

## 央行公开市场净投放再度加力



\* 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26日央行开展2000亿元14天期逆回购操作，中标利率2.25%。当日有1000亿元逆回购到期。

**【财政】**1月26日国债期货各品种主力合约全线下跌。截至收盘，十年期主力合约跌0.22%；五年期主力合约跌0.19%；二年期主力跌0.04%。银行间现券夜盘累计95只债券成交，主要利率债收益率全线上行，10年期国开活跃券21国开15收益率上行1.49bp报2.9849%，5年期国开活跃券21国开08收益率上行4bp报2.61%；10年期国债活跃券21付息国债17收益率上行1.5bp报2.711%，5年期国债活跃券21付息国债11收益率上行3.45bp报2.4205%。

**【金融】**1月26日货币市场利率涨跌互现，银行间市场流动性延续平稳局面。银存间同业拆借1天期品种报1.7461%，跌19.35个基点；7天期报2.0022%，跌10.72个基点；14天期报2.5656%，涨3.25个基点；1个月期报3.1161%，涨33.43个基点。银存间质押式回购1天期品种报1.7223%，跌19.81个基点；7天期报2.0131%，涨2.13个基点；14天期报2.5232%，涨2.52个基点；1个月期报2.3809%，跌1.35个基点。

**【企业】**1月26日信用债涨势暂歇，各期限收益率多数上行，全天成交额仍维持在1200亿元附近。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1380只，总成交金额1208.76亿元。其中875只信用债上涨，142只信用债持平，322只信用债下跌。

**【居民】**1月26日30城大中城市一线城市商品房成交套数较前一日+7%，商品房成交面积较前一日+4%；二线城市商品房成交套数较前一日+31%，商品房成交面积较前一日+28%；三线城市商品房成交套数较前一日+38%，商品房成交面积较前一日+29%。

**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
Δ1天(BP)	0.40	0.00	0.02	0.22	0.53	0.09	-0.09	-0.04	0.12	0.51	0.07	-0.29
Δ5天(BP)	3.63	-2.30	0.21	-0.09	0.45	1.82	-0.34	0.21	-0.06	-1.01	0.14	-0.71
Δ10天(BP)	-6.59	-0.27	0.55	-1.41	1.31	3.07	-0.44	0.12	0.01	0.63	0.20	-0.71
01-26	-5.59	-0.76	0.27	-2.61	2.17	3.25	-0.35	-0.83	0.05	-0.24	0.50	-2.20
01-25	-5.99	-0.76	0.25	-2.82	1.63	3.16	-0.26	-0.79	-0.07	-0.75	0.43	-1.91
01-24	-6.48	-0.76	0.19	-2.91	2.59	2.84	-0.19	-0.77	0.04	-1.19	0.29	-1.82
01-21	-7.11	1.61	0.12	-2.59	2.45	2.24	-0.01	-0.95	0.08	-0.87	0.30	-1.70
01-20	-7.97	1.63	0.11	-2.50	2.32	1.65	-0.03	-1.03	0.07	-0.14	0.30	-1.72
01-19	-9.22	1.54	0.07	-2.51	1.72	1.43	-0.02	-1.05	0.11	0.76	0.36	-1.49
01-18	-11.31	1.45	-0.11	-1.78	1.08	1.15	-0.41	-1.05	0.07	0.07	0.25	-1.69
01-17	-16.03	1.45	0.08	-1.45	2.14	1.11	0.22	-0.83	0.03	-0.84	0.23	-1.56
01-14	1.00	-0.48	-0.06	-1.20	1.54	0.64	0.33	-0.69	-0.04	-1.15	0.23	-1.43
01-13	1.00	-0.48	-0.23	-1.17	1.80	0.40	0.58	-0.86	-0.06	-1.46	0.18	-1.68
01-12	1.00	-0.48	-0.28	-1.20	0.85	0.19	0.08	-0.95	0.04	-0.88	0.30	-1.49
01-11	1.00	-0.48	-0.31	-1.23	0.63	0.16	0.27	-1.01	0.03	-0.12	0.19	-1.45
01-10	1.00	-0.48	-0.32	-1.17	1.62	0.07	0.14	-1.12	0.13	-0.23	0.31	-1.52
01-07	1.00	-0.48	-0.27	-1.15	1.13	0.04	0.03	-1.07	0.31	0.21	0.20	-1.37
01-06	1.00	-0.48	-0.24	-1.12	0.76	-0.05	-0.29	-0.98	0.04	0.20	0.26	-1.40
01-05	1.00	-0.48	-0.03	-1.18	-0.24	-0.50	-0.39	-1.06	-0.14	0.28	0.10	-1.32
01-04	1.00	-0.48	0.00	-1.25	-2.58	-2.90	-1.99	-1.03	-0.18	-1.15	0.27	-1.30
01-03	1.00	1.47	0.84	-0.37	-0.47	-1.27	-3.14	-1.21	-0.22	-1.18	0.14	-1.37
12-31	1.00	1.48	1.00	-0.29	1.64	0.63	-1.41	-1.35	-0.22	-0.02	0.08	-1.54

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。

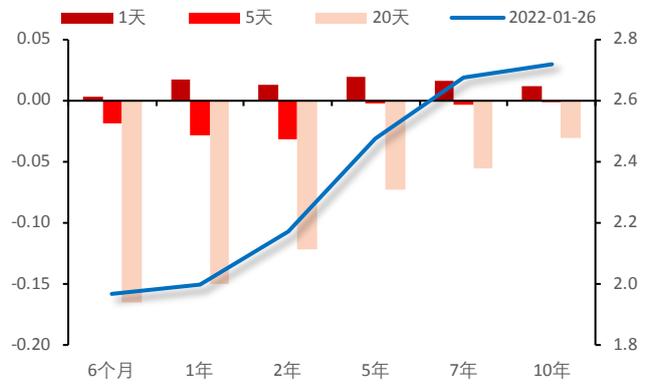
## 央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



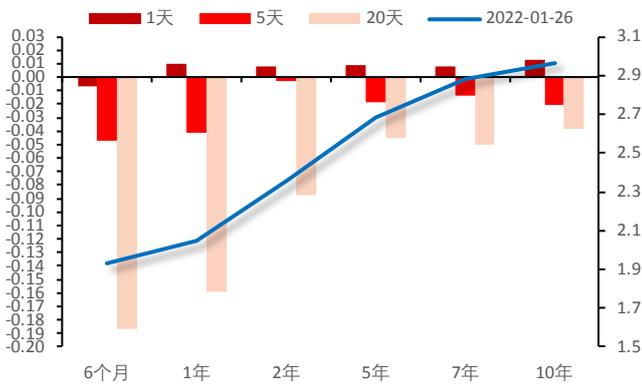
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 国债收益率曲线(%，右轴)及变动(%)



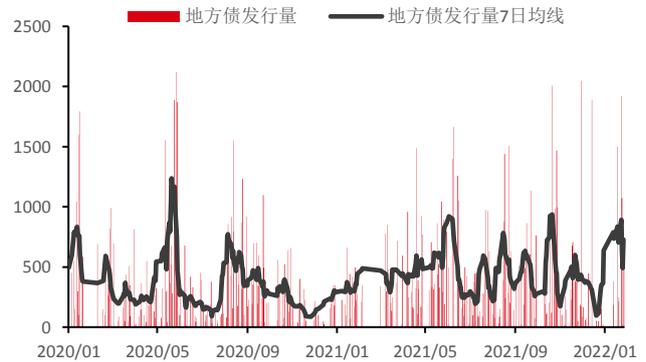
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

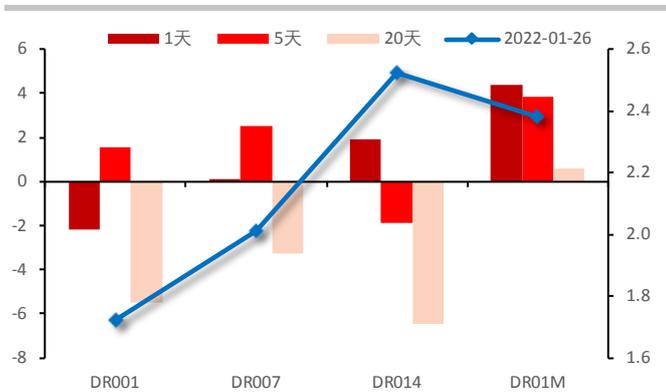
图 5: 地方债发行量走势 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

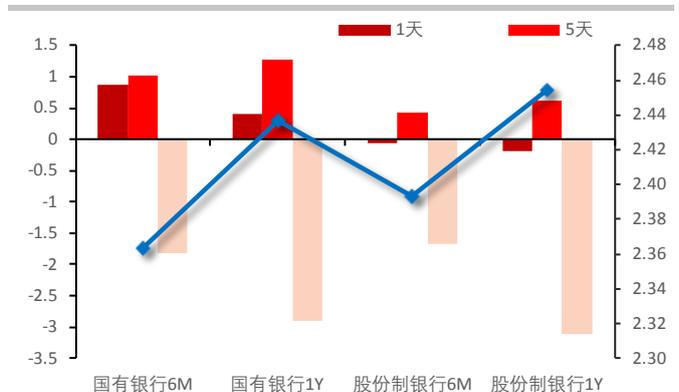
## 商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



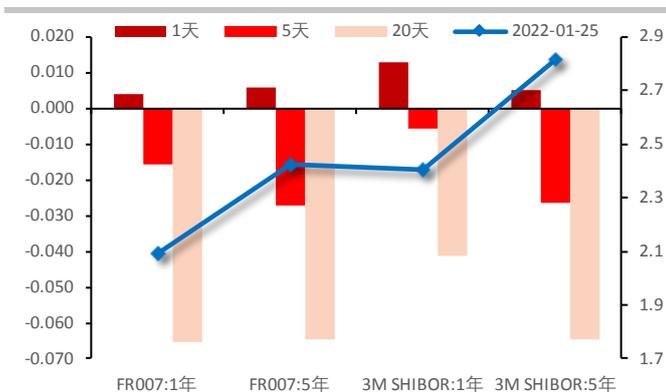
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



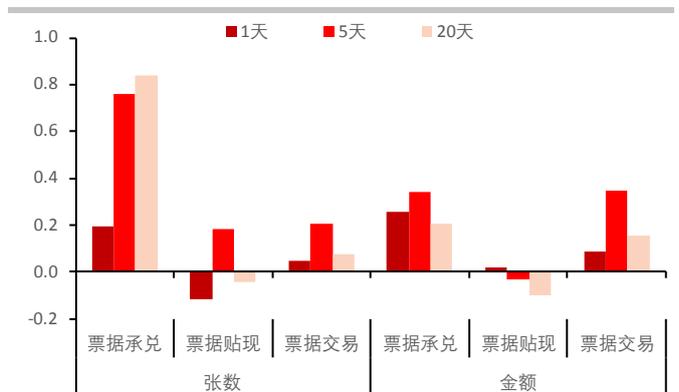
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

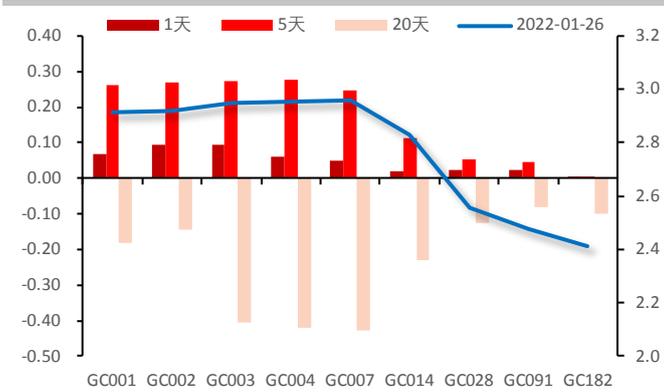
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

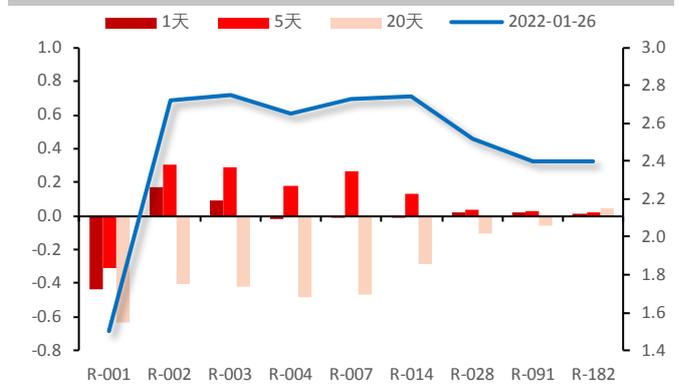
### 非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(%, 右轴)及变动(%)



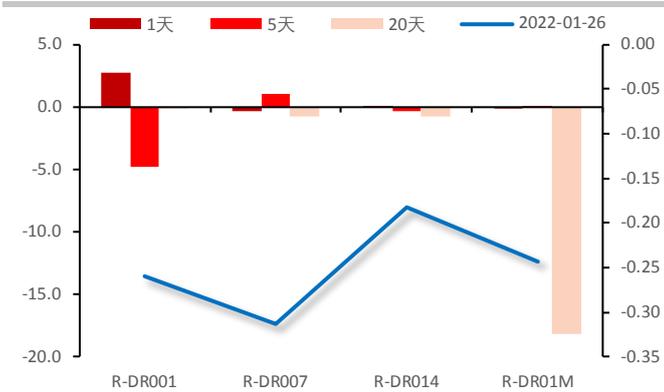
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(%, 右轴)及变动(%)



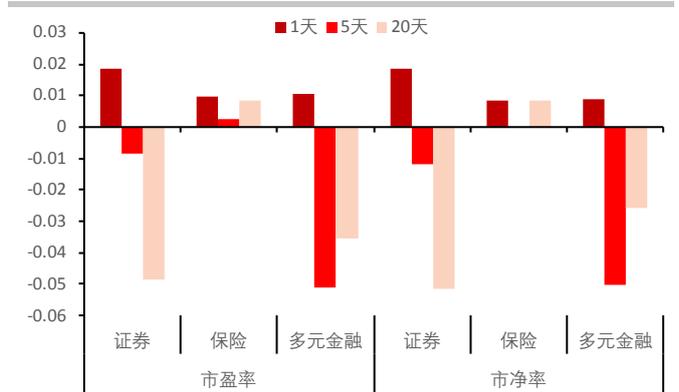
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: R-DR 收益率(%, 右轴)及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

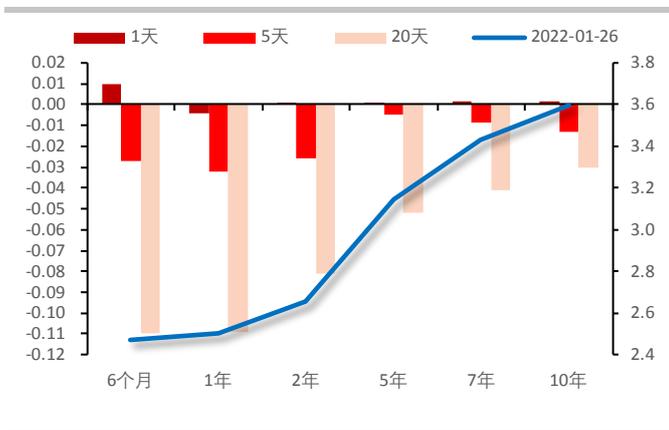
图 13: 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

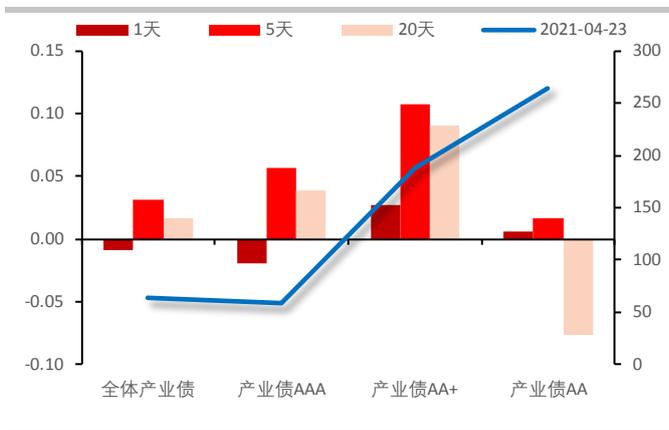
## 实体企业部门价量变化

图 14: 企业债收益率(%，右轴)及变动(%)



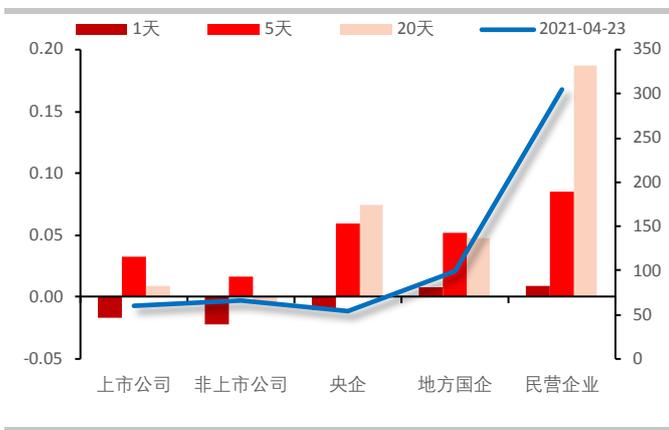
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 不同评级产业信用利差(BP, 右轴)及变动(%)



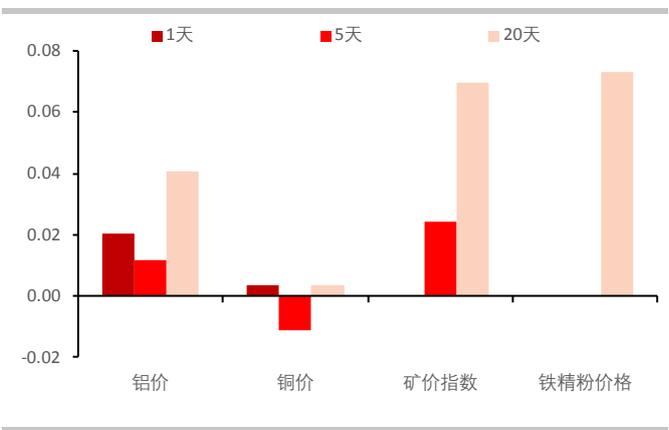
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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\\_36730](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36730)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn