%。

【金融】10月18日货币市场利率多数上涨，银行间市场资金供给不甚充分。银存间同业拆借1天期品种报2.1486%，涨6.96个基点；7天期报2.1846%，涨0.72个基点；14天期报2.2644%，涨11.94个基点；1个月期报2.5062%，跌38.29个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.1403%，涨8.26个基点；7天期报2.1649%，涨4.75个基点；14天期报2.2498%，涨16.06个基点；1个月期报2.3660%，跌0.65个基点。

【企业】10月18日信用债收益率多数上行，但表现好于利率债，信用利差因此大幅收窄。地产债整体仍表现低迷。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1193只，总成交金额950.29亿元。其中208只信用债上涨，41只信用债持平，379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1925只，总成交金额达1387.96亿元。

【企业】中国9月规模以上工业增加值同比增长3.1%，预期增3.8%，前值增5.3%。从环比看，9月规模以上工业增加值比8月增长0.05%。

【居民】10月18日30城大中城市一线城市商品房成交套数较前一日-24%，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-69%，商品房成交面积较前一日-70%；三线城市商品房成交套数较前一日-5%，商品房成交面积较前一日-3%。

【居民】中国9月社会消费品零售总额同比增长4.4%，预期增3.4%，两年平均增速为3.8%。其中，除汽车以外消费品零售额增长6.4%。

近期关注点：市场出现类滞胀，关注跨周期调节政策

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）：数据反映经济持续滞胀，关注本周MLF续作](#)

2021-09-13

[华泰期货宏观资产负债表月度报告：跨周期政策：稳货币，宽财政与定向宽信用](#)

2021-09-06

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	-0.13	0.12	0.10	0.07	0.25	0.47	-0.04	0.13	-0.73	0.04
Δ5天(BP)	0.00	0.02	-0.27	0.19	0.22	1.01	0.15	-0.60	0.21	0.72	-2.11	0.23
Δ10天(BP)	0.00	-1.15	-0.57	-0.41	-0.17	-0.30	-0.08	0.37	0.12	1.02	0.66	0.29
10-18	1.00	-0.51	-1.01	-0.17	-0.61	-0.13	0.27	0.51	-0.83	0.48	-1.72	-0.45
10-15	1.00	-0.51	-0.88	-0.29	-0.71	-0.19	0.03	0.04	-0.79	0.35	-0.99	-0.49
10-14	1.00	-0.51	-0.83	-0.17	-0.73	-0.45	-0.16	0.28	-0.77	0.36	-0.33	-0.54
10-13	1.00	-0.52	-0.54	-0.26	-0.74	-0.75	-0.18	0.22	-0.95	0.23	-0.20	-0.60
10-12	1.00	-0.52	-0.78	-0.34	-0.79	-0.88	-0.04	0.19	-1.03	-0.12	-0.26	-0.61
10-11	1.00	-0.53	-0.74	-0.36	-0.83	-1.13	0.12	1.11	-1.05	-0.24	0.39	-0.69
10-08	1.00	-0.54	-0.56	-0.47	-0.78	-2.71	-2.80	-0.55	-1.05	-0.22	-0.42	-0.69
10-07	1.00	0.66	-0.20	-0.37	-0.63	0.17	0.34	-0.93	-0.83	-0.37	-0.57	-0.74
10-06	1.00	0.65	-0.48	0.40	-0.36	0.17	0.34	-2.15	-0.69	-0.40	-0.49	-0.72
10-05	1.00	0.65	-0.56	0.33	-0.30	0.17	0.35	-0.48	-0.86	-0.42	-1.39	-0.75
10-04	1.00	0.64	-0.44	0.24	-0.44	0.18	0.35	0.14	-0.95	-0.54	-2.38	-0.75
10-01	1.00	0.63	-0.57	0.14	-0.73	0.18	0.35	0.28	-1.01	-0.61	-2.37	-0.69
09-30	1.00	0.63	-0.36	0.19	-0.78	2.23	2.31	0.09	-1.12	-0.61	-2.56	-0.71
09-29	1.00	0.62	-0.44	0.21	-0.81	1.80	2.27	-0.12	-1.07	-0.62	-2.54	-0.69
09-28	1.00	0.62	-0.68	0.16	-0.88	1.47	1.79	0.01	-0.98	-0.63	-1.50	-0.69
09-27	1.00	0.61	-0.96	0.09	-0.93	0.88	1.24	0.59	-1.06	-0.63	-2.15	-0.67
09-24	1.00	0.60	-0.74	0.08	-0.88	0.03	0.42	-0.29	-1.03	-0.64	-1.46	-0.72
09-23	1.00	0.60	-0.73	0.01	-0.86	-0.54	0.29	0.43	-1.21	-0.65	1.76	-0.69
09-22	1.00	0.59	-0.73	-0.02	-0.99	-2.71	-2.95	0.47	-1.35	-0.72	0.79	-0.69

