

## 疫情加剧市场避险情绪较浓



\* 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10日央行开展100亿元7天期逆回购操作，因当日无逆回购到期，实现净投放100亿元。

**【财政】**1月10日国债期货涨幅扩大，10年期主力合约涨0.20%，5年期主力合约涨0.14%，2年期主力合约涨0.06%。银行间主要利率债收益率小幅下行，中短券表现更好。截至下午收盘，10年期国开活跃券210215收益率下行0.55bp，5年期国开活跃券210208收益率下行2.3bp；10年期国债活跃券210017收益率下行1.25bp，5年期国债活跃券210011收益率下行2.5bp。

**【金融】**1月10日货币市场利率多数小幅上涨，资金供给仍充沛无虞。银存间同业拆借1天期品种报1.8895%，涨4.06个基点；7天期报2.0908%，涨2.7个基点；14天期报2.1630%，涨20.05个基点；1个月期报2.5314%，涨8.85个基点。银存间质押式回购1天期品种报1.8754%，涨4.93个基点；7天期报2.0471%，跌0.12个基点；14天期报2.0142%，涨5.37个基点；1个月期报2.3950%，涨4.75个基点。

**【企业】**1月10日各期限信用债收益率多数下行，全天成交1300亿元。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1432只，总成交金额1305.24亿元。其中775只信用债上涨，135只信用债持平，451只信用债下跌。

**【居民】**1月10日30城大中城市一线城市商品房成交套数较前一日-25%，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-55%，商品房成交面积较前一日-61%；三线城市商品房成交套数较前一日-21%，商品房成交面积较前一日-26%。

**近期关注点：**货币政策宽松在一季度的持续性。

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：

[PMI数据反弹，经济边际改善](#)

2022-01-10

[供给冲击缓解，静待内需发力](#)

2022-01-04

## 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		对外部门
	逆回购价格	逆回购数量	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	人民币汇率
$\Delta 1$ 天(BP)	0.00	0.00	0.02	-0.04	0.49	0.03	0.19	-0.04	0.04	0.03	0.12	-0.16
$\Delta 5$ 天(BP)	0.00	-1.95	-0.75	-0.91	2.09	1.35	2.57	0.21	0.09	-0.23	0.18	-0.25
$\Delta 10$ 天(BP)	0.00	-0.93	-1.05	-1.35	-1.84	-1.92	1.05	0.12	0.23	-2.68	0.25	-0.07
01-10	1.00	-0.48	-0.21	-1.34	1.62	0.07	0.17	-0.83	-0.18	-1.16	0.33	-1.67
01-07	1.00	-0.48	-0.23	-1.29	1.13	0.04	-0.03	-0.79	-0.22	-1.19	0.21	-1.51
01-06	1.00	-0.48	-0.21	-1.26	0.76	-0.05	-0.31	-0.77	-0.22	-0.02	0.26	-1.45
01-05	1.00	-0.48	-0.17	-1.36	-0.24	-0.50	-0.37	-0.95	-0.26	0.01	0.10	-1.37
01-04	1.00	-0.48	-0.19	-1.33	-2.58	-2.90	-0.38	-1.03	-0.28	-0.68	0.27	-1.35
01-03	1.00	1.47	0.54	-0.43	-0.47	-1.27	-2.40	-1.05	-0.26	-0.93	0.15	-1.43
12-31	1.00	1.48	0.67	-0.36	1.64	0.63	-1.98	-1.05	-0.43	-2.23	0.09	-1.59
12-30	1.00	1.48	0.63	-0.12	2.26	1.71	-2.09	-0.83	-0.42	-1.76	0.08	-1.49
12-29	1.00	3.66	0.69	0.03	2.27	1.89	-2.56	-0.69	-0.42	-1.28	0.10	-1.51
12-28	1.00	3.78	0.66	0.03	1.83	1.31	-2.29	-0.86	-0.42	2.46	0.05	-1.60
12-27	1.00	0.45	0.84	0.01	3.46	2.00	-0.88	-0.95	-0.40	1.52	0.08	-1.60
12-24	1.00	-0.47	0.61	0.14	2.99	1.76	-1.23	-1.01	-0.40	1.08	0.06	-1.69
12-23	1.00	-0.47	0.52	0.30	1.90	1.07	-1.44	-1.12	-0.41	0.67	0.01	-1.61
12-22	1.00	-0.47	0.36	0.31	1.01	0.94	-1.78	-1.07	-0.42	-0.48	0.14	-1.57
12-21	1.00	-0.47	0.14	-0.03	0.76	0.83	-1.10	-0.98	-0.52	-0.29	-0.01	-1.19
12-20	1.00	-0.47	-0.02	-0.16	1.56	0.95	0.05	-1.06	-0.50	0.01	0.08	-1.74
12-17	1.00	-0.47	-0.08	-0.32	1.45	1.01	-0.50	-1.03	-0.50	0.93	0.05	-1.78
12-16	1.00	-0.47	-0.04	-0.38	1.07	0.89	-0.22	-1.21	-0.48	2.38	0.03	-1.65
12-15	1.00	-0.47	0.05	-0.47	0.62	0.67	-0.21	-1.35	-0.50	1.13	0.12	-1.74

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。

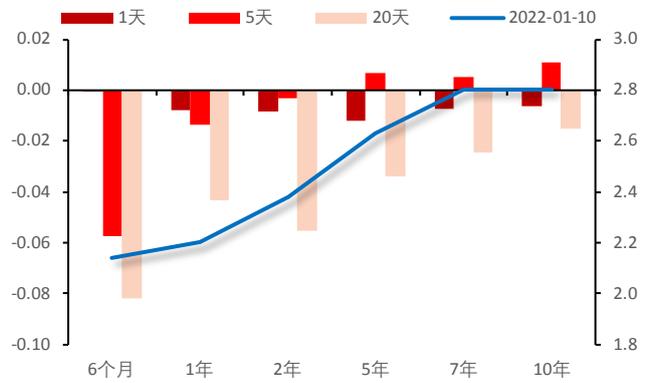
## 央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



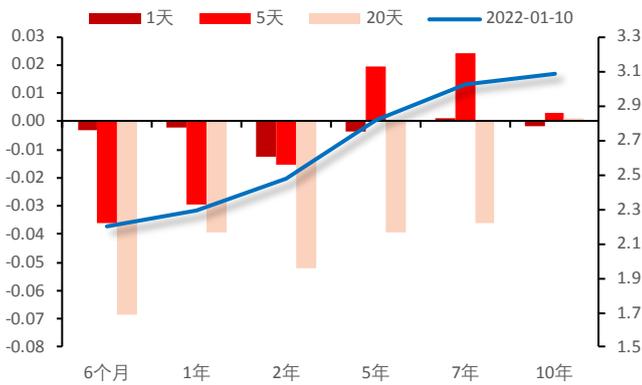
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 国债收益率曲线(%，右轴)及变动(%)



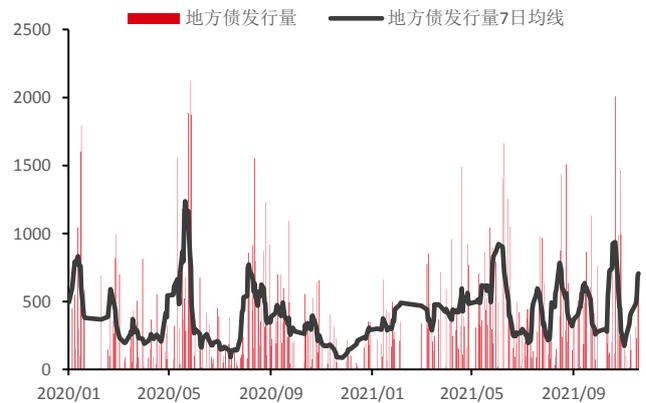
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

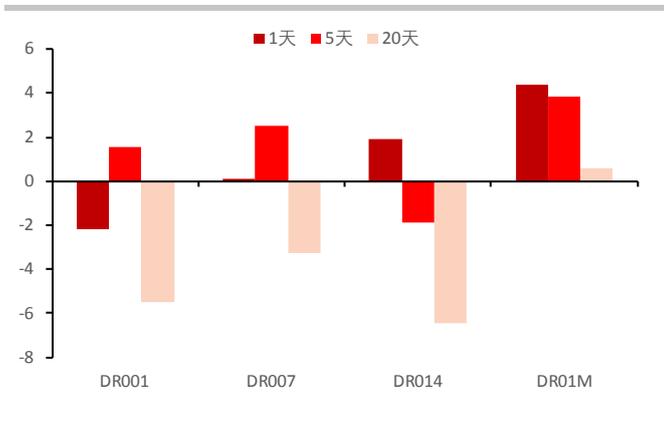
图 5: 地方债发行量走势 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

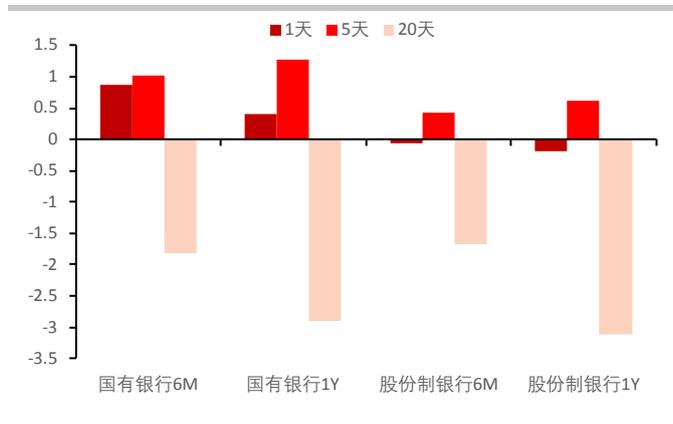
## 商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



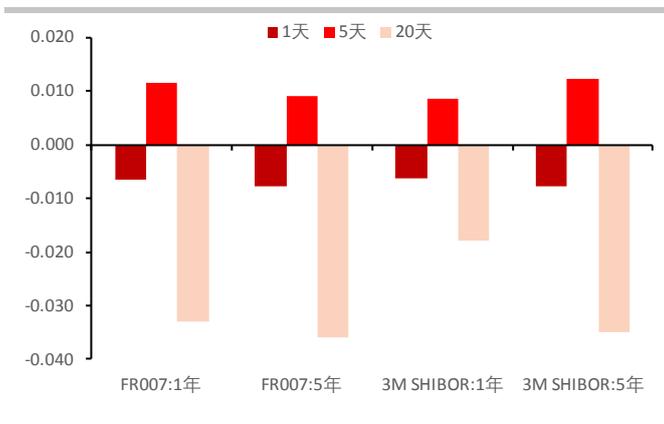
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



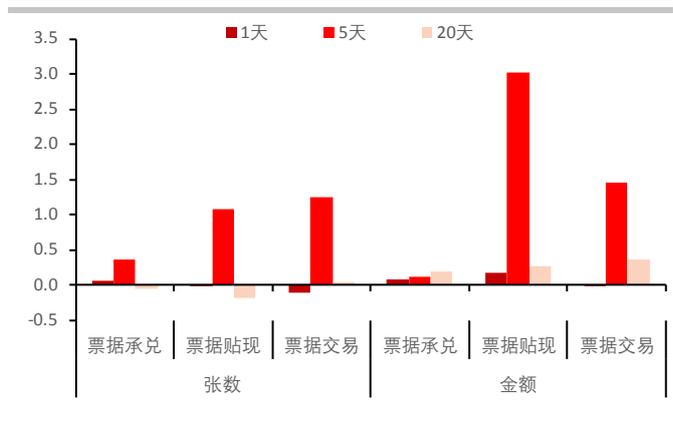
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

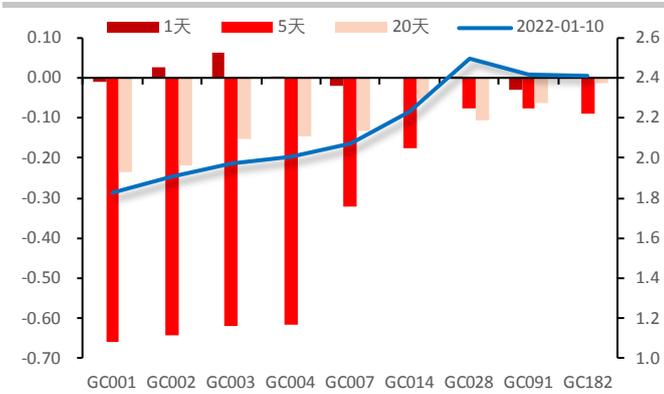
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

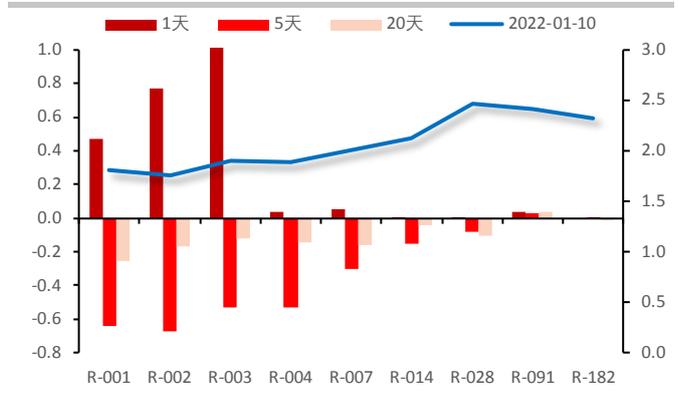
## 非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(% ,右轴)及变动(%)



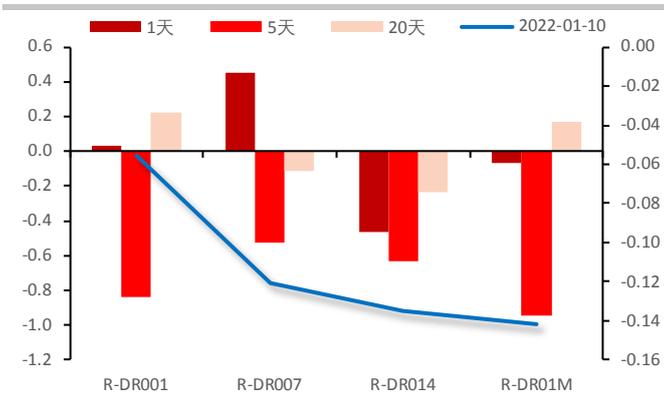
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(% ,右轴)及变动(%)



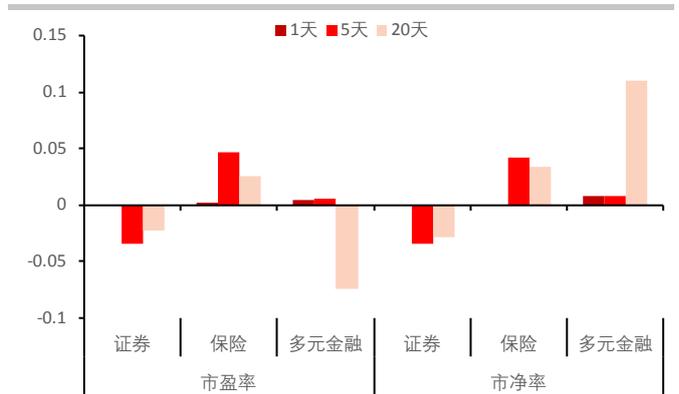
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: R-DR 收益率(% ,右轴)及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

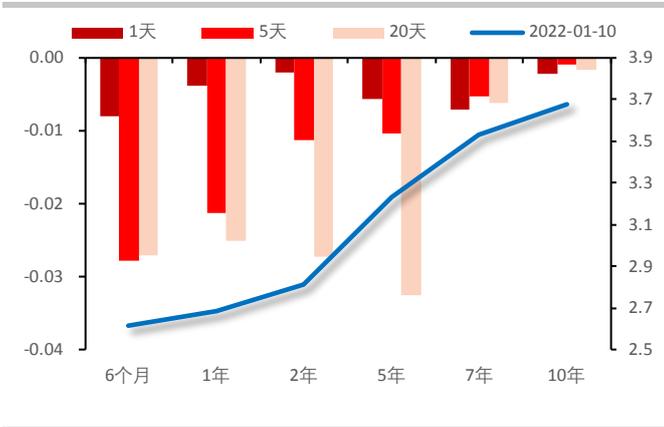
图 13: 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

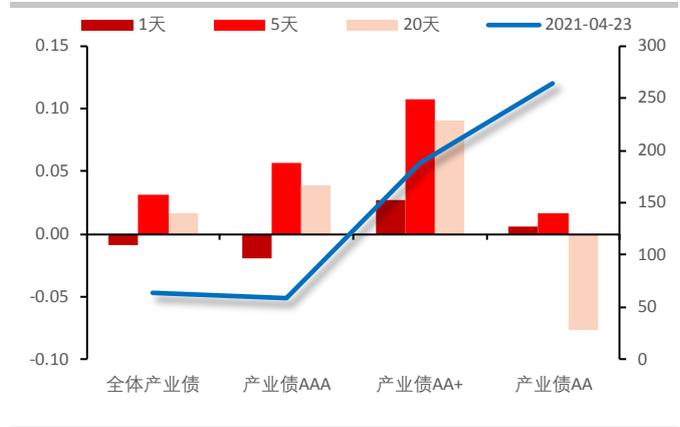
## 实体企业部门价量变化

图 14: 企业债收益率(%，右轴)及变动(%)



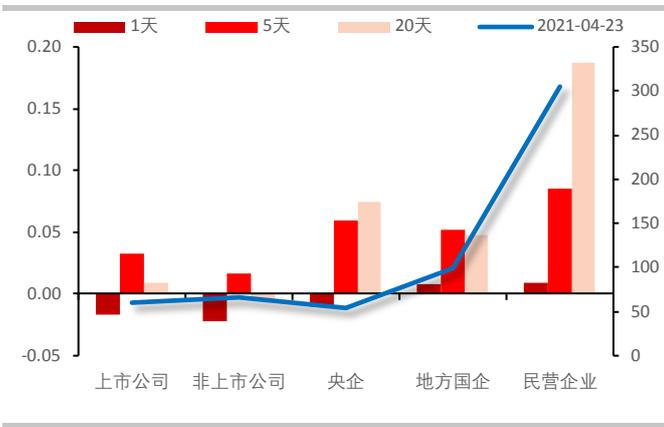
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 不同评级产业信用利差(BP, 右轴)及变动(%)



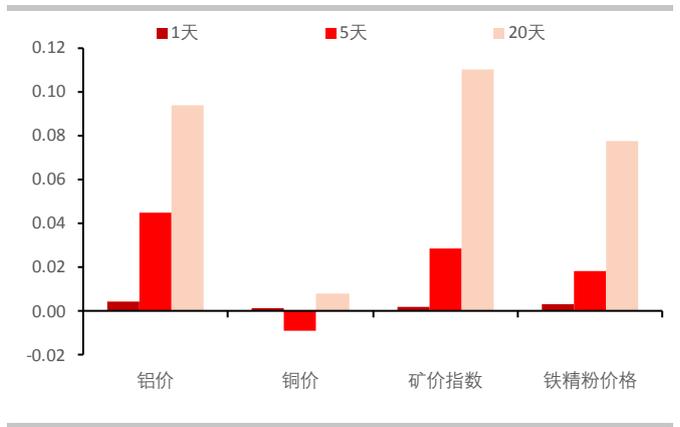
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 不同类型企业信用利差(BP, 右轴)及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: 上游生产端价格变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

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\\_35899](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_35899)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn