

等风来，全国稳住经济大盘



* 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】5月25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7天期逆回购操作，中标利率2.10%。今日100亿元逆回购到期，因此当日完全对冲到期量。

【央行】5月23日货币信贷形势分析会，从扩增量、稳存量两方面发力，以适度的信贷增长支持经济高质量发展。保持房地产信贷平稳增长。要加快已授信贷款的放款进度。5月20日央行LPR报价：1年期LPR报3.70%，上次为3.70%，5年期以上品种报4.45%，上次为4.60%。

【财政】5月25日国债期货多数小幅收涨，10年期主力合约涨0.11%，5年期主力合约涨0.04%，2年期主力合约跌0.01%。银行间主要利率债收益率回落，10年期国开活跃券220205收益率下跌1.80bp报3.040%，10年期国债活跃券220003收益率下跌3.40bp报2.760%，5年期国债活跃券210011收益率下跌1.75bp报2.500%。

【金融】5月25日银行间资金供给稍有收敛，货币市场利率多数上涨。银行间同业拆借1天期品种报1.3604%，涨2.23个基点；7天期报1.7782%，涨12.52个基点；14天期报1.8085%，涨8.83个基点；1个月期报1.9168%，跌5.92个基点。银行间质押式回购1天期品种报1.3451%，涨1.71个基点；7天期报1.6970%，涨15.35个基点；14天期报1.7292%，涨2.88个基点。

【企业】5月25日各期限信用债收益率多数下行，各期限中短期票据信用利差较上日多数收窄。今日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1281只，总成交金额989.28亿元。其中753只信用债上涨，58只信用债持平，336只信用债下跌。

【居民】5月24日30城大中城市一线城市商品房成交套数较前一日+0.12%，商品房成交面积较前一日+0.16%；二线城市商品房成交套数较前一日-0.09%，商品房成交面积较前一日+0.08%；三线城市商品房成交套数较前一日+0.27%，商品房成交面积较前一日+0.52%。

【政策】5月25日全国稳住经济大盘电视电话会议，把稳增长放在更加突出位置，着力保市场主体以保就业保民生，保护中国经济韧性，努力确保二季度经济实现合理增长和失业率尽快下降，保持经济运行在合理区间。

近期关注点：财政政策前置发力

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

相关研究：

等待央行出台增量政策措施

2022-05-25

离岸人民币升至6.66

2022-05-24

央行调降5年期以上LPR利率15BP

2022-05-23

市场衰退预期增加

2022-05-20

确保上半年和全年经济运行在合理区间

2022-05-19

稳预期，人民币回到6.73

2022-05-18

经济短期下行压力较大

2022-05-17

央行将稳增长放在更加突出的位置

2022-05-16

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)	0.01	0.00	0.04	0.19	1.30	0.50	-0.07	-0.51	-0.08	0.20	0.20	-0.06
Δ5天(BP)	0.06	0.00	0.25	0.24	1.49	1.28	0.45	-0.39	0.07	-0.02	-0.14	-1.21
Δ10天(BP)	0.12	0.00	0.08	-0.25	1.56	1.29	0.24	-0.74	0.14	0.38	-0.10	-1.92
05-25	-1.33	-0.57	-1.41	-2.45	2.25	1.57	-0.08	-1.43	0.28	-0.23	0.25	2.46
05-24	-1.34	-0.57	-1.45	-2.64	0.95	1.07	-0.01	-0.92	0.36	-0.43	0.05	2.52
05-23	-1.35	-0.57	-1.46	-2.83	1.10	0.47	-0.06	-1.19	0.32	-0.96	0.26	2.68
05-20	-1.37	-0.57	-1.43	-2.85	1.10	0.34	0.04	-1.27	0.26	-0.92	0.26	3.52
05-19	-1.38	-0.57	-1.57	-2.80	0.91	0.19	0.19	-1.22	0.27	0.18	0.27	3.67
05-18	-1.39	-0.57	-1.66	-2.69	0.75	0.29	-0.53	-1.05	0.21	-0.22	0.39	3.67
05-17	-1.40	-0.57	-1.74	-2.56	0.37	0.24	0.04	-1.12	0.16	-0.26	0.35	4.30
05-16	-1.41	-0.57	-1.67	-2.58	1.26	0.29	-0.24	-0.84	0.23	-0.44	0.13	4.51
05-13	-1.43	-0.57	-1.61	-2.35	1.03	0.20	-0.39	-0.79	0.25	-0.70	0.31	4.76
05-12	-1.44	-0.57	-1.46	-2.29	1.01	0.13	-0.22	-0.92	0.18	-0.34	0.32	4.20
05-11	-1.45	-0.57	-1.49	-2.20	0.69	0.28	-0.32	-0.69	0.14	-0.61	0.35	4.38
05-10	-1.47	-0.57	-1.44	-2.14	-0.19	-0.12	-0.20	-0.70	0.15	-0.08	0.38	4.36
05-09	-1.48	-0.57	-1.39	-2.03	-0.39	-0.25	-0.38	-0.87	0.11	-0.22	0.48	4.20
05-06	-1.49	-0.57	-1.25	-1.97	-0.87	-0.03	0.78	-0.46	0.24	-0.42	0.47	3.48
05-05	-1.51	-0.57	-1.28	-1.95	-2.35	-2.57	0.18	0.09	0.23	-0.10	0.47	2.52
05-04	-1.52	-0.57	-1.02	-1.97	-2.37	-2.69	0.36	0.27	0.22	-0.93	0.63	3.39
05-03	-1.53	-0.57	-0.94	-1.98	-2.41	-2.76	0.15	-0.08	0.36	-0.81	0.56	2.56
05-02	-1.55	-0.57	-0.96	-2.08	1.47	1.35	0.10	0.15	0.47	-0.47	0.53	2.55
04-29	-1.56	-0.57	-0.99	-2.04	3.23	2.84	-0.49	0.05	0.52	-0.48	0.59	2.58

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。

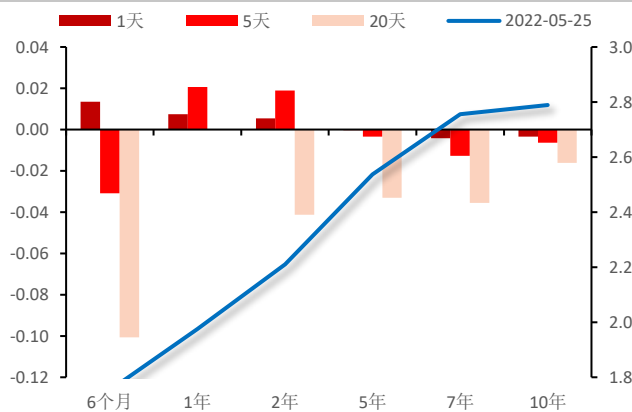
央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



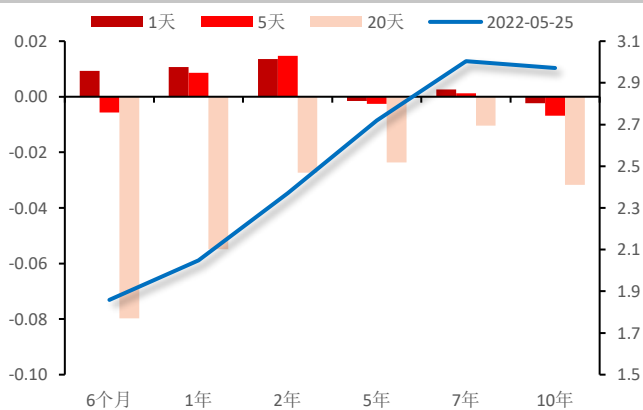
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 国债收益率曲线(%，右轴)及变动(%)



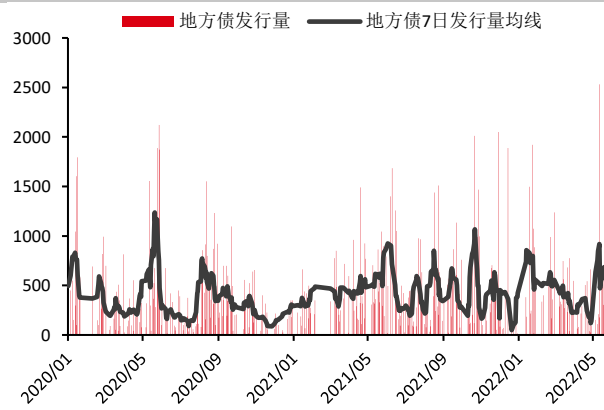
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

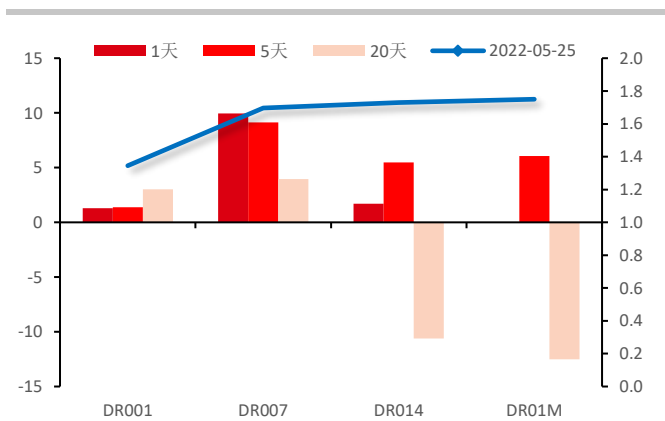
图 5: 地方债发行量走势 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

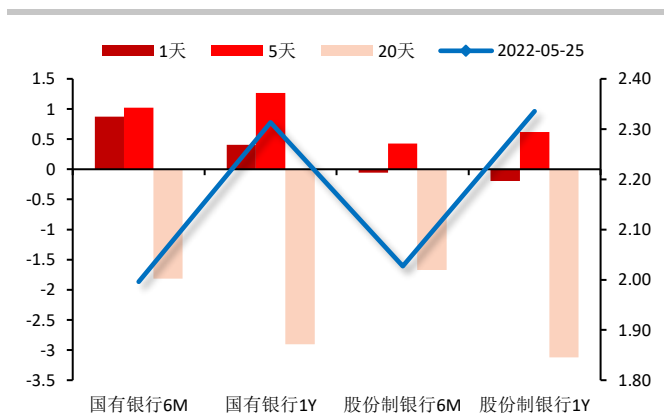
商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



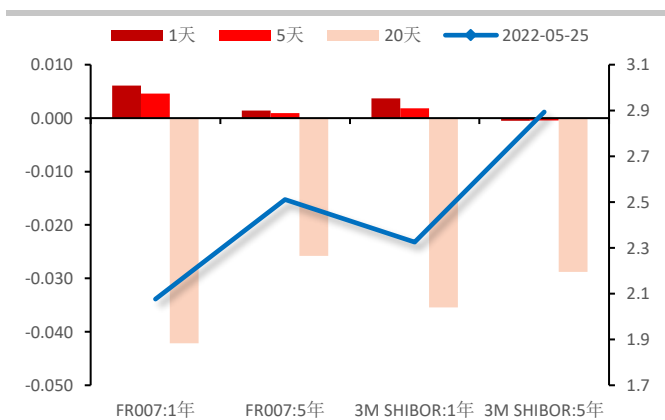
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



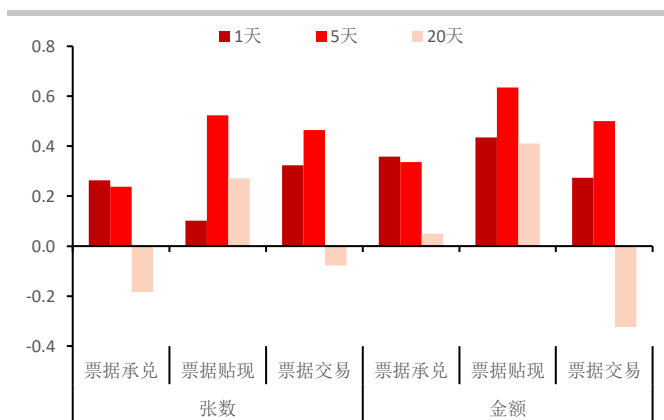
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

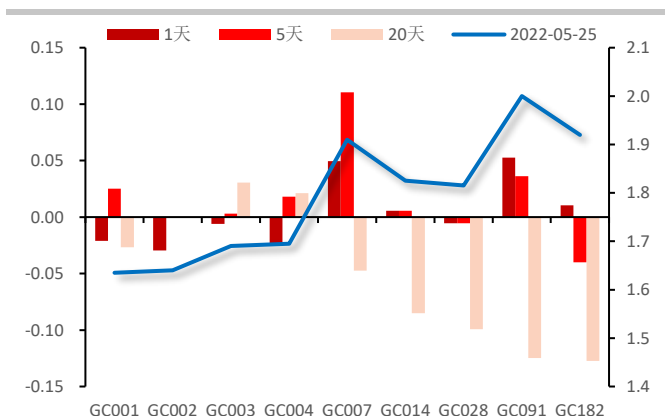
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

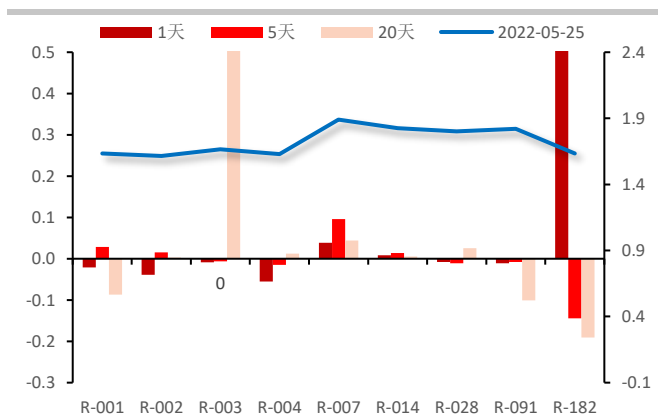
非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(%, 右轴)及变动(%)



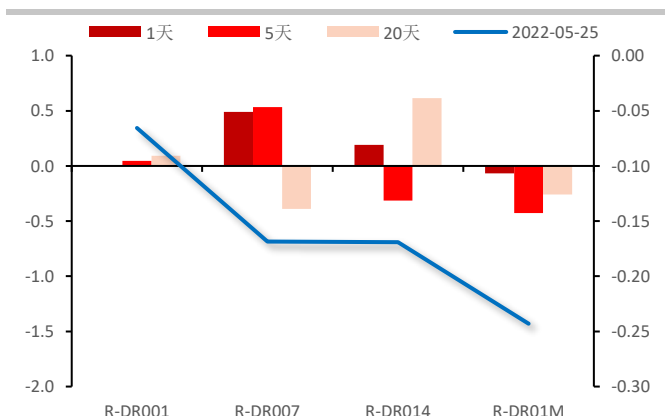
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(%, 右轴)及变动(%)



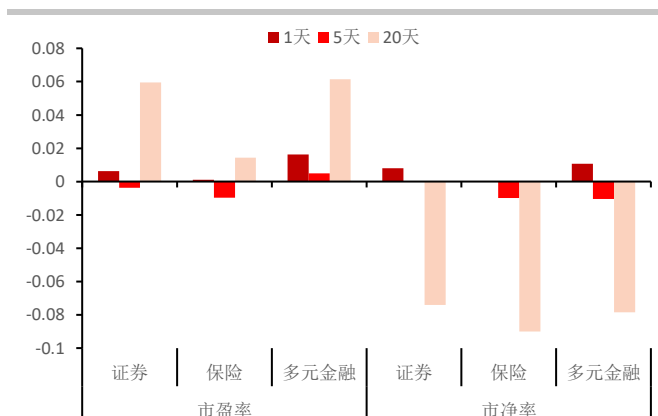
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

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_42348