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。

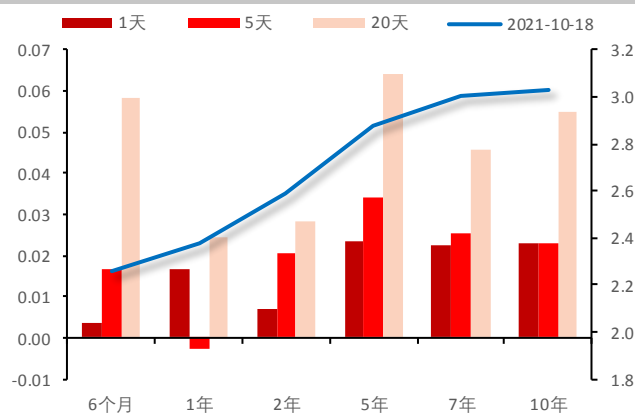
央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



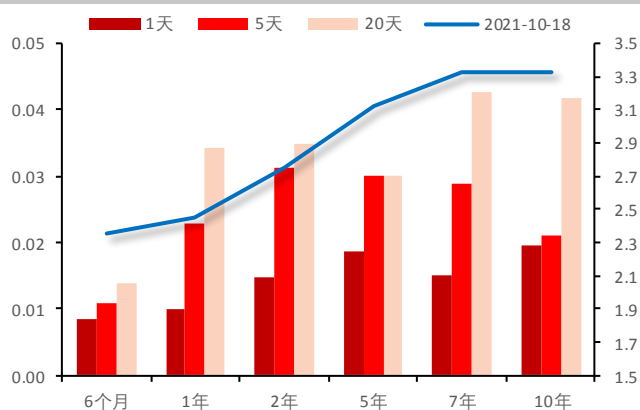
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

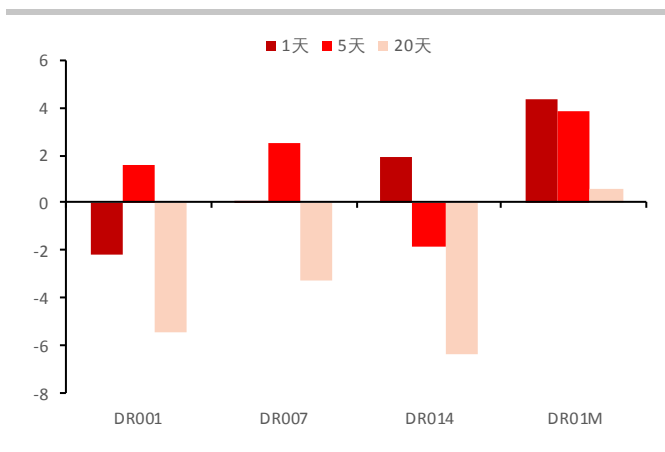
图 5: 地方债发行量 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

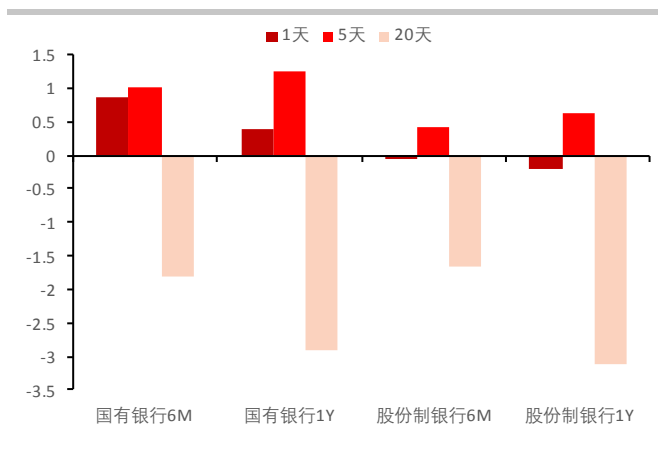
商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



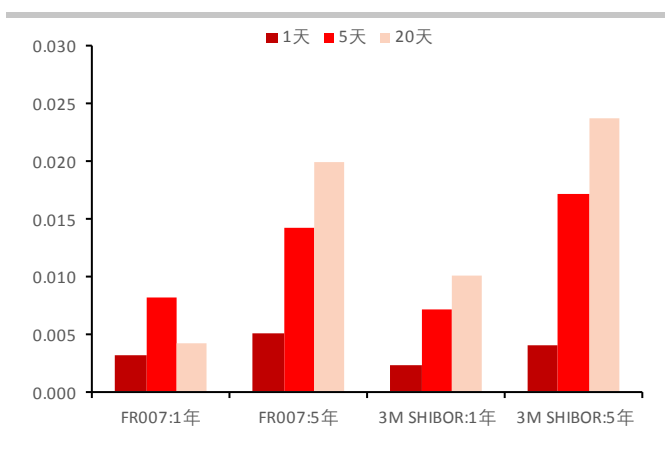
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



