

年内首个交易日，央行大量净回笼



* 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】1月4日央行公开市场开展100亿元7天期逆回购操作，中标利率2.20%。由于当日有2700亿元逆回购到期，实现净回笼2600亿元。

【财政】1月4日国债期货午后震荡攀升收盘涨跌不一，10年期主力合约跌0.01%，盘中一度跌0.23%，5年期主力合约持平，盘中一度跌0.14%，2年期主力合约接近持平，盘中一度跌0.06%。银行间主要利率债收益率多数上行，政金债表现好于国债。10年期国开活跃券210205收益率上行0.5bp报3.145%，10年期国债活跃券200016收益率上行1bp报2.84%。

【金融】1月4日货币市场利率全线下跌，银行间资金面整体向好。银存间同业拆借1天期品种报1.9379%，跌20.83个基点；7天期报2.0981%，跌25.2个基点；14天期报2.2441%，跌120.59个基点；1个月期报2.3744%，前一交易日无成交。银存间质押式回购1天期品种报1.8733%，跌15.91个基点；7天期报2.0168%，跌27.48个基点；14天期报1.9868%，跌76.35个基点；1个月期报2.1619%。

【企业】1月4日信用债市场迎来新年开门红，各期限信用债收益率全线下行，1年期下行幅度较大，全天成交超750亿元。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884只，总成交金额754.95亿元。其中484只信用债上涨，85只信用债持平，295只信用债下跌。

【居民】1月4日30城大中城市一线城市商品房成交套数较前一日-11%，商品房成交面积较前一日-6%；二线城市商品房成交套数较前一日+1%，商品房成交面积较前一日-7%；三线城市商品房成交套数较前一日-0.34%，商品房成交面积较前一日-0.64%。

近期关注点：货币政策宽松在明年一季度的持续性。

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	-1.95	0.09	-0.74	-1.05	-2.10	-1.90	2.04	-0.04	-0.01	-0.02	0.12
Δ5天(BP)	0.00	-4.26	0.17	-0.73	-1.44	-3.93	-3.27	1.93	0.21	-0.03	-3.33	0.22
Δ10天(BP)	0.00	-0.01	-0.25	-0.15	-1.38	-2.03	-2.22	0.72	0.12	0.07	-3.18	0.29
01-04	1.00	-0.48	-1.45	-0.09	-1.45	-0.47	-1.27	-0.38	-0.83	-0.43	-2.24	0.27
01-03	1.00	1.47	-1.54	0.65	-0.39	1.64	0.63	-2.42	-0.79	-0.42	-2.21	0.15
12-31	1.00	1.48	-1.61	0.77	-0.34	2.26	1.71	-1.99	-0.77	-0.42	-1.28	0.09
12-30	1.00	1.48	-1.50	0.72	-0.07	2.27	1.89	-2.11	-0.95	-0.42	2.47	0.08
12-29	1.00	3.66	-1.53	0.69	0.04	1.83	1.31	-2.58	-1.03	-0.40	1.53	0.10
12-28	1.00	3.78	-1.62	0.64	-0.01	3.46	2.00	-2.31	-1.05	-0.40	1.09	0.05
12-27	1.00	0.45	-1.62	0.85	-0.02	2.99	1.76	-0.89	-1.05	-0.41	0.68	0.08
12-24	1.00	-0.47	-1.71	0.64	0.10	1.90	1.07	-1.23	-0.83	-0.42	-0.48	0.06
12-23	1.00	-0.47	-1.63	0.52	0.26	1.01	0.94	-1.45	-0.69	-0.52	-0.30	0.01
12-22	1.00	-0.47	-1.59	0.29	0.26	0.76	0.83	-1.79	-0.86	-0.50	0.01	0.14
12-21	1.00	-0.47	-1.21	0.06	-0.07	1.56	0.95	-1.10	-0.95	-0.50	0.94	-0.01
12-20	1.00	-0.47	-1.76	-0.28	-0.19	1.45	1.01	0.04	-1.01	-0.48	2.39	0.08
12-17	1.00	-0.47	-1.80	-0.26	-0.35	1.07	0.89	-0.50	-1.12	-0.50	1.14	0.05
12-16	1.00	-0.47	-1.66	-0.15	-0.41	0.62	0.67	-0.22	-1.07	-0.65	0.26	0.03
12-15	1.00	-0.47	-1.76	-0.07	-0.50	0.18	0.56	-0.21	-0.98	-0.73	-0.02	0.12
12-14	1.00	-0.47	-1.79	-0.06	-0.45	0.94	0.74	0.02	-1.06	-0.77	-0.99	0.09
12-13	1.00	-0.47	-1.74	-0.11	-0.54	0.86	0.56	-0.01	-1.03	-0.78	-0.40	0.09
12-10	1.00	-0.47	-2.16	0.02	-0.49	0.47	0.59	-0.18	-1.21	-0.78	0.34	0.10
12-09	1.00	-0.47	-1.83	0.01	-0.57	0.14	0.47	-0.09	-1.35	-0.79	0.34	0.04

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。

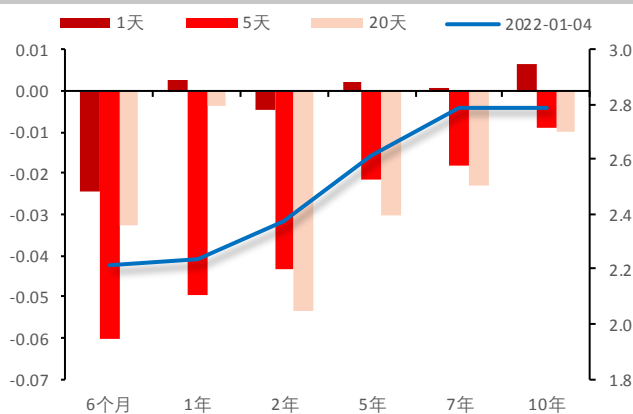
央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



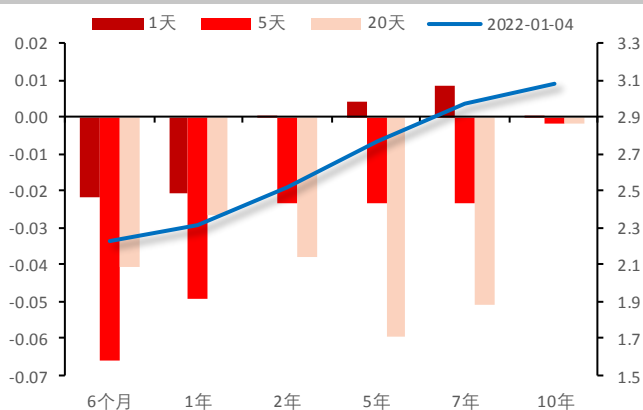
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

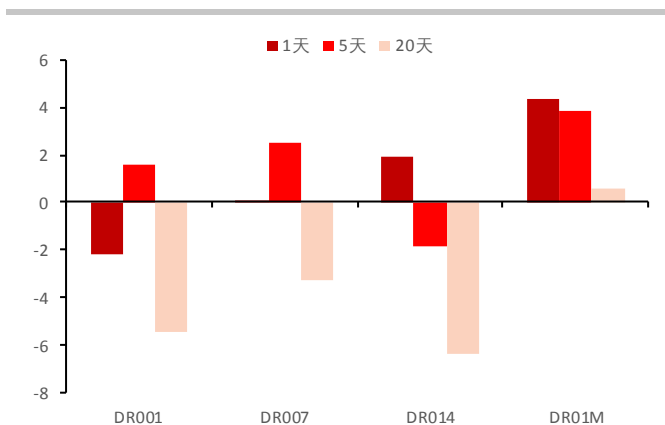
图 5: 地方债发行量走势 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

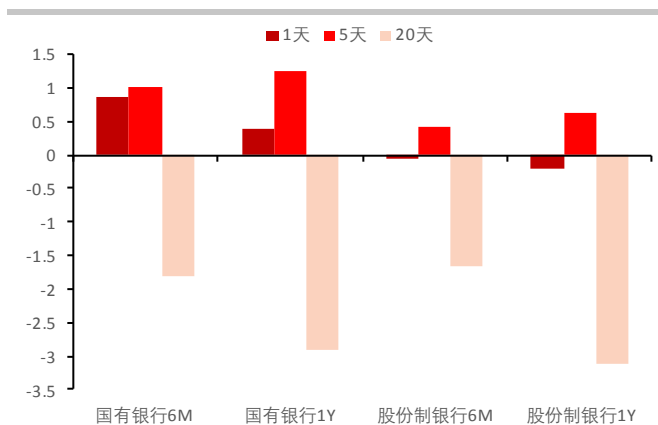
商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



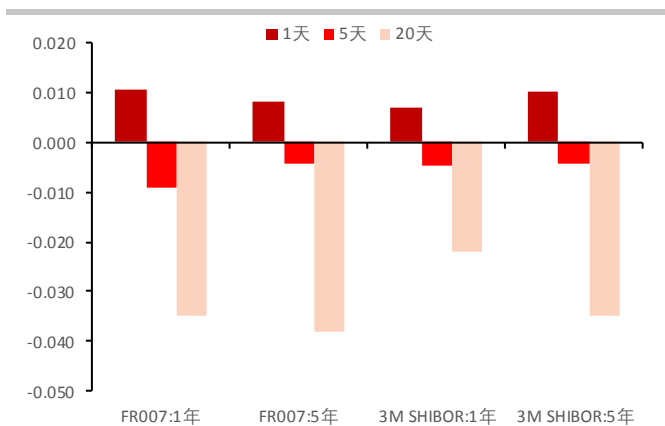
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



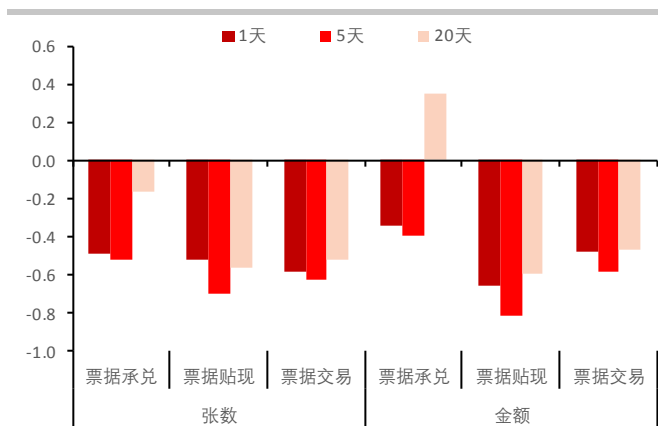
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

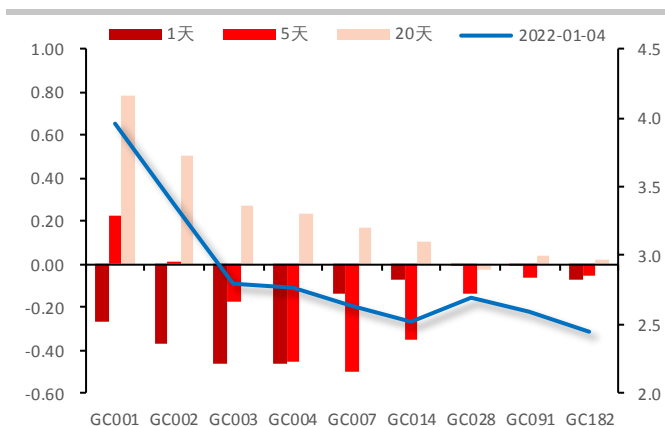
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

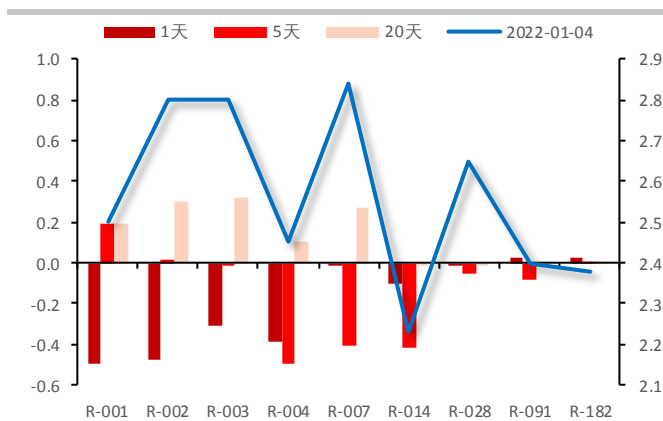
非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(% , 右轴) 及变动(%)



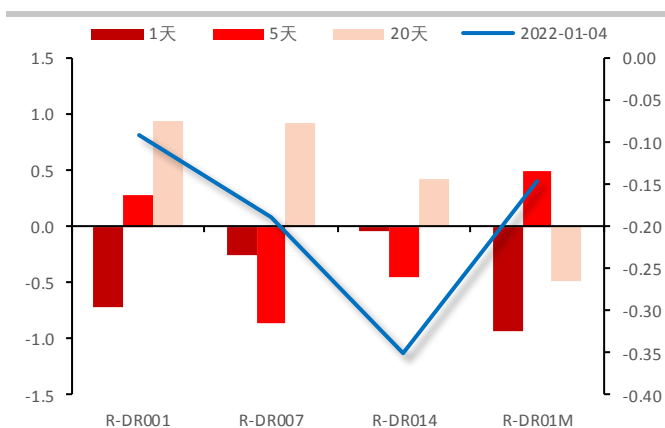
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(% , 右轴) 及变动(%)



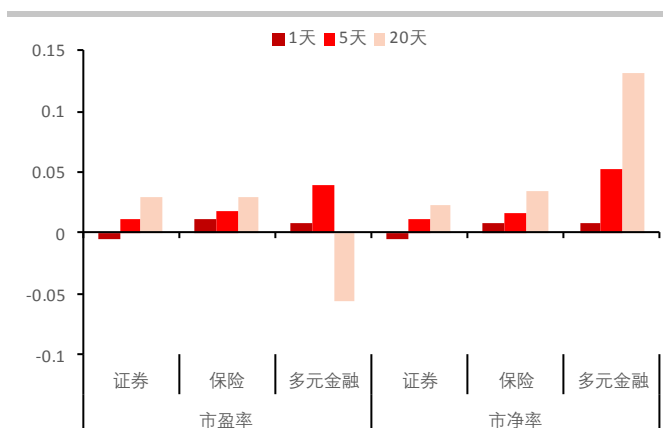
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: R-DR 收益率(% , 右轴) 及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

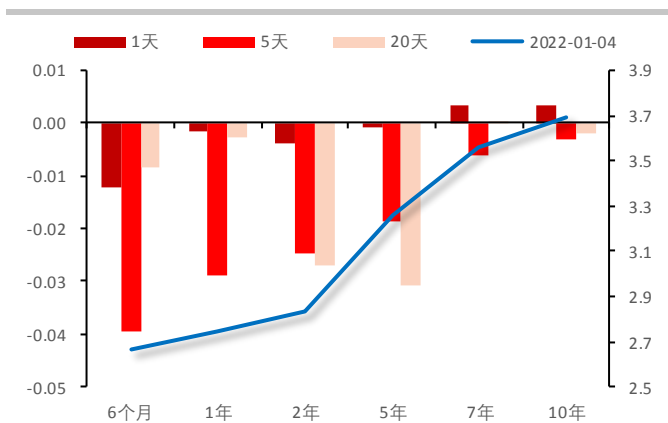
图 13: 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

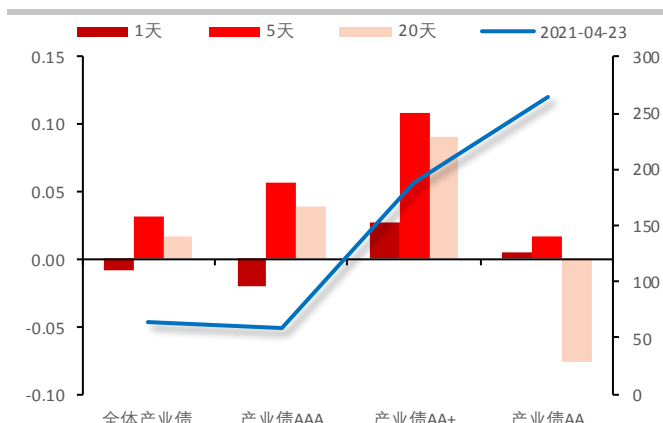
实体企业部门价量变化

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(%)

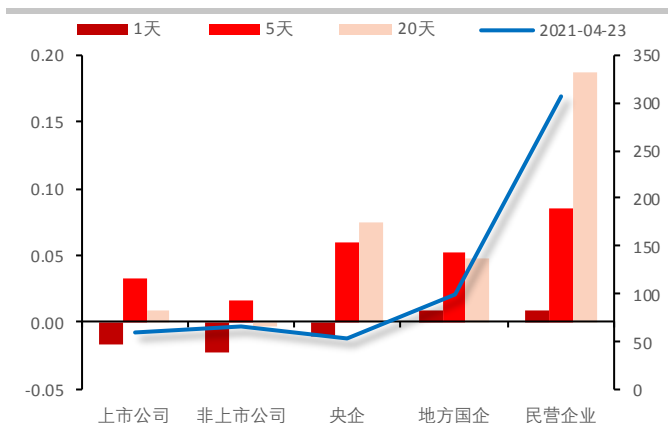
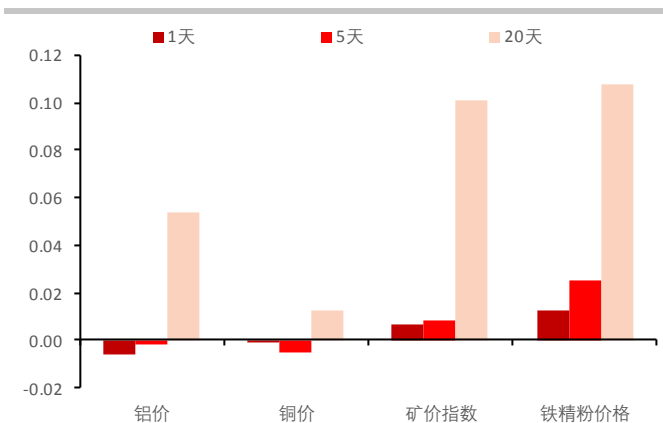


图 17: 上游生产端价格变动 (%)



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_35574

