



关注新一期 LPR

宏观市场:

【央行】12月13日-12月17日央行进行500亿元逆回购操作和5000亿元MLF操作，因当周有500亿元逆回购和9500亿元MLF到期，实现净回笼4500亿元。本周央行公开市场将有500亿元逆回购到期，其中周一至周五均到期100亿元。

【财政】12月13日-12月17日当周一级市场共发行利率债28只，实际发行总额4579.0亿元，净融资3863.2亿元，其中国债、地方政府债、政金债净融资分别为1758.1、1817.5、287.6亿元（与上周相比分别变动61.6、1325.5、121.3亿元）。二级市场方面，1年期国债收益率上行4.42BP至2.3209%，3年期国债收益率下行2.30BP至2.5726%，5年期国债收益率下行0.73BP至2.7163%，7年期国债收益率上行0.99BP至2.8822%，10年期国债收益率上行0.86BP至2.8512%；国债期货全线收涨。

【金融】12月13日-12月17日银行间市场周四周五资金供需仍基本均衡。周三降准实施投放与缴税走款对冲，隔夜和七天回购加权利率变动有限。当周税期影响结束后，本周料跨年需求影响将逐步升温。R001加权平均利率为1.899%，较上周涨5.03个基点；R007加权平均利率为2.2964%，较上周涨1.84个基点；R014加权平均利率为2.2724%，较上周跌7.44个基点；R1M加权平均利率为3.0335%，较上周涨19.07个基点。

【企业】12月13日-12月17日当周共发行322支非金融信用债，金额合计2801亿元，净增量为364亿元，发行和净增分别环比下降1%和40%。发行利率评级期限有所分化。AAA评级1年期以内、1-3年和3-5年分别较上周变化6bp、-1bp和4bp；AA+评级1年期以内、1-3年和3-5年分别较上周变化-1bp、-13bp和205bp；AA评级1年期以内和1-3年分别变化-23bp和255bp。当周成交量继续增加，环比上升约5%，成交量约7983亿元。结构上，分评级来看：成交以AAA评级为主，占比约62%，AA+评级占比约25%，较上周有所回升。

【居民】12月13日-12月17日当周30城大中城市一手房成交价格同比增速-13.7%，环比增速8.4%；合计成交面积同比增速-0.1%，环比增速37%。16城二手房成交同比增速-29.9%，环比增速1.4%；合计成交面积同比增速-28.1%，环比增速3.2%。商品房库存面积19845.6万平方米，环比增速0.4%，去化周期79.3周。供应土地1067.6万平方米，同比增速-83.8%；供应均价1240元/平方米，同比增速-19.4%。成交土地1467.4万平方米，同比增速-80%。

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

吴嘉颖

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号: F3064604

投资咨询号: Z0017091

相关研究:

[央行稳增长逻辑不变，PPI 推高企业盈利](#)

2021-11-29

[央行持续结构性货币政策叠加宽信用](#)

2021-11-22

[关注税期及本周 MLF 续作对流动性的影响](#)

2021-11-15

[地产宽信用预期升温，央行加大逆回购投放量](#)

2021-11-08

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	S H I B O R	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	-0.01	0.05	-0.01	-0.50	0.35	0.13	-1.01	0.06	-0.23	-2.83	1.24
Δ5天(BP)	0.00	-0.01	0.33	-0.42	-0.68	0.68	0.79	-0.96	-0.20	-0.17	-0.44	-0.09
Δ10天(BP)	0.00	-0.07	0.34	-0.40	-0.62	-5.22	12.26	-0.85	-0.13	-0.22	0.25	-0.28
2021-12-17	1.00	-0.43	-1.90	-0.16	-0.19	1.45	1.01	0.00	-0.83	-0.79	-0.38	0.10
2021-12-16	1.00	-0.43	-1.80	-0.16	-0.39	1.07	0.89	-0.25	-0.79	-1.03	0.21	0.04
2021-12-15	1.00	-0.43	-1.38	-0.08	-0.46	0.62	0.67	-0.11	-0.77	-0.95	0.33	0.05
2021-12-14	1.00	-0.43	-1.45	-0.03	-0.56	0.18	0.56	-0.11	-0.95	-0.99	-0.20	0.12
2021-12-13	1.00	-0.43	-1.47	-0.23	-0.52	0.94	0.74	0.07	-1.03	-0.97	-0.10	0.10
2021-12-10	1.00	-0.43	-1.43	-0.27	-0.61	0.86	0.56	0.04	-1.05	-0.95	-0.68	0.11
2021-12-09	1.00	-0.44	-1.75	-0.13	-0.57	0.47	0.59	-0.08	-1.05	-0.96	-1.10	0.10
2021-12-08	1.00	-0.44	-1.49	-0.16	-0.64	0.14	0.47	-0.04	-0.83	-0.95	-0.84	0.04
2021-12-07	1.00	-0.45	-1.41	-0.22	-0.66	-0.32	0.34	-0.05	-0.69	-0.93	0.34	0.00
2021-12-06	1.00	-0.46	-1.47	-0.30	-0.67	0.10	0.26	-0.11	-0.86	-0.97	-0.49	0.10
2021-12-03	1.00	-0.46	-1.42	-0.26	-0.51	-0.34	0.08	0.01	-0.95	-1.02	-0.31	0.14
2021-12-02	1.00	-0.46	-1.46	-0.34	-0.44	-0.53	0.12	0.04	-1.01	-0.97	-0.35	0.10
2021-12-01	1.00	-0.47	-1.51	-0.27	-0.43	0.58	0.79	-0.09	-1.12	-1.00	-1.42	0.12
2021-11-30	1.00	1.53	-1.37	0.17	-0.39	0.87	1.64	-1.31	-1.07	-1.01	-1.38	0.00
2021-11-29	1.00	1.53	-1.25	-0.06	-0.52	1.00	1.42	-0.15	-0.98	-1.04	-0.63	0.14
2021-11-26	1.00	1.54	-1.16	0.12	-0.51	0.90	0.96	-0.02	-1.06	-1.00	0.23	0.18
2021-11-25	1.00	1.52	-1.10	0.15	-0.41	0.13	0.28	-0.03	-1.03	-0.99	0.12	0.15
2021-11-24	1.00	1.51	-1.22	0.16	-0.41	-0.28	-0.04	0.02	-1.21	-0.96	-0.28	0.11
2021-11-23	1.00	0.40	-1.19	0.19	-0.36	-0.59	-0.04	-0.06	-1.35	-0.99	0.71	0.18

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】

12月13日央行为维护银行体系流动性合理充裕，以利率招标方式开展了100亿元逆回购操作，中标利率为2.20%。当日有100亿元逆回购到期，实现零净投放零净回笼。

12月14日央行为维护银行体系流动性合理充裕，以利率招标方式开展了100亿元逆回购操作，中标利率为2.20%。当日有100亿元逆回购到期，实现零净投放零净回笼。

12月15日央行开展了5000亿元1年期MLF操作和100亿元7天期逆回购操作，中标利率分别为2.95%、2.20%。同时当日有100亿元逆回购和9500亿元MLF到期，实现净回笼4500亿元。

12月16日央行开展了100亿元7天期逆回购操作，中标利率为2.20%。同时当日有100亿元逆回购到期，实现零净投放零净回笼。

12月17日央行开展了100亿元7天期逆回购操作，中标利率为2.20%。同时当日有100亿元逆回购到期，实现零净投放零净回笼。

【财政】

12月13日国债期货收盘涨跌不一，10年期主力合约跌0.11%，5年期主力合约涨0.01%，2年期主力合约涨0.02%。银行间主要利率债收益率多数上行，10年期国开活跃券21国开15收益率上行0.6bp报3.0975%，5年期国开活跃券21国开03收益率上行0.5bp报2.905%；10年期国债活跃券21付息国债09收益率上行0.39bp报2.8719%，5年期国债活跃券21付息国债11收益率下行0.25bp报2.6925%。

12月14日国债期货全线收涨，10年期主力合约涨0.22%，5年期主力合约涨0.12%，2年期主力合约涨0.06%。主要利率债收益率集体下行，10年期国开活跃券21国开15收益率下行1.7bp报3.0805%，5年期国开活跃券21国开03收益率下行3.2bp报2.873%；10年期国债活跃券21付息国债09收益率下行0.39bp报2.868%，5年期国债活跃券21付息国债11收益率下行2.25bp报2.67%。

12月15日国债期货各品种主力合约窄幅震荡。截至下午收盘，十年期主力合约涨0.01%；五年期主力合约涨0.03%；二年期主力涨0.02%。主要利率债收益率多数小幅上行。10年期国开活跃券21国开15收益率上行0.75bp报3.088%，5年期国开活跃券21国开08收益率上行1.75bp报2.8675%；10年期国债活跃券21付息国债17收益率下行0.2bp报2.843%，5年期国债活跃券21付息国债11收益率上行1.75bp报2.6875%。

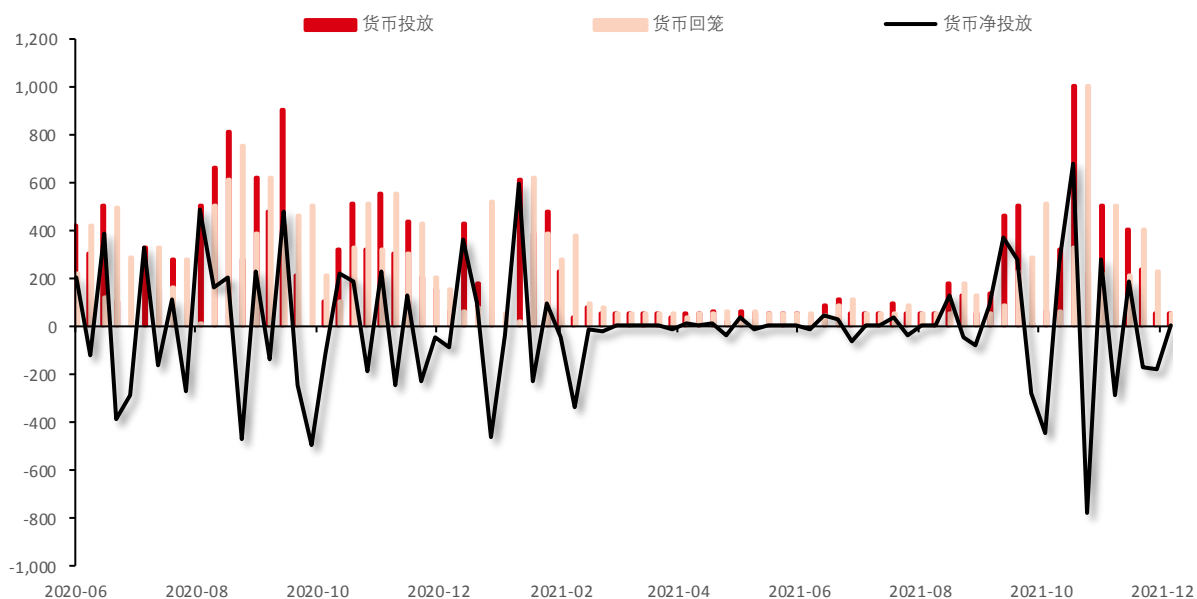
12月16日国债期货全线收跌，10年期主力合约跌0.14%，5年期主力合约跌0.05%，2年期主力合约跌0.01%。主要利率债收益率多数下行，10年期国开活跃券21国开15收益率上行0.26bp报3.0906%，5年期国开活跃券21国开03收益率下行2.5bp报2.855%；10年期国债活跃券21付息国债09收益率下行0.05bp报2.8775%，5年期国债活跃券21付息国债11收益率下行1bp报2.6775%。

12月16日发改委已对地方报送的2022年专项债券项目从投向领域方面进行筛选，形成准备项目清单，并已反馈到地方。中部某省2022年地方政府专项债券准备项目清单表显示，该省获批项目800多个，项目总投资超8000亿，其中专项债资金需求1400多亿。这一资金需求规模与2021年该省获得的专项债额度大体相当，显示项目较为充足。

12月17日国债期货全线收涨，10年期主力合约涨0.16%，5年期主力合约涨0.03%，2年期主力合约涨0.01%。银行间主要利率债收益率小幅下行，10年期国开活跃券210215收益率下行0.3bp，10年期国债活跃券210009收益率下行0.38bp。

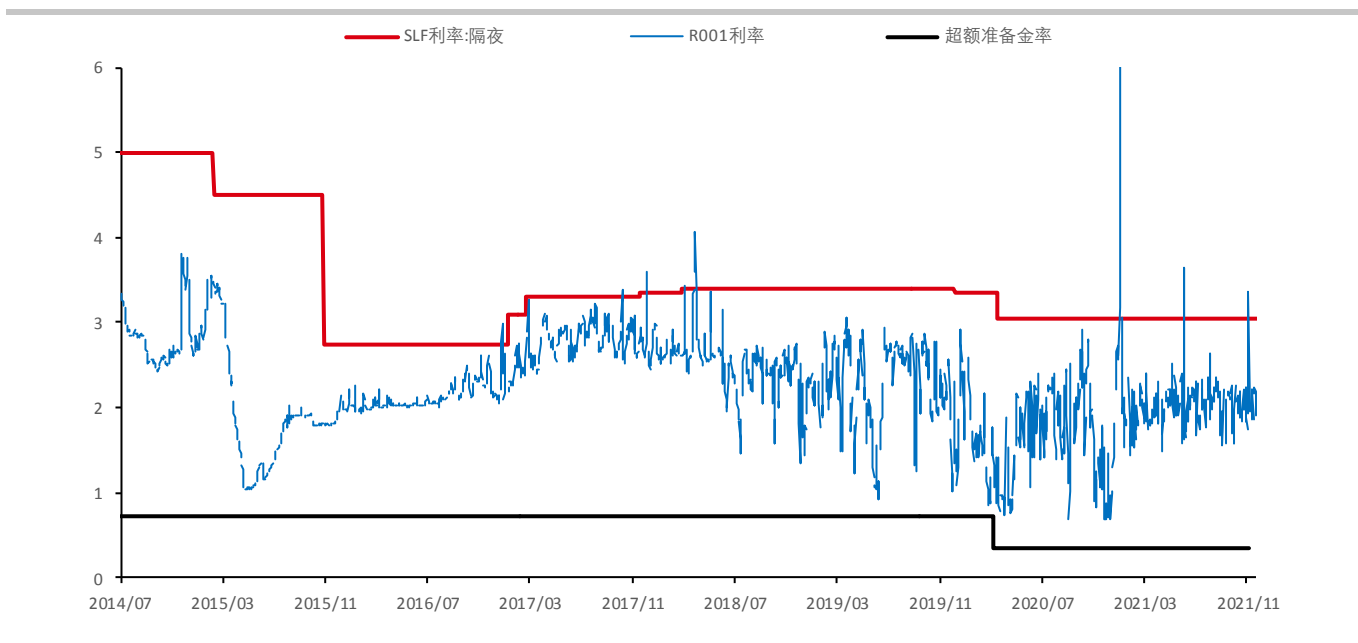
点评：积极财政政策，稳健货币政策，政策发力靠前。

图2： 公开市场操作数量情况（十亿）



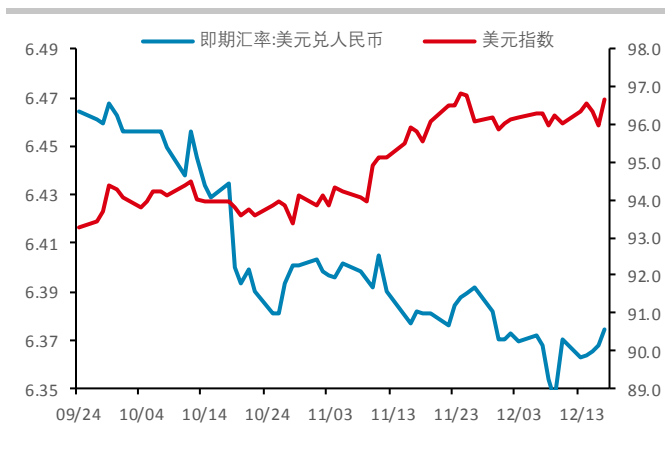
数据来源：wind 华泰期货研究院

图 3: 中国利率走廊 (%)



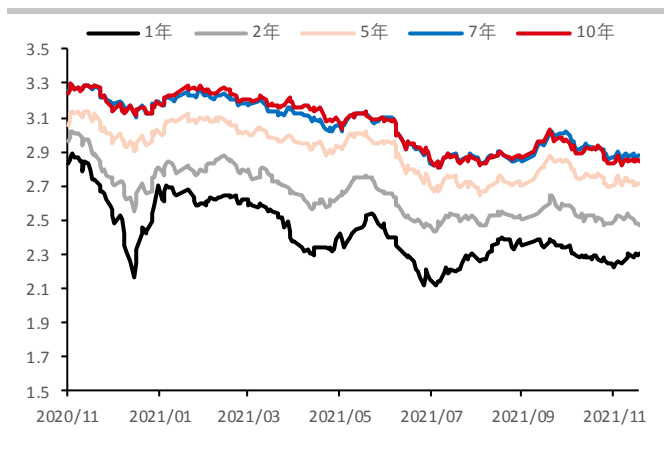
数据来源: wind 华泰期货研究院

图 4: 人民币汇率走势



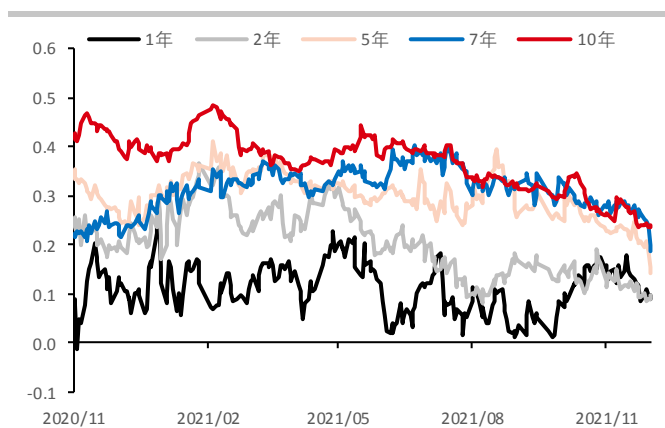
数据来源: wind 华泰期货研究院

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】

12月13日货币市场利率多数上涨，银行间资金面尚属平衡。银存间同业拆借1天期品种报2.1194%，涨29.86个基点；7天期报2.2403%，涨10.19个基点；14天期报2.1710%，涨4.89个基点；1个月期报2.78%，涨6.61个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.1082%，涨30.51个基点；7天期报2.1768%，涨3.57个基点；14天期报2.1508%，跌2.03个基点；1个月期报2.7540%，涨3.31个基点。

12月14日货币市场利率多数小幅上涨，银行间资金面呈现紧平衡。银存间同业拆借1天期品种报2.1868%，涨6.74个基点；7天期报2.2260%，跌1.43个基点；14天期报2.2560%，涨8.5个基点；1个月期报2.8949%，涨11.49个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.1716%，涨6.34个基点；7天期报2.2071%，涨3.03个基点；14天期报2.2812%，涨13.04个基点；1个月期报2.7862%，涨3.22个基点。

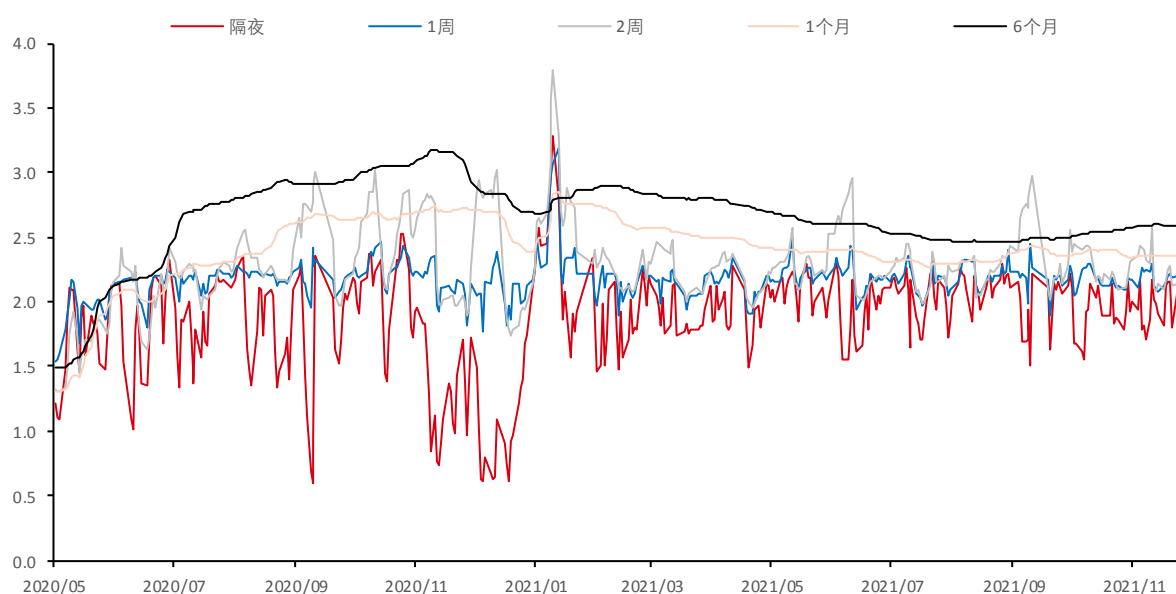
12月15日货币市场利率多数小幅下跌，当日为降准实施日叠加MLF续做，银行间市场情绪出现改善。银存间同业拆借1天期品种报2.1574%，跌2.94个基点；7天期报2.2468%，涨2.08个基点；14天期报2.2286%，跌2.74个基点；1个月期报2.8625%，跌3.24个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.1242%，跌4.74个基点；7天期报2.1904%，跌1.67个基点；14天期报2.1976%，跌8.36个基点；1个月期报2.8029%，涨1.67个基点。

12月16日货币市场利率多数小幅下跌，降准对冲缴税资金仍基本均衡。银存间同业拆借1天期品种报2.1285%，跌2.89个基点；7天期报2.2155%，跌3.13个基点；14天期报2.1913%，跌3.73个基点；1个月期报2.8375%，跌2.5个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.0903%，跌3.39个基点；7天期报2.1884%，跌0.2个基点；14天期报2.1299%，跌6.77个基点；1个月期报2.8141%，涨1.12个基点。

12月17日货币市场利率多数下跌，缴税近尾声银行间月内资金价格回落。银存间同业拆借1天期品种报1.8728%，跌25.57个基点；7天期报2.1697%，跌4.58个基点；14天期报2.1809%，跌1.04个基点；1个月期报2.8571%，涨1.96个基点。银存间质押式回购1天期品种报1.8411%，跌24.92个基点；7天期报2.1143%，跌7.41个基点；14天期报2.1672%，涨3.73个基点；1个月期报2.7914%，跌2.27个基点。

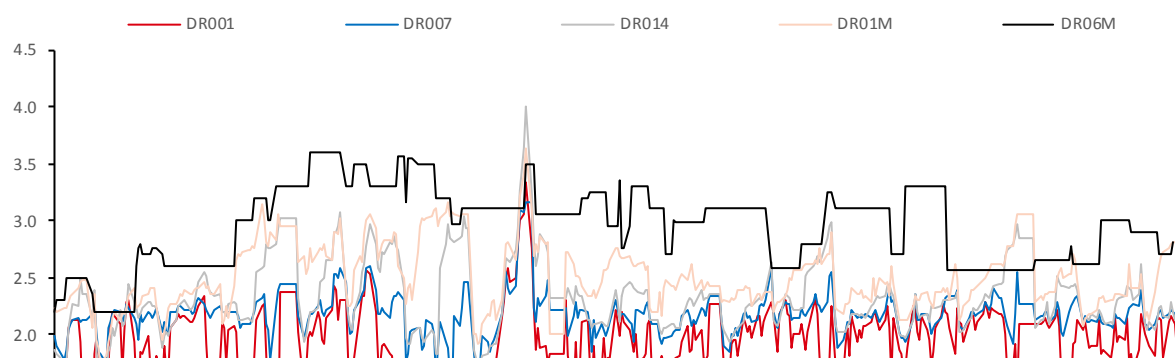
点评：银行间货币流动性维持充裕，本周将有9500亿MLF到期，预计大部分将通过降准置换。

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_31619