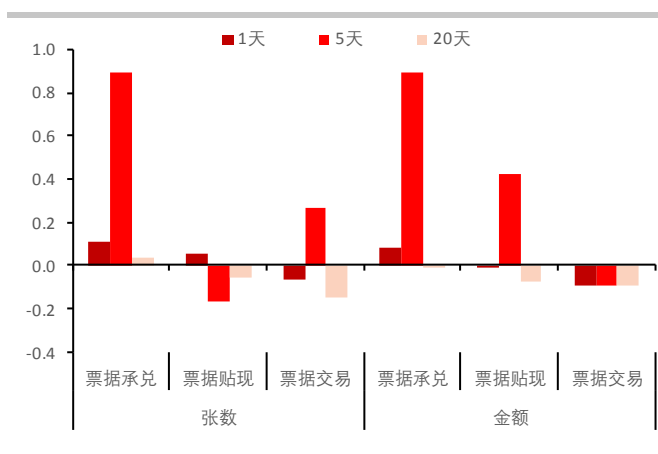
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

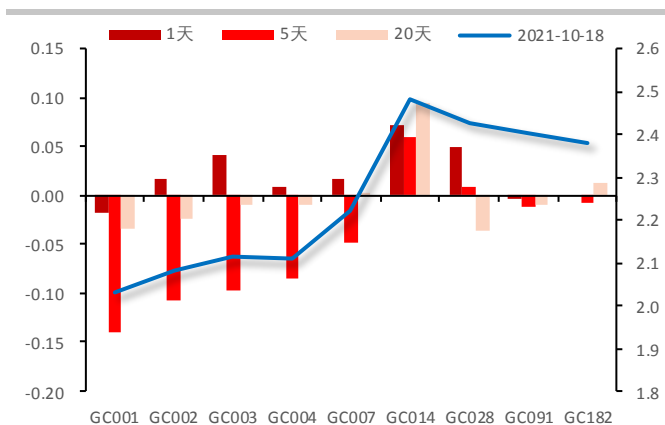
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

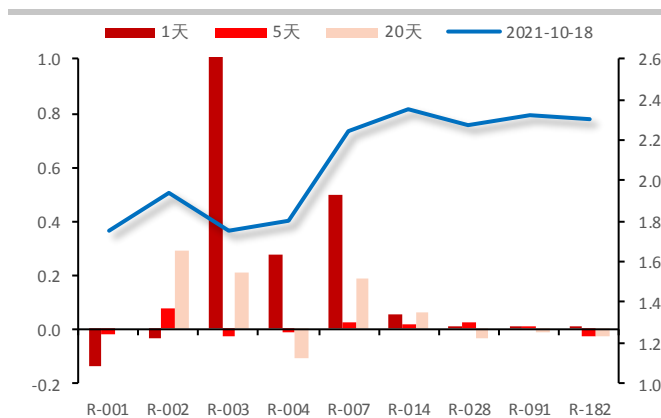
非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(% , 右轴) 及变动(%)



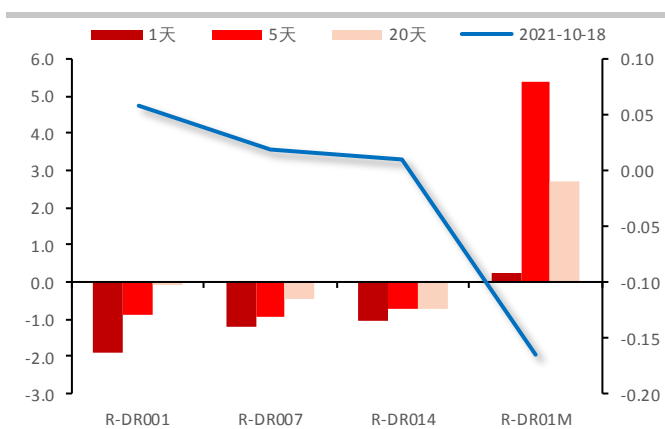
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(% , 右轴) 及变动(%)



