

地产宽信用预期升温，央行加大逆回购投放量

宏观市场：

【央行】11月1日-11月5日央行公开市场累计有10000亿元逆回购到期，当周央行公开市场共进行了2200亿元逆回购操作，因此当周央行公开市场净回笼7800亿元。本周央行公开市场将有2200亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期100亿元、100亿元、500亿元、500亿元、1000亿元。

【财政】11月1日-11月5日当周一二级市场共发行利率债26只，实际发行总额3593.5亿元，净融资1815.3亿元，其中国债、地方政府债、政金债净融资分别为2159.9、-313.4、-31.2亿元（与上周相比分别变动2170.7、-3182.6、-1008.9亿元），国债供给增加明显。后续二级市场等待发行利率债37只，计划发行金额1687.6亿元。二级市场方面，国债期货全线收涨，单周涨幅均创年内新高；国债收益率全面下行。

【金融】11月1日-11月5日主要银行同业存单发行6439亿元（不含农信社和民营银行），净融资3543亿元。当周银行间国债收益率不同期限多数下跌，各期限品种平均跌5.61bp。其中，0.5年期品种下跌5.06bp，1年期品种下跌2.48bp，10年期品种下跌8.21bp。国开债收益率不同期限多数下跌，各期限品种平均跌6.44bp。其中，1年期品种下跌2.13bp，3年期品种下跌11.03bp，10年期品种下跌12.47bp。农发债收益率不同期限多数下跌，各期限品种平均跌6.49bp。其中，1年期品种下跌7.26bp，3年期品种下跌8.75bp，10年期品种下跌10.19bp。进出口银行债收益率不同期限多数下跌，各期限品种平均跌5.97bp。其中，1年期品种下跌3.21bp，3年期品种上涨8.25bp，10年期品种下跌9.96bp。

【企业】11月1日-11月5日信用债共发行2373.69亿元，周环比下降26.74%；总偿还额2097.48亿元，净融资276.21亿元，周环比下降54.02%。城投债共发行66只，发行金额478.90亿元。从发行的评级结构看，AAA级主体占75%，占比上升；AA+级主体占18%，占比下降；AA级及以下主体占比8%，占比不变。发行利率上，公司债AAA发行利率上升，AA+发行利率下降。企业债AAA发行利率下降，AA及以下发行利率上升。二级市场收益率曲线来看，产业债收益率和城投债收益率整体下行；交易量情况来看，本周信用债共成交6963.92亿，其中企业债295.79亿、公司债163.09亿、中期票据3194.55亿、短融2652.18亿、PPN658.31亿。

【居民】11月1日-11月5日当周新房、二手房分别成交4.5万套、1万套，环比降4.8%、2.1%。11月新房日均成交同比降20.2%，较10月收窄6.7pct。16城取证库存9834万平，环比降0.2%。积极取证推盘下，库存面临上行压力。当周百城土地供应建筑面积3803.6万平、成交面积896.9万平，环比升68.4%与降50.1%；成交溢价率1.1%，环比降2.1pct。其中一、二、三线成交建面分别占比12.3%、48.5%、39.1%，环比分别降1pct、升10pct、降9.1pct。

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）：本周MLF到期7000亿元，关注流动性变化](#)

2021-08-16

[华泰期货宏观资产负债表周报（中国）：关注个体信用风险压力，地产受政策影响表现疲软](#)

2021-08-09

[华泰期货宏观资产负债表周报（中国）：月末央行维护流动性，受地产及疫情影响居民端走弱](#)

2021-08-02

[华泰期货宏观资产负债表周报（中国）：政府债净缴款走高，房地产监管持续审慎](#)

