

## 2月PPI小幅回升，PPI对CPI传导不畅



\* 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】**3月9日为维护银行体系流动性合理充裕，央行以利率招标方式开展了100亿元逆回购操作，中标利率为2.1%。当日100亿元逆回购到期，因此公开市场实现零净投放零净回笼。

**【财政】**3月9日国债期货各品种主力合约大幅波动。十年期主力合约跌0.23%；五年期主力合约跌0.14%；二年期主力跌0.06%。银行间主要利率债收益率普遍上行，中短券上行幅度较大。10年期国开活跃券210215收益率上行1.05bp报3.1425%，5年期国开活跃券210208收益率上行2.5bp报2.815%，10年期国债活跃券210017收益率上行1.1bp报2.848%。

**【金融】**3月9日货币市场利率多数小幅下跌，银行间市场流动性依旧均衡。银存间同业拆借1天期品种报2.0356%，跌3.16个基点；7天期报2.0806%，跌4.6个基点；14天期报2.0541%，跌8.27个基点；1个月期报2.4433%，跌5.8个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.0163%，跌1.74个基点；7天期报2.0515%，跌3.73个基点；14天期报2.0247%，跌2.43个基点；1个月期报2.2992%，涨5.94个基点。

**【企业】**3月9日信用债日内仍未能止跌，各期限收益率全线上行，5年期大幅上行逾4个基点，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1320只，总成交金额1083.74亿元。其中320只信用债上涨，67只信用债持平，739只信用债下跌。

**【企业】**中国2月通胀数据出炉，CPI同比上涨0.9%，环比上涨0.6%；PPI同比上涨8.8%，环比上涨0.5%。国家统计局指出，2月份，受原油、有色金属等国际大宗商品价格上涨等因素影响，PPI环比由降转涨，同比涨幅回落；受春节因素和国际能源价格波动等共同影响，CPI环比涨幅略有扩大，同比涨幅总体平稳。食品中，猪肉价格同比下降42.5%，降幅比1月扩大0.9个百分点。

**【居民】**3月9日30城大中城市一线城市商品房成交套数较前一日-9%，商品房成交面积较前一日-7%；二线城市商品房成交套数较前一日+48%，商品房成交面积较前一日+51%；三线城市商品房成交套数较前一日-15%，商品房成交面积较前一日+19%。

**近期关注点：**海外超预期收紧货币政策对国内货币政策的制约

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：

[加大宏观政策实施力度，关注外部因素扰动](#)

2022-02-28

[稳增长政策持续发力](#)

2022-02-21

## 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
<b>Δ1天(BP)</b>	0.04	0.00	-0.02	0.13	0.56	0.01	-0.09	0.36	-0.03	0.29	0.02	0.01
<b>Δ5天(BP)</b>	0.21	0.00	0.14	0.47	0.73	0.29	0.09	-0.01	-0.07	0.07	0.01	-0.28
<b>Δ10天(BP)</b>	0.46	-4.40	-0.14	0.56	0.01	-0.71	0.03	-0.38	0.68	0.18	0.00	-0.15
03-09	-2.41	-0.52	-0.47	-0.83	0.44	-0.03	0.11	0.05	1.12	-0.77	0.14	-1.83
03-08	-2.44	-0.52	-0.45	-0.97	-0.12	-0.03	0.19	-0.31	1.16	-1.06	0.12	-1.84
03-07	-2.48	-0.52	-0.47	-0.99	0.35	-0.21	0.26	-0.72	1.70	-1.31	0.05	-1.31
03-04	-2.52	-0.52	-0.52	-1.14	0.68	-0.37	0.25	-0.38	1.45	-1.41	0.10	-1.61
03-03	-2.57	-0.52	-0.60	-1.22	-0.10	-0.45	0.13	-0.10	1.46	-0.70	0.18	-2.05
03-02	-2.61	-0.52	-0.60	-1.31	-0.29	-0.31	0.02	0.06	1.20	-0.84	0.13	-1.55
03-01	-2.66	0.28	-0.57	-1.30	1.56	1.95	0.00	-0.19	1.04	-0.82	-0.05	-2.09
02-28	-2.71	5.28	-0.29	-1.21	2.81	2.14	-1.70	-0.16	0.65	-0.53	0.05	-1.78
02-25	-2.76	5.61	-0.20	-1.27	1.66	1.16	0.12	-0.48	0.38	0.00	0.22	-1.60
02-24	-2.81	3.75	-0.31	-1.37	1.06	0.85	0.07	-0.03	0.41	-0.84	0.15	-1.72
02-23	-2.87	3.87	-0.33	-1.39	0.43	0.68	0.08	0.43	0.44	-0.96	0.14	-1.68
02-22	-2.92	1.62	-0.36	-1.50	-0.02	0.60	0.00	0.80	0.44	0.26	0.17	-1.41
02-21	-2.99	-0.53	-0.25	-1.71	0.10	0.06	0.23	0.81	0.47	-0.34	0.36	-1.56
02-18	-3.05	-0.53	-0.25	-1.91	-0.05	-0.29	0.26	0.98	0.38	-0.17	0.43	-1.67
02-17	-3.12	-0.53	-0.39	-1.89	-0.25	-0.53	0.02	0.87	0.47	-0.92	0.44	-1.72
02-16	-3.20	-0.53	-0.23	-1.99	-0.52	-0.83	-0.04	1.24	0.46	-0.76	0.50	-1.50
02-15	-3.28	-0.53	-0.26	-2.01	-0.62	-0.45	-0.06	1.25	0.44	-0.92	0.57	-1.28
02-14	-3.36	-0.53	-0.28	-2.14	-0.44	-0.88	0.21	1.33	0.49	-0.92	0.67	-1.19
02-11	-3.45	-0.29	-0.23	-2.25	-0.94	-1.07	0.23	1.23	0.48	-0.68	0.66	-1.17

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。

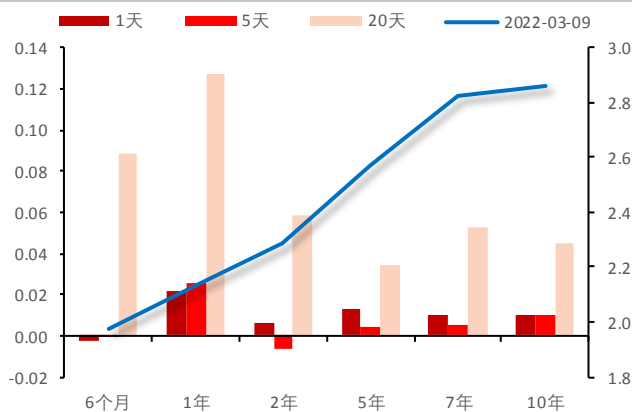
## 央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



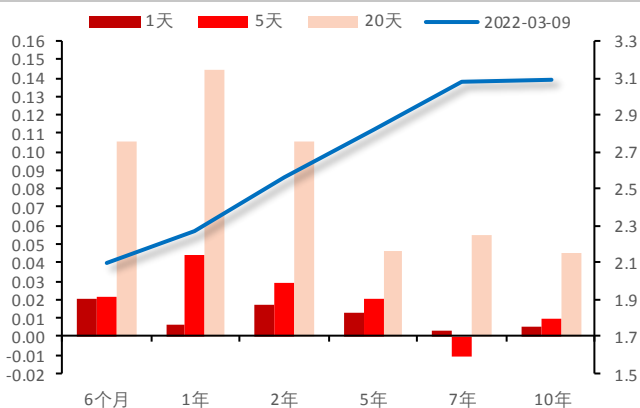
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 国债收益率曲线(%，右轴)及变动(%)



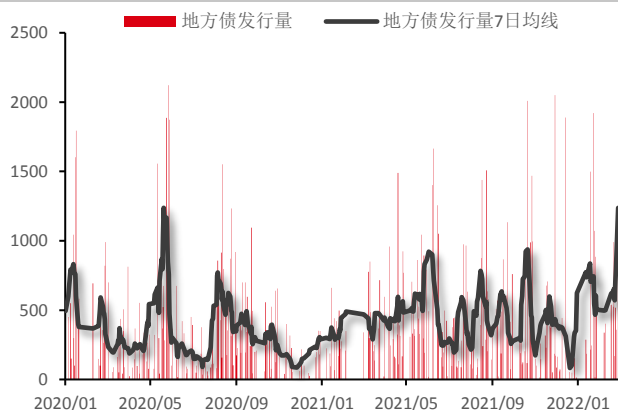
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