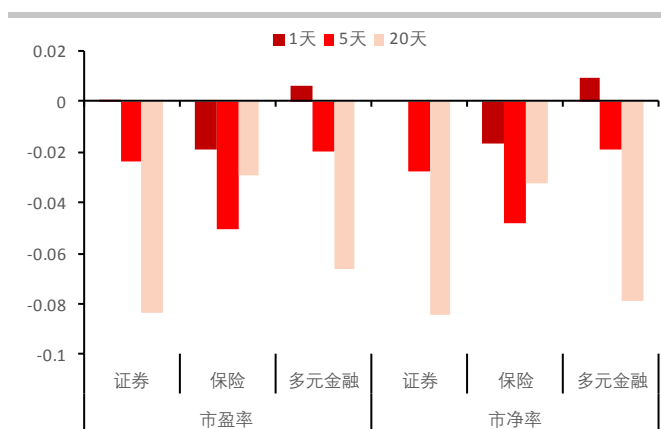
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: R-DR 收益率(% , 右轴) 及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

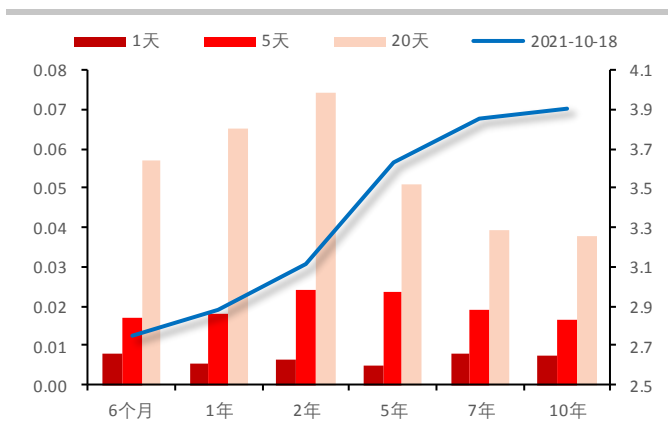
图 13: 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

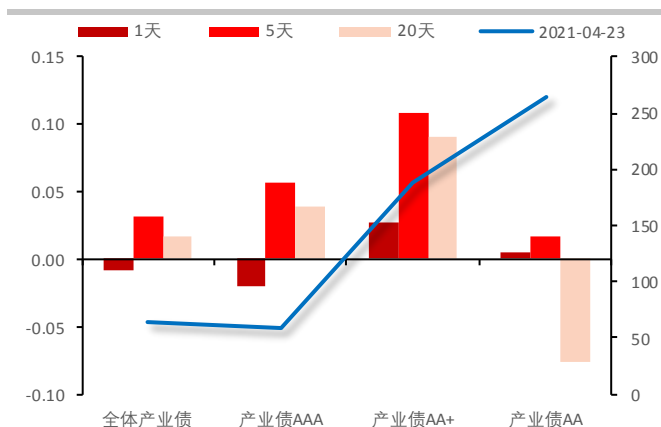
实体企业部门价量变化

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(%)

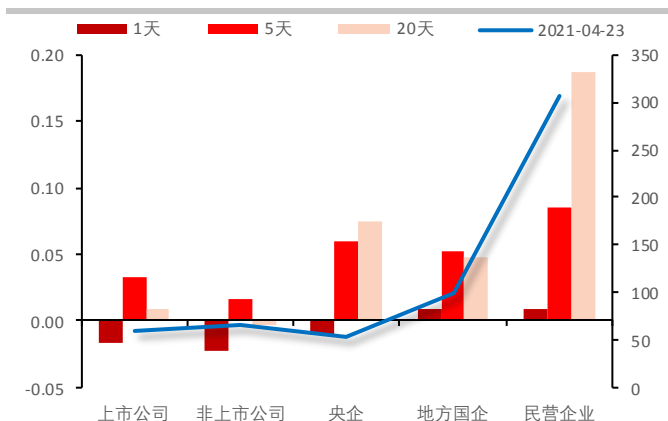
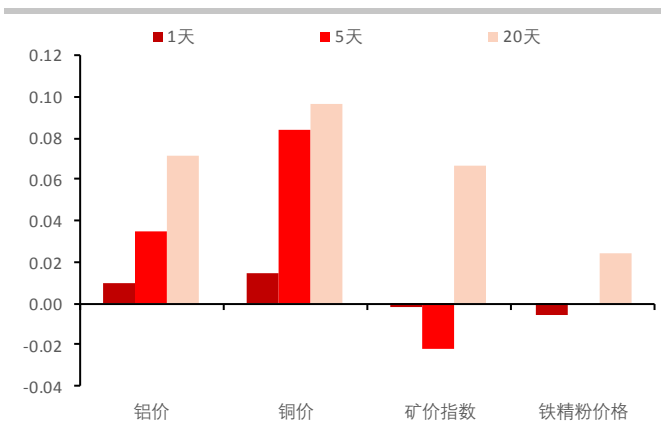


图 17: 上游生产端价格变动 (%)



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_27952