2021-07-26

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	2.85	0.01	-0.23	0.50	-0.35	-0.06	0.52	0.06	0.37	0.35	-2.47
Δ5天(BP)	0.00	-0.60	0.12	1.78	1.05	-1.49	-1.26	-0.22	-0.20	0.62	3.97	-0.20
Δ10天(BP)	0.00	-0.17	0.25	1.04	0.50	3.44	-2.86	-0.03	-0.13	1.53	13.02	-0.85
2021-11-05	1.00	1.43	-1.61	-0.13	-0.49	-0.54	-0.36	0.18	-0.83	-1.16	-0.88	-0.05
2021-11-04	1.00	0.37	-1.60	-0.17	-0.33	-0.84	-0.38	0.12	-0.79	-0.85	-0.65	0.03
2021-11-03	1.00	0.37	-1.15	-0.12	-0.29	-0.89	-0.29	0.14	-0.77	-0.95	-0.25	-0.05
2021-11-02	1.00	-0.48	-1.27	-0.12	-0.26	-0.96	0.00	0.18	-0.95	-0.79	-0.43	-0.06
2021-11-01	1.00	-0.48	-1.00	-0.22	-0.27	0.78	1.26	0.09	-1.03	-0.76	-0.29	-0.08
2021-10-29	1.00	3.56	-1.43	-0.05	-0.24	1.10	1.41	0.23	-1.05	-0.72	-0.18	-0.06
2021-10-28	1.00	3.66	-1.37	-0.02	-0.25	0.69	1.17	0.20	-1.05	-0.72	-0.20	-0.13
2021-10-27	1.00	3.77	-1.53	-0.02	-0.24	0.23	0.95	0.20	-0.83	-0.68	0.45	-0.14
2021-10-26	1.00	3.89	-1.49	-0.03	-0.28	-0.07	0.84	-1.31	-0.69	-0.90	-0.02	-0.11
2021-10-25	1.00	4.03	-1.44	-0.06	-0.33	0.20	0.58	0.01	-0.86	-0.58	-0.07	-0.16
2021-10-22	1.00	1.73	-1.29	-0.07	-0.33	-0.12	0.19	0.19	-0.95	-0.46	-0.06	-0.31
2021-10-21	1.00	1.74	-1.51	-0.08	-0.32	-0.23	0.22	0.14	-1.01	-0.36	-0.45	-0.32
2021-10-20	1.00	1.74	-1.25	-0.08	-0.31	-0.50	0.10	0.21	-1.12	-0.32	-0.71	-0.30
2021-10-19	1.00	-0.47	-0.89	0.09	-0.44	-0.57	0.07	0.16	-1.07	-0.32	-0.86	-0.40
2021-10-18	1.00	-0.48	-0.90	-0.12	-0.57	-0.13	0.27	0.13	-0.98	-0.28	-0.04	-0.45
2021-10-15	1.00	-0.48	-0.78	-0.06	-0.65	-0.19	0.03	0.16	-1.06	0.19	-0.17	-0.49
2021-10-14	1.00	-0.49	-0.74	0.02	-0.67	-0.45	-0.16	0.22	-1.03	-0.02	-0.03	-0.54
2021-10-13	1.00	-0.49	-0.43	-0.07	-0.68	-0.75	-0.18	0.15	-1.21	0.38	-0.07	-0.60
2021-10-12	1.00	-0.50	-0.69	-0.05	-0.72	-0.88	-0.04	0.02	-1.35	0.48	-0.58	-0.61

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。

一周央行财政

【央行】

11月1日央行以利率招标方式开展了100亿元逆回购操作，中标利率2.20%。由于当日有2000亿元逆回购到期，因此实现回笼1900亿元。

11月1日国家发展改革委财金司召开2022年财政货币政策思路专家座谈会，共同深入研判今年四季度和明年经济形势，重点分析面临的风险挑战、促进经济增长的主要动力和潜在亮点，并就明年财政货币政策思路、主要经济指标目标设置等发表意见建议。

11月2日央行以利率招标方式开展了100亿元逆回购操作，中标利率2.20%。由于当日有2000亿元逆回购到期，因此实现回笼1900亿元。

11月3日央行以利率招标方式开展了500亿元逆回购操作，中标利率2.20%。由于当日有2000亿元逆回购到期，因此实现回笼1500亿元。

11月4日央行以利率招标方式开展了500亿元逆回购操作，中标利率2.20%。由于当日有2000亿元逆回购到期，因此实现回笼1500亿元。

11月4日央行行长易纲表示，中国政府正在制定一项新的货币政策工具，为金融机构提供低成本资金，以支持绿色项目。

11月5日央行以利率招标方式开展了1000亿元逆回购操作，中标利率2.20%。由于当日有2000亿元逆回购到期，因此实现回笼1000亿元。

【财政】

11月1日国债期货各品种主力合约全线上涨。十年期主力合约涨0.31%；五年期主力合约涨0.16%；二年期主力涨0.06%。银行间现券夜盘累计92只债券成交，主要利率债收益率集体下行，10年期国开活跃券21国开10收益率下行3.45bp报3.2955%，5年期国开活跃券21国开03收益率下行3bp报3.04%，10年期国债活跃券21付息国债09收益率下行2.5bp报2.94%，5年期国债活跃券21付息国债11收益率下行3.5bp报2.795%。

11月2日国债期货各品种主力合约全线上涨。十年期主力合约涨0.22%；五年期主力合约涨0.12%；二年期主力涨0.05%。银行间现券夜盘累计85只债券成交，主要利率债收益率集体下行，10年期国开活跃券21国开10收益率下行3.05bp报3.265%，5年期国开活跃券21国开03收益率下行1.5bp报3.025%，10年期国债活跃券21付息国债09收益率下行2bp报2.92%，5年期国债活跃券21付息国债11收益率下行2.25bp报2.7725%。

11月2日国办转发发改委文件，提出要推动生活性服务业补短板上水平，提高人民生活品质。文件称，促进平台经济规范健康发展，从严治理滥用垄断地位、价格歧视、贩卖个人信息等违法行为。加强财税和投资支持，各地安排的相关资金要优先用于支持普惠性生活服务。

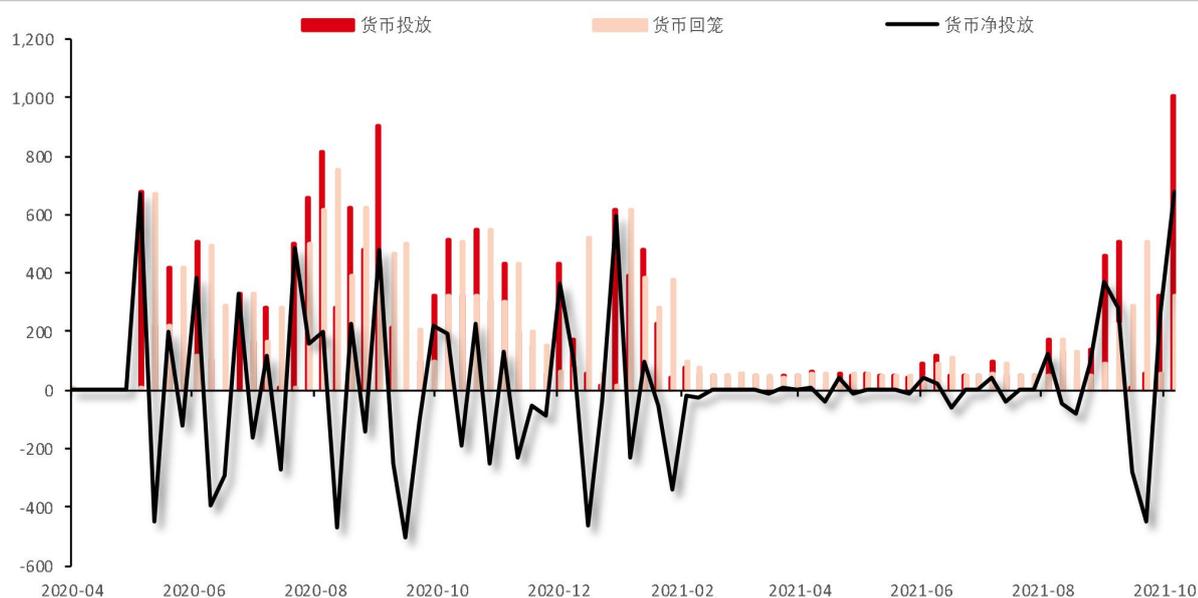
11月3日国债期货各品种主力合约窄幅震荡。十年期主力合约跌0.03%；五年期主力合约跌0.02%；二年期主力涨0.01%。银行间现券夜盘累计75只债券成交，主要利率债收益率多数上行，10年期国开活跃券21国开10收益率持平报3.265%，5年期国开活跃券21国开03收益率下行1.5bp报3.01%，10年期国债活跃券21付息国债09收益率上行0.93bp报2.9293%，5年期国债活跃券21付息国债11收益率上行0.5bp报2.7775%。

11月4日国债期货各品种主力合约全线上涨，十年期主力合约涨0.09%；五年期主力合约涨0.06%；二年期主力涨0.01%。银行间现券夜盘累计88只债券成交，主要利率债收益率多数下行，10年期国开活跃券21国开10收益率上行0.85bp报3.2735%，5年期国开活跃券21国开03收益率下行1.5bp报2.995%，10年期国债活跃券21付息国债09收益率下行1.58bp报2.9135%，5年期国债活跃券21付息国债11收益率下行2.75bp报2.75%。

11月5日国债期货各品种主力合约全线上涨，十年期主力合约涨0.39%；五年期主力合约涨0.26%；二年期主力涨0.011%。银行间主要利率债收益率下行2-3bp，10年期国开活跃券210210收益率下行2.75bp，10年期国债活跃券210009收益率下行2.25bp。Shibor短端品种多数上行。隔夜品种上行0.1bp报1.887%，7天期下行0.3bp报2.129%，14天期上行6.7bp报2.213%，1个月期上行0.1bp报2.398%。

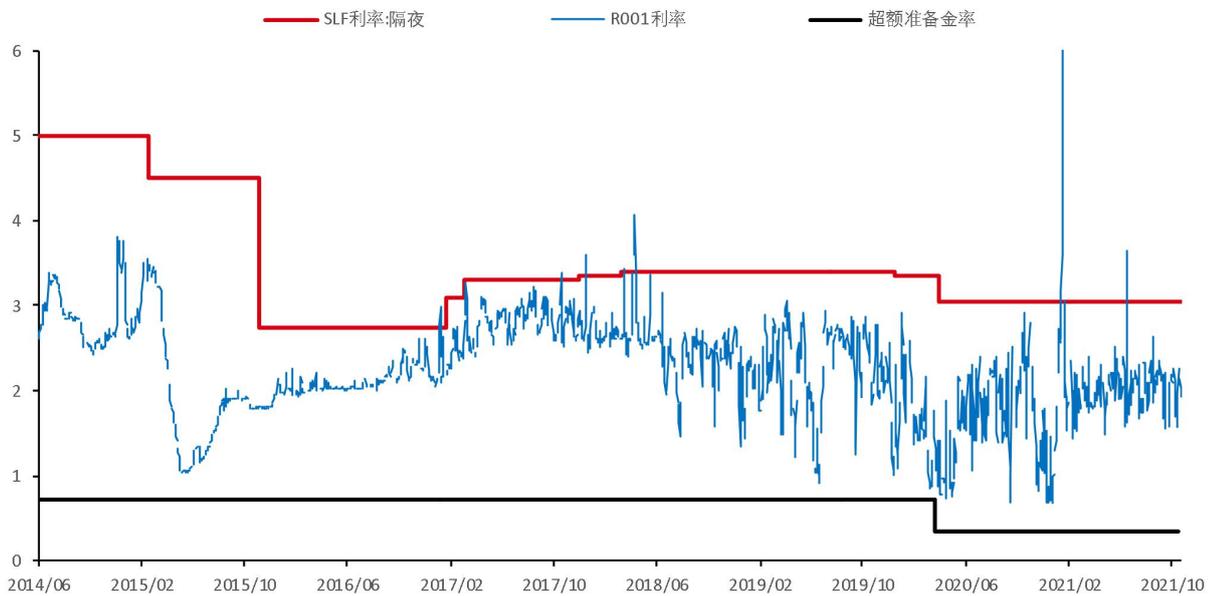
点评：上周央行净回笼1000亿人民币，国债收益率大幅下行，其中十年期国债收益率显著下行9个bp。

图 2： 公开市场操作数量情况（十亿）



数据来源：wind 华泰期货研究院

图 3: 中国利率走廊 (%)



数据来源: wind 华泰期货研究院

图 4: 人民币汇率走势



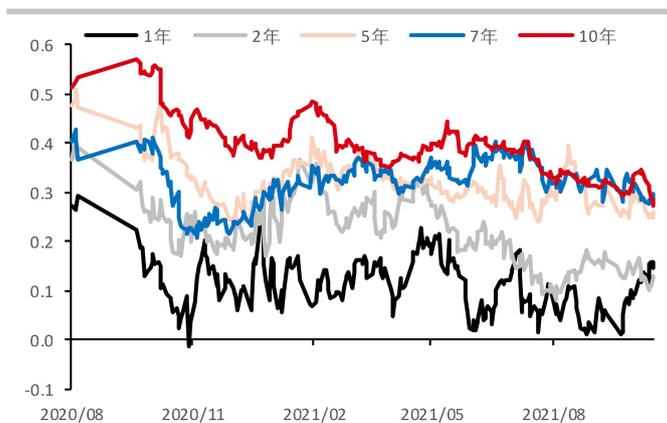
数据来源: wind 华泰期货研究院

图 5: 国债收益率曲线走势



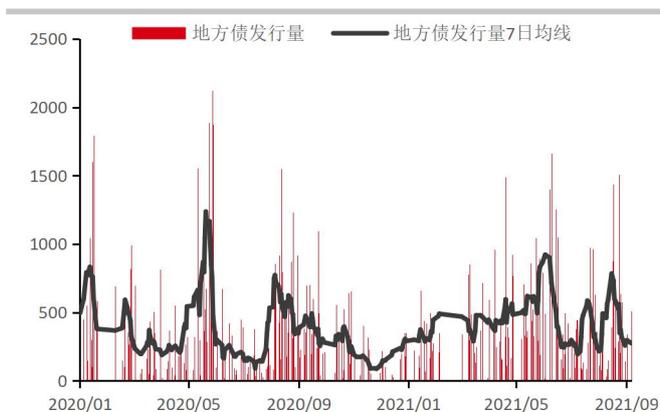
数据来源: wind 华泰期货研究院

图 6: 国开债-国债利差走势



数据来源: wind 华泰期货研究院

图 7: 地方债发行情况走势 (亿元)



数据来源: wind 华泰期货研究院

一周银行部门

【金融】

11月1日货币市场利率全线下跌，跨月过后资金面整体平稳，银存间同业拆借1天期品种报2.0447%，跌11.95个基点；7天期报2.1748%，跌20.92个基点；14天期报2.3753%，跌16.75个基点；1个月期报2.4496%，跌40.22个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.0331%，跌8.89个基点；7天期报2.1146%，跌22.54个基点；14天期报2.0804%，跌30.99个基点；1个月期报2.0786%，跌40.71个基点。

11月2日货币市场利率多数小幅上涨，银行间市场资金供给尚可。银存间同业拆借1天期品种报2.1416%，涨9.69个基点；7天期报2.1829%，涨0.81个基点；14天期报2.2401%，跌13.52个基点；1个月期报2.4909%，涨4.13个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.1048%，涨7.17个基点；7天期报2.1586%，涨4.4个基点；14天期报2.1510%，涨7.06个基点；1个月期报2.1329%，涨5.43个基点。

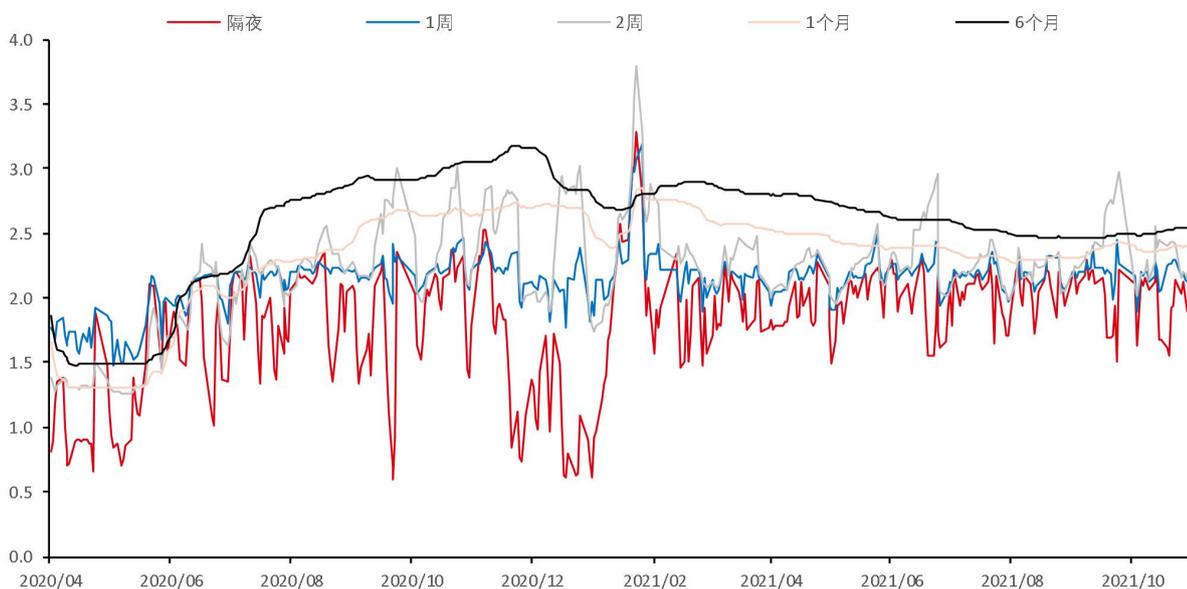
11月3日货币市场上各期限利率均有所下行，资金面整体均衡宽松。DR007加权平均利率收报2.1163%，较前一日下降4.23BP；DR001加权平均利率收报1.9851%，较前一日下降11.97BP；Shibor方面，短端品种多数下行，隔夜品种下行12.6BP报2%，7天期下行4.8BP报2.137%，1个月期上行0.3BP报2.397%。

11月4日货币市场利率多数下跌，银行间市场资金供给充裕。银存间同业拆借1天期品种报1.9004%，跌11.47个基点；7天期报2.1508%，跌0.23个基点；14天期报2.1495%，跌4.01个基点；1个月期报2.3815%，跌20.18个基点。银存间质押式回购1天期品种报1.8881%，跌9.7个基点；7天期报2.1129%，跌0.34个基点；14天期报2.1235%，跌2.56个基点；1个月期报2.1729%，涨1.44个基点。

11月5日货币市场利率多数小幅上涨，逆回购再次加码至千亿水平，银行间市场资金面整体属平衡。银存间同业拆借1天期品种报1.9015%，涨0.11个基点；7天期报2.1493%，跌0.15个基点；14天期报2.2025%，涨5.3个基点；1个月期报2.62%，涨23.85个基点。银存间质押式回购1天期品种报1.8936%，涨0.55个基点；7天期报2.1240%，涨1.11个基点；14天期报2.1775%，涨5.4个基点；1个月期报2.1887%，涨1.58个基点。

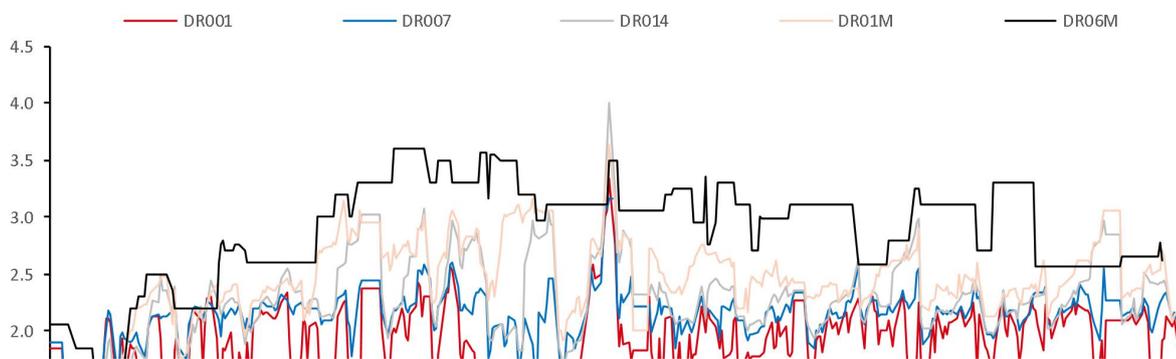
点评：银行间货币流动性平稳，货币市场利率维持震荡。

图 8: SHIBOR 利率走势 (%)



数据来源: wind 华泰期货研究院

图 9: DR 利率走势 (%)



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_28981