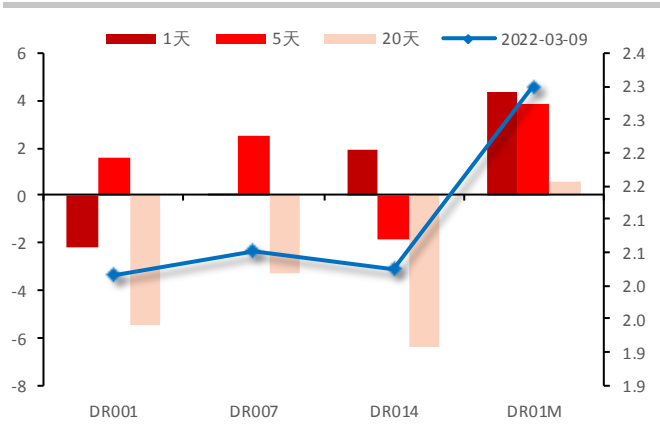
图 5: 地方债发行量走势 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

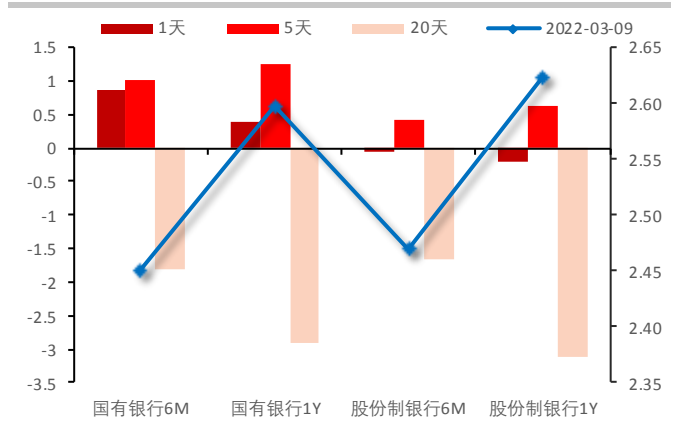
## 商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



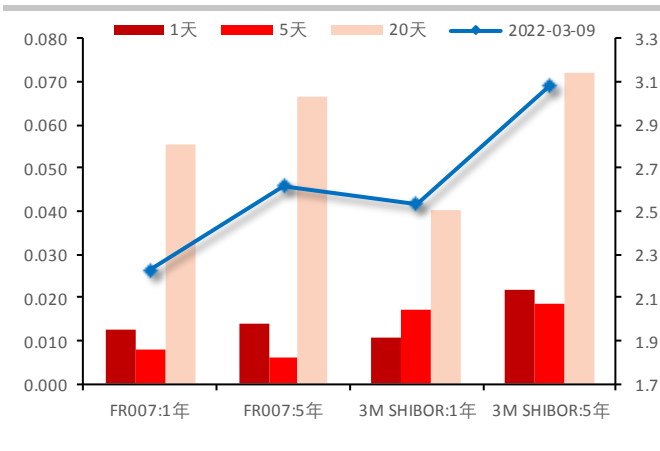
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



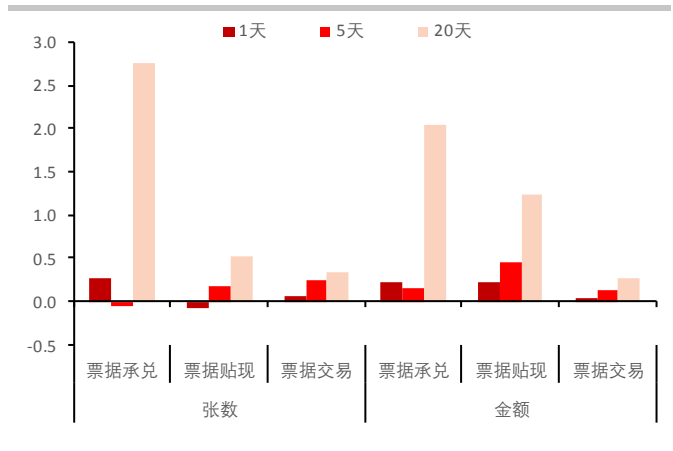
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

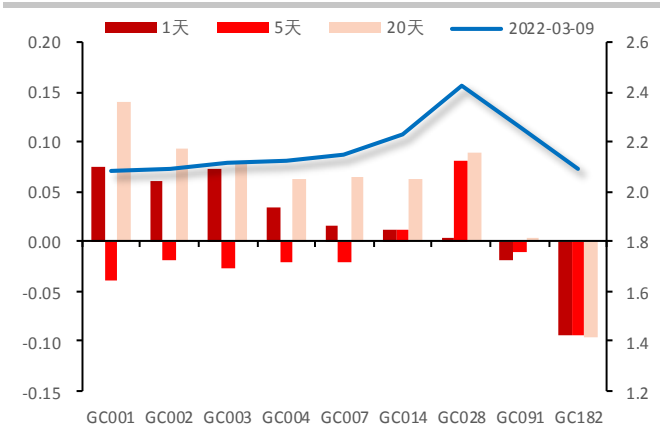
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

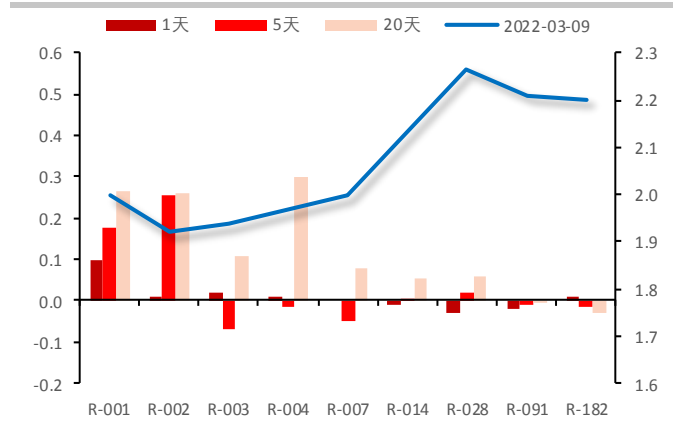
## 非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(% , 右轴) 及变动(%)



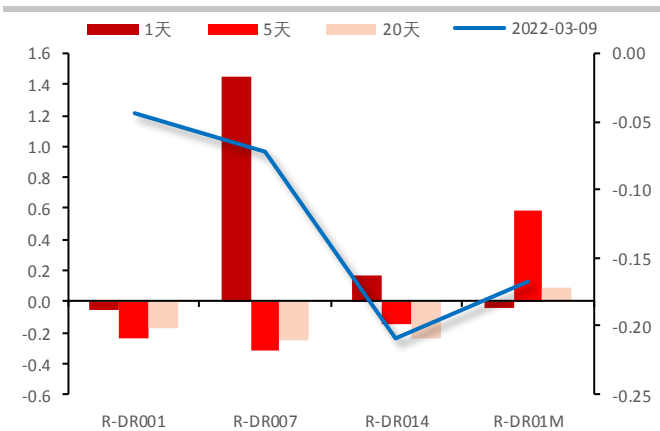
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(% , 右轴) 及变动(%)



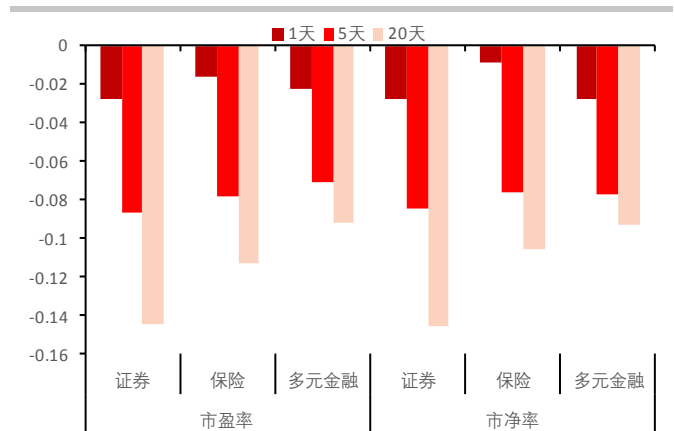
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: R-DR 收益率(% , 右轴) 及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

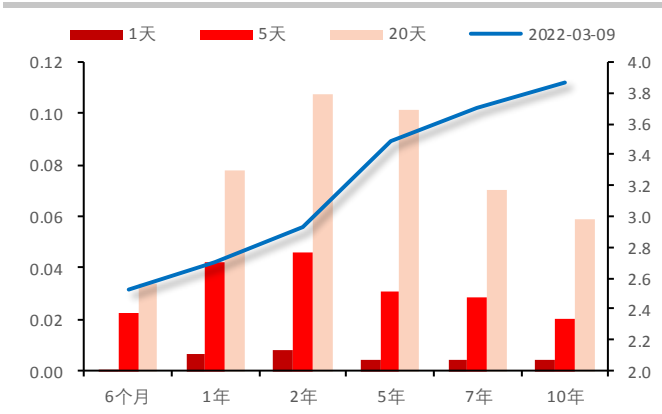
图 13: 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

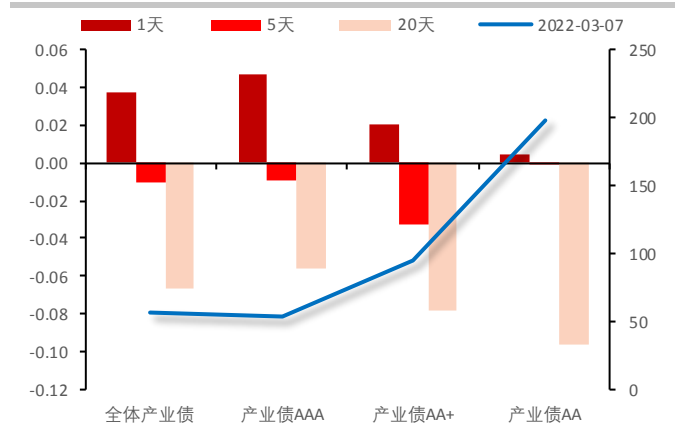
## 实体企业部门价量变化

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(%)

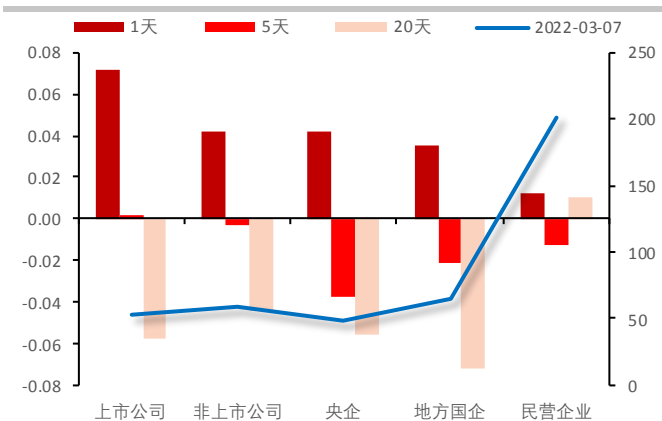
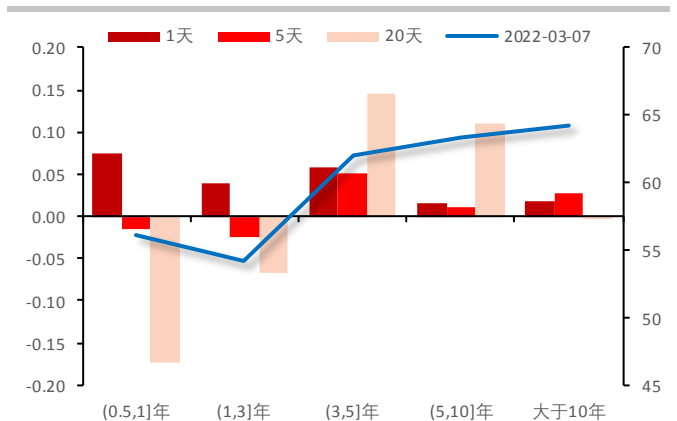


图 17: 不同期限产业信用利差(BP，右轴)及变动(%)



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\\_39338](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39338)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn