

货币政策灵活适度，继续让利实体经济



* 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】12月27日为维护年末流动性平稳，央行以利率招标方式开展了7天500亿元逆回购操作，由于当日有100亿元逆回购到期，实现净投放400亿元。

【央行】12月27日央行召开2022年中国人民银行工作会议，会议对2022年央行工作作出8项部署安排，其中包括稳健的货币政策要灵活适度、精准加大重点领域金融支持力度、健全宏观审慎政策框架和治理机制、推动金融风险防范化解、深化国际金融合作、深化金融改革等内容。

【财政】12月27日国债期货冲高回落小幅收涨，10年期主力合约涨0.10%，5年期主力合约涨0.05%，2年期主力合约涨0.03%。银行间主要利率债收益率多数下行，10年期国开活跃券210215收益率下行0.05bp，5年期国开活跃券210208收益率下行1.45bp；10年期国债活跃券210009收益率下行1bp，5年期国债活跃券210011收益率下行1.5bp，3年期国债活跃券210012收益率下行1.5bp。

【金融】12月27日货币市场利率涨跌互现，年内资金依旧宽松但跨年结构性压力犹存。银存间同业拆借1天期品种报1.7873%，跌6.26个基点；7天期报2.4378%，涨49.47个基点；14天期报3.1779%，跌13.07个基点；1个月期报2.9946%，涨27.59个基点。银存间质押式回购1天期品种报1.7692%，跌2.79个基点；7天期报2.4156%，涨51.64个基点；14天期报3.1261%，跌14.09个基点；1个月期报2.9870%，涨6.83个基点。

【企业】12月27日各期限信用债收益率表现分化，5年期下行逾1BP，全天成交超千亿。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1297只，总成交金额1030.85亿元。其中469只信用债上涨，162只信用债持平，616只信用债下跌。

【企业】12月27日国家统计局公布：2021年1-11月，全国规模以上工业企业实现利润总额7.98万亿元，同比增长38.0%，比2019年1-11月份增长41.3%，两年平均增长18.9%；11月当月规模以上工业企业实现利润总额0.81万亿元，同比增长9%，两年平均增长16.7%。

【居民】12月27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-34%；二线城市商品房成交套数较前一日-37%，商品房成交面积较前一日-45%；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%。

近期关注点：市场继续滞胀环境，关注四季度央行结构性货币政策

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

吴嘉颖

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号：F3064604

投资咨询号：Z0017091

相关研究：

[华泰期货宏观资产负债表周报（中国）：关注税期及本周MLF续作对流动性的影响](#)

2021-11-15

[华泰期货宏观资产负债表周报（中国）：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	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	0.92	-0.07	-0.18	0.03	0.47	0.23	-1.44	-0.04	-0.02	-0.93	-0.02
Δ5天(BP)	0.00	0.92	-0.56	0.70	0.19	1.90	1.05	-1.22	0.21	0.13	-1.19	0.06
Δ10天(BP)	0.00	0.92	-0.01	1.05	0.56	2.52	1.26	-2.36	0.12	0.27	-1.26	-0.05
12-27	1.00	0.45	-1.74	0.75	0.08	3.46	2.00	-2.34	-0.83	-0.52	-0.92	0.05
12-24	1.00	-0.47	-1.67	0.93	0.05	2.99	1.76	-0.90	-0.79	-0.50	0.01	0.07
12-23	1.00	-0.47	-1.66	0.72	0.18	1.90	1.07	-1.25	-0.77	-0.50	0.94	0.06
12-22	1.00	-0.47	-1.58	0.58	0.34	1.01	0.94	-1.47	-0.95	-0.48	2.39	0.01
12-21	1.00	-0.47	-1.55	0.30	0.26	0.76	0.83	-1.81	-1.03	-0.50	1.12	0.15
12-20	1.00	-0.47	-1.18	0.05	-0.11	1.56	0.95	-1.11	-1.05	-0.65	0.26	-0.01
12-17	1.00	-0.47	-1.71	-0.25	-0.22	1.45	1.01	0.04	-1.05	-0.73	-0.02	0.10
12-16	1.00	-0.47	-1.75	-0.27	-0.38	1.07	0.89	-0.51	-0.83	-0.77	-0.75	0.04
12-15	1.00	-0.47	-1.61	-0.20	-0.44	0.62	0.67	-0.23	-0.69	-0.78	-0.39	0.05
12-14	1.00	-0.47	-1.70	-0.15	-0.52	0.18	0.56	-0.22	-0.86	-0.78	0.34	0.12
12-13	1.00	-0.47	-1.73	-0.30	-0.48	0.94	0.74	0.02	-0.95	-0.79	0.34	0.10
12-10	1.00	-0.47	-1.68	-0.34	-0.57	0.86	0.56	-0.01	-1.01	-1.03	-0.21	0.11
12-09	1.00	-0.47	-2.08	-0.15	-0.52	0.47	0.59	-0.19	-1.12	-0.95	-0.10	0.10
12-08	1.00	-0.47	-1.77	-0.13	-0.60	0.14	0.47	-0.10	-1.07	-0.99	-0.70	0.04
12-07	1.00	-0.47	-1.67	-0.21	-0.62	-0.32	0.34	-0.20	-0.98	-0.97	-1.13	0.00
12-06	1.00	-0.48	-1.75	-0.12	-0.63	0.10	0.26	-0.28	-1.06	-0.95	-0.87	0.10
12-03	1.00	-0.48	-1.70	-0.10	-0.46	-0.34	0.08	-0.04	-1.03	-0.96	0.35	0.14
12-02	1.00	-0.48	-1.75	-0.18	-0.39	-0.53	0.12	-0.11	-1.21	-0.95	-0.50	0.10
12-01	1.00	-0.48	-1.81	-0.13	-0.38	0.58	0.79	-0.33	-1.35	-0.93	-0.32	0.12

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。

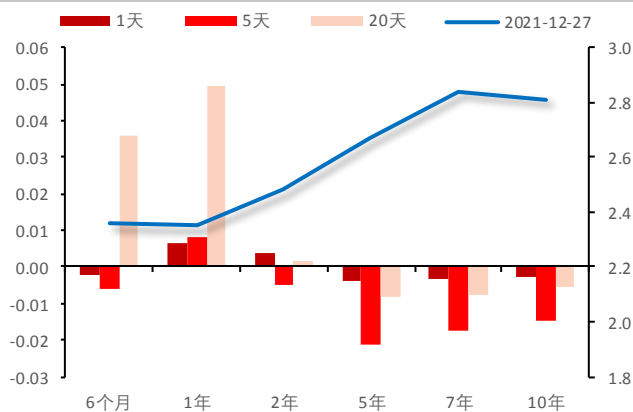
央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



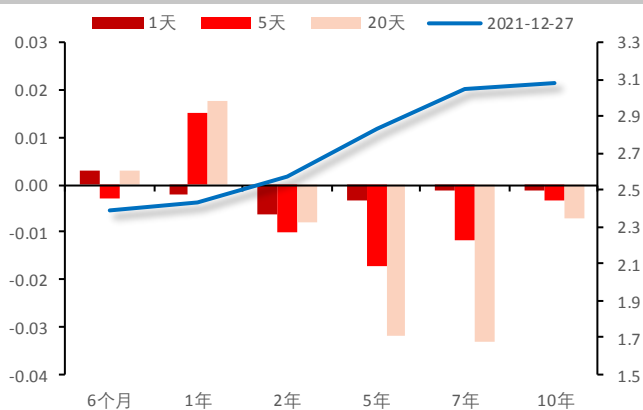
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

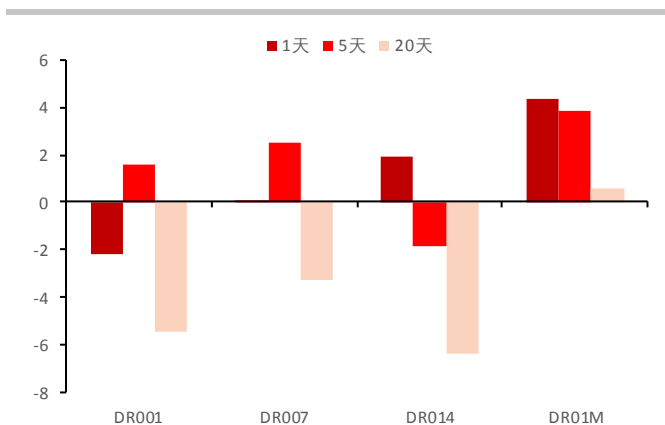
图 5: 地方债发行量走势 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

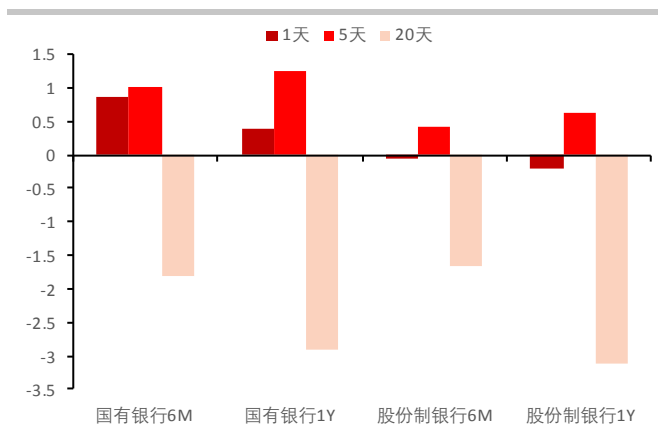
商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



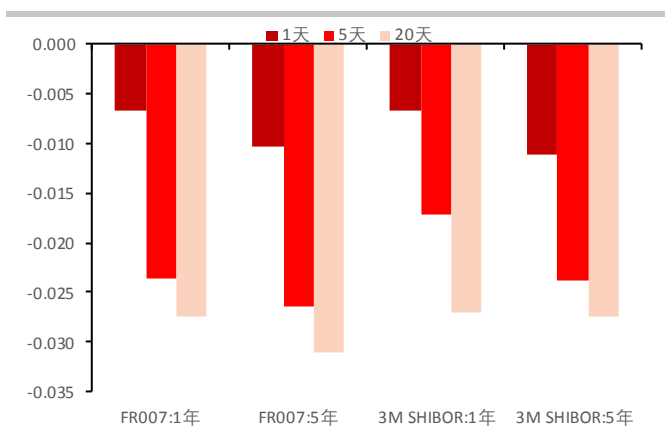
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



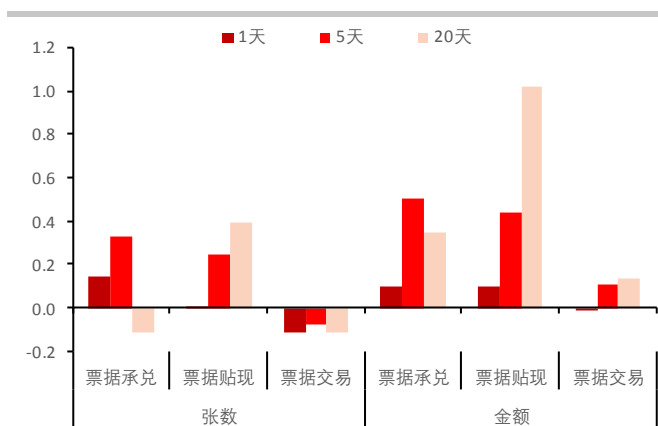
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

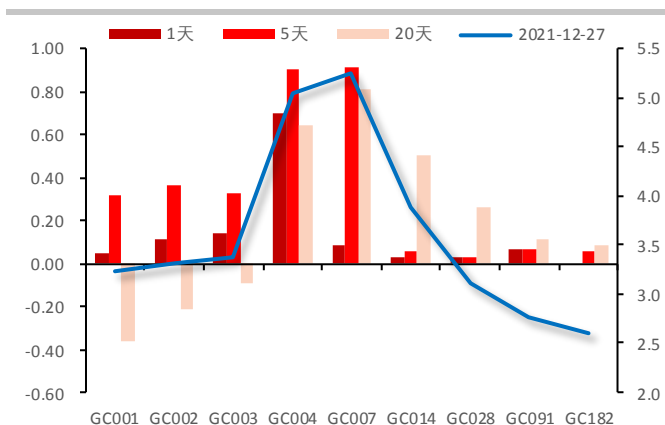
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

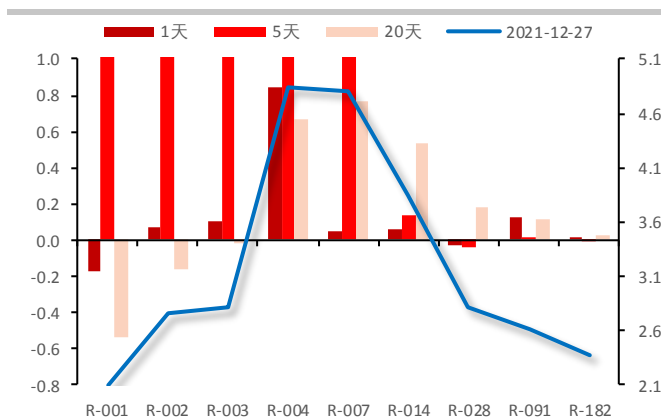
非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(% , 右轴) 及变动(%)



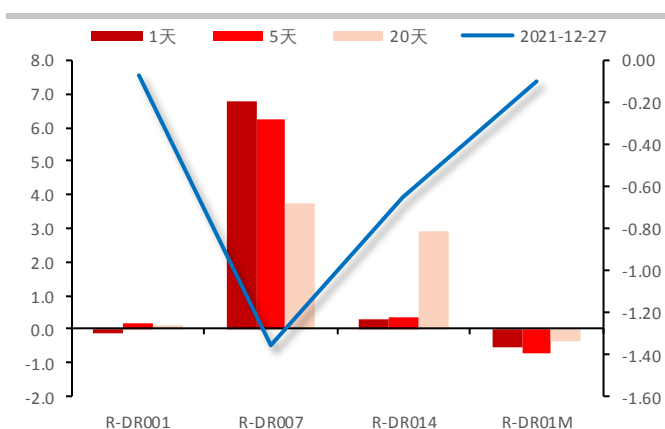
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(% , 右轴) 及变动(%)



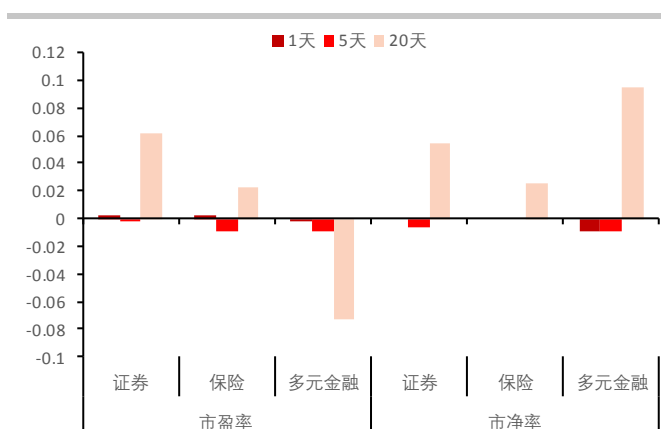
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: R-DR 收益率(% , 右轴) 及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

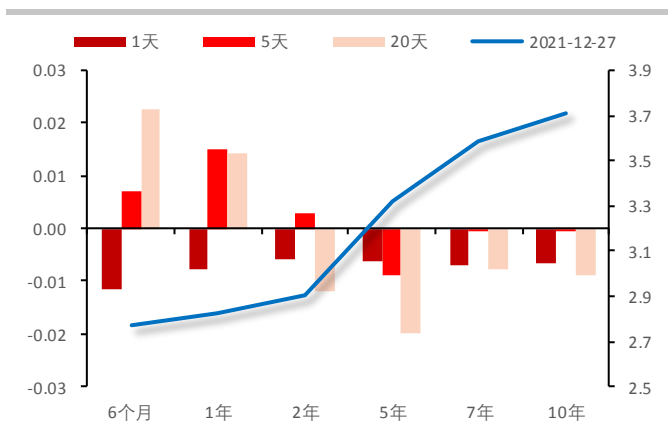
图 13: 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

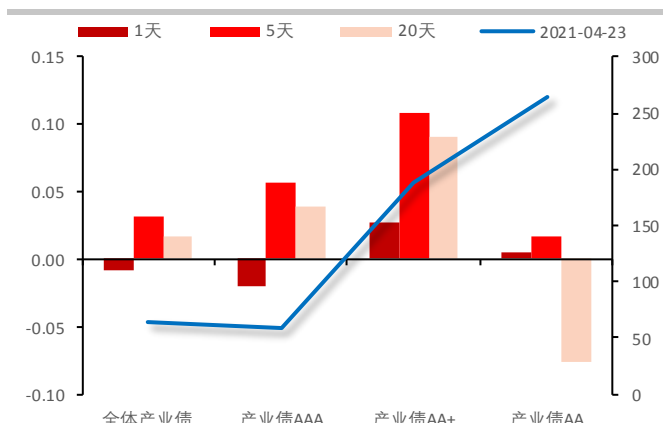
实体企业部门价量变化

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(%)

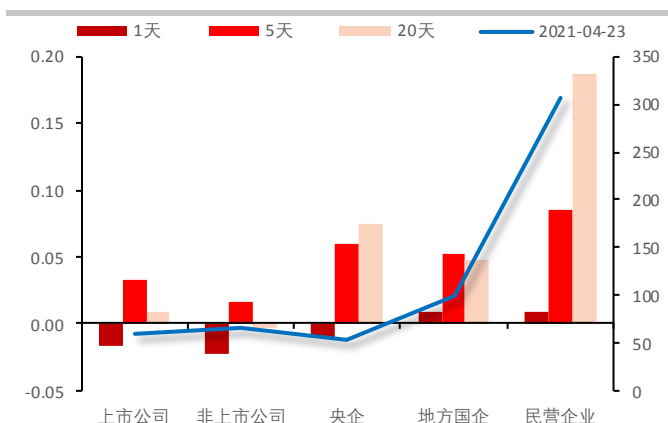
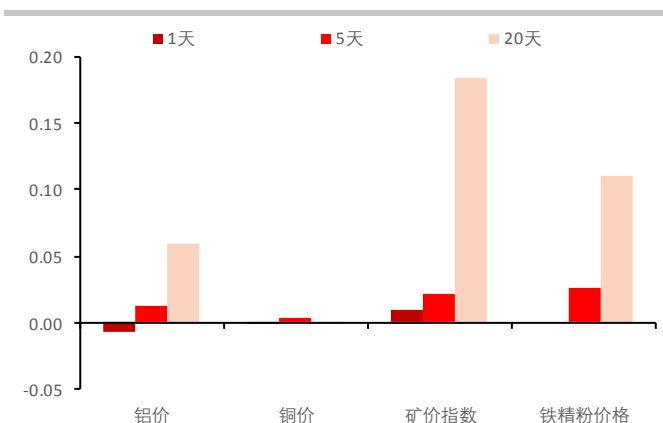


图 17: 上游生产端价格变动 (%)



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_35195

