

周期的改善仍处在等待状态

宏观市场:

【央行】5月23日-5月27日央行共进行了500亿元逆回购操作，累计有500亿元逆回购到期，因此完全对冲到期量。下周央行公开市场将有500亿元逆回购到期，其中周一至周五均到期100亿元。

【财政】5月23日-5月29日当周利率债净供给环比减少159.99亿元。随着信贷资产供给的逐渐增加，市场配置压力将逐渐缓解。未来一周国债计划发行0亿元，环比下降；地方政府债计划发行1730.1亿元，环比下降。当周二二级市场1年期国债收益率下行3.49BP至1.9119%，10年期国债收益率下行10.68BP至2.7084%；1年期国开债收益率下行7.14bp至1.9629%，10年期国开债收益率下行6.79BP至2.9270%。

【金融】5月23日-5月29日同业存单量跌价升。银行同业存单发行3986.3亿元，环比减少954.0亿元，到期5173.3亿元，净融资额-1187.0亿元，环比减少1291.9亿元；股份制银行1年同业存单发行利率环比上行1.30bp至2.2913%。资金面跨越略有收紧，R001均值上涨2.13BP至1.4107%，R007均值上涨20.06BP至1.8656%；DR001均值上涨5.41BP至1.375%，DR007均值上涨12.99BP至1.7138%。

【企业】5月23日-5月29日一级市场信用债发行额1847.17亿，其中企业债31.0亿，公司债414.67亿，中期票据411.50亿，短期融资券649.75亿，定向工具36.0亿，资产支持债券304.25亿。当周有1只债券推迟或取消发行，计划发行金额为20亿元，规模较上周回升。从中票看，AAA、AA+、AA和AA-级3年期中短期票据收益率分别变动-2.32BP、-2.33BP、-5.33BP和-6.33BP，2.7892%、2.9376%、3.1776%和5.5676%。

【居民】截止5月28日，30大中城市商品房成交面积199.92万平，环比-9.85%，同比-51.51%。十大城市商品房库存面积8,676.24万平，环比+0.94%，同比+9.27%。截止5月22日，100大中城市土地供应面积1,463.21万平，环比-19.68%，同比-43.42%，土地成交面积921.26万平，环比-29.85%，同比-60.50%。本周申万房地产指数-3.39%，涨幅排名第28/31。

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:

等待稳增长措施效果，国债期货大幅上涨

2022-05-27

等风来，全国稳住经济大盘

2022-05-26

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

中国主要宏观部门变化

图 1: 国家、银行、非银、企业、居民五大部门价值 Z 值*及其变动一览

	央行		银行间		非银金融机构			企业端		居民端		对外部门
Z-SCORE	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)	0.00	0.00	-0.03	0.01	0.09	0.21	-0.73	-0.11	0.82	7.41	-0.13	0.08
Δ5天(BP)	0.00	0.00	-0.01	-0.01	1.94	8.86	-0.59	0.58	-0.06	-1.12	-0.38	-0.22
Δ10天(BP)	0.00	0.00	0.13	0.09	2.12	13.95	-1.22	0.25	-0.02	-1.26	-0.55	-0.30
2022-05-26	-1.38	-0.45	-1.35	-2.62	3.22	1.89	0.05	-1.39	0.25	0.12	0.10	2.63
2022-05-25	-1.39	-0.45	-1.39	-2.59	2.95	1.57	0.20	-1.57	0.14	0.01	0.11	2.44
2022-05-24	-1.40	-0.45	-1.24	-2.43	2.25	1.07	0.16	-1.26	0.28	0.04	0.16	2.25
2022-05-23	-1.41	-0.45	-1.26	-2.60	0.95	0.47	-0.09	-1.33	0.36	-0.24	-0.04	2.47
2022-05-20	-1.43	-0.45	-1.29	-2.74	1.10	0.34	0.02	-1.29	0.32	-0.44	0.17	3.25
2022-05-19	-1.44	-0.45	-1.36	-2.66	1.10	0.19	0.13	-0.88	0.26	-0.97	0.16	3.37
2022-05-18	-1.45	-0.45	-1.40	-2.76	0.91	0.29	0.32	-1.16	0.27	-0.93	0.17	3.36
2022-05-17	-1.47	-0.45	-1.46	-2.74	0.75	0.24	-0.07	-1.25	0.21	0.18	0.29	3.92
2022-05-16	-1.48	-0.45	-1.37	-2.61	0.37	0.29	0.06	-1.21	0.16	-0.22	0.25	4.08
2022-05-13	-1.49	-0.45	-1.34	-2.63	1.26	0.20	-0.10	-1.04	0.23	-0.27	0.04	4.28
2022-05-12	-1.51	-0.45	-1.20	-2.41	1.03	0.13	-0.25	-1.11	0.25	-0.45	0.22	3.73
2022-05-11	-1.52	-0.45	-1.24	-2.35	1.01	0.28	-0.09	-0.83	0.18	-0.71	0.24	3.86
2022-05-10	-1.53	-0.45	-1.11	-2.25	0.69	-0.12	-0.20	-0.78	0.14	-0.35	0.26	3.80
2022-05-09	-1.55	-0.45	-1.04	-2.19	-0.19	-0.25	-0.04	-0.92	0.15	-0.62	0.29	3.62
2022-05-07	-1.56	-0.45	-0.95	-2.08	-0.39	-0.03	-0.47	-0.69	0.11	-0.08	0.38	2.96
2022-05-06	-1.58	-0.45	-0.81	-2.02	-0.87	-2.57	-0.93	-0.70	0.24	-0.22	0.35	2.12
2022-05-05	-1.59	-0.45	-0.73	-2.00	-2.35	-2.69	-0.60	-0.86	0.23	-0.42	0.34	2.85
2022-04-29	-1.61	-0.45	-0.63	-2.02	-2.37	-2.76	-0.01	-0.46	0.22	-0.10	0.50	2.13
2022-04-28	-1.62	-0.45	-0.61	-2.03	-2.41	1.35	0.27	0.08	0.36	-0.94	0.44	2.11

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 天与 14 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。

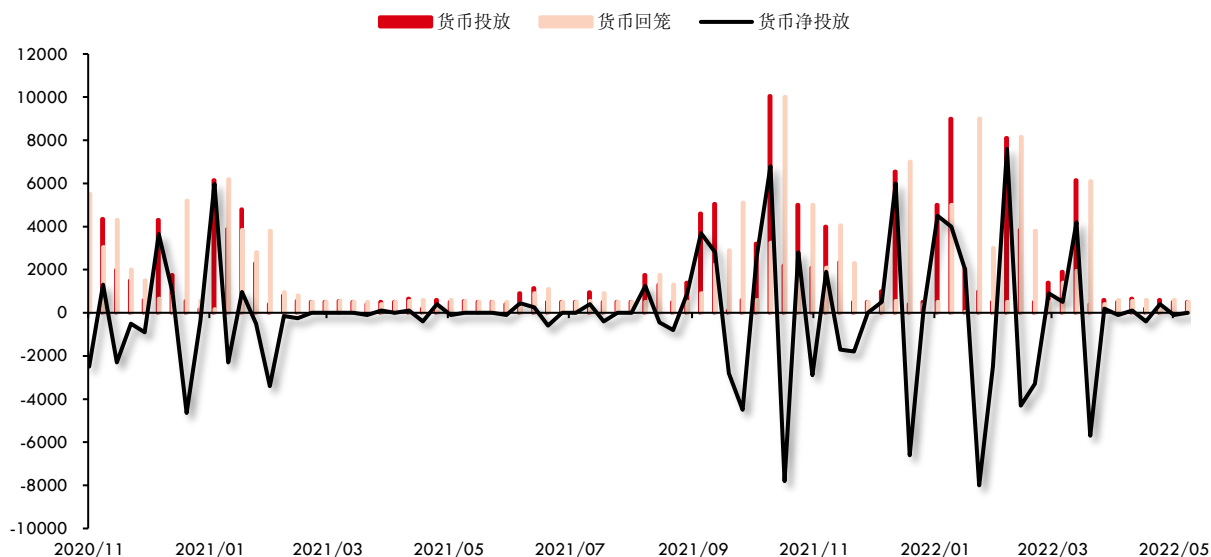
一周央行财政

【央行】5月23日-5月27日央行共进行了500亿元逆回购操作，累计有500亿元逆回购到期，因此完全对冲到期量。下周央行公开市场将有500亿元逆回购到期，其中周一至周五均到期100亿元。

【财政】5月23日-5月29日当周利率债净供给环比减少159.99亿元。随着信贷资产供给的逐渐增加，市场配置压力将逐渐缓解。未来一周国债计划发行0亿元，环比下降；地方政府债计划发行1730.1亿元，环比下降。当周二二级市场1年期国债收益率下行3.49BP至1.9119%，10年期国债收益率下行10.68BP至2.7084%；1年期国开债收益率下行7.14bp至1.9629%，10年期国开债收益率下行6.79BP至2.9270%。

点评：央行完全对冲到期量，后期关注财政发行扩张的可能性。

图2： 公开市场操作数量情况（十亿）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3: 中国利率走廊 (%)

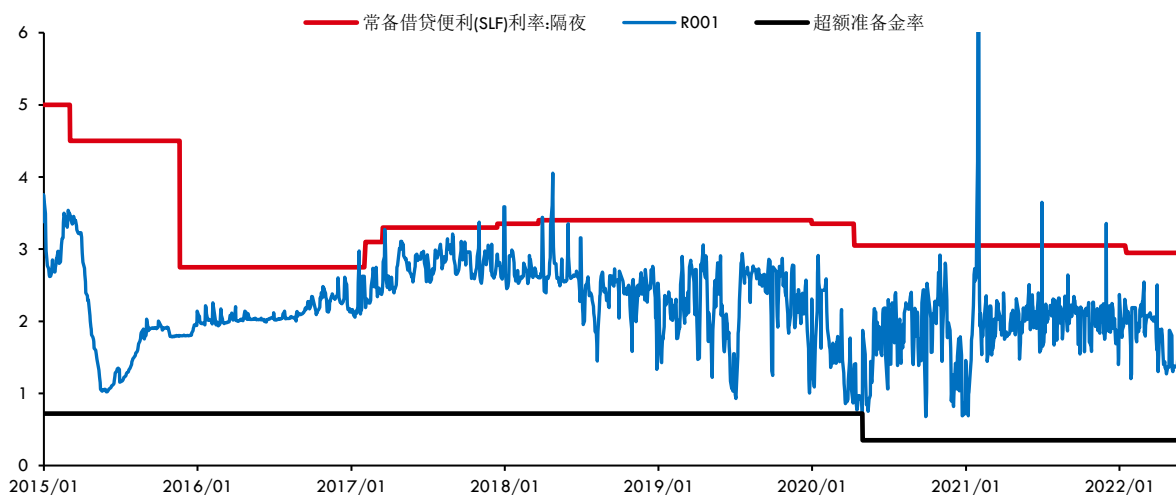


图 4: 人民币汇率走势

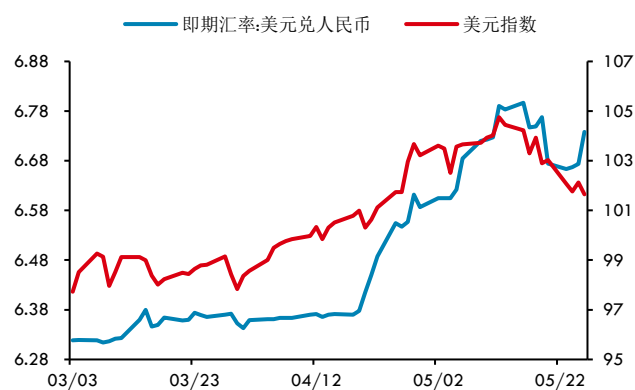
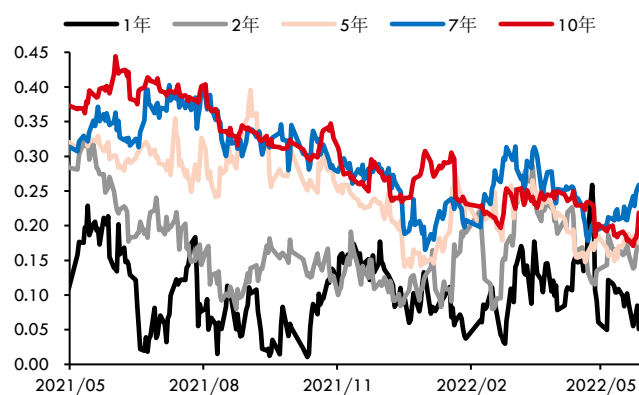


图 6: 国开债-国债利差走势



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 国债收益率曲线走势

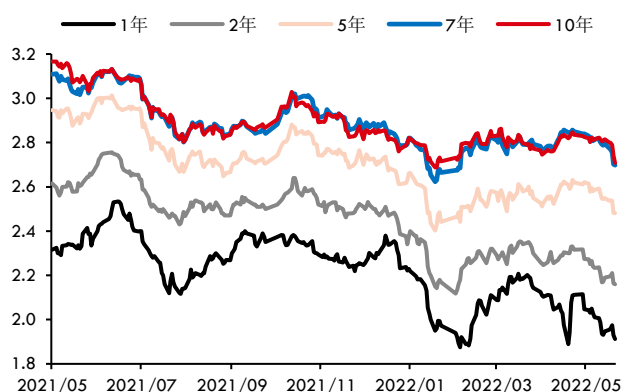
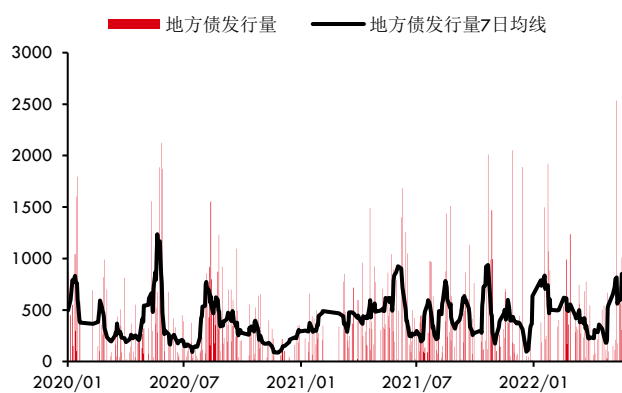


图 7: 地方债发行情况走势 (亿元)



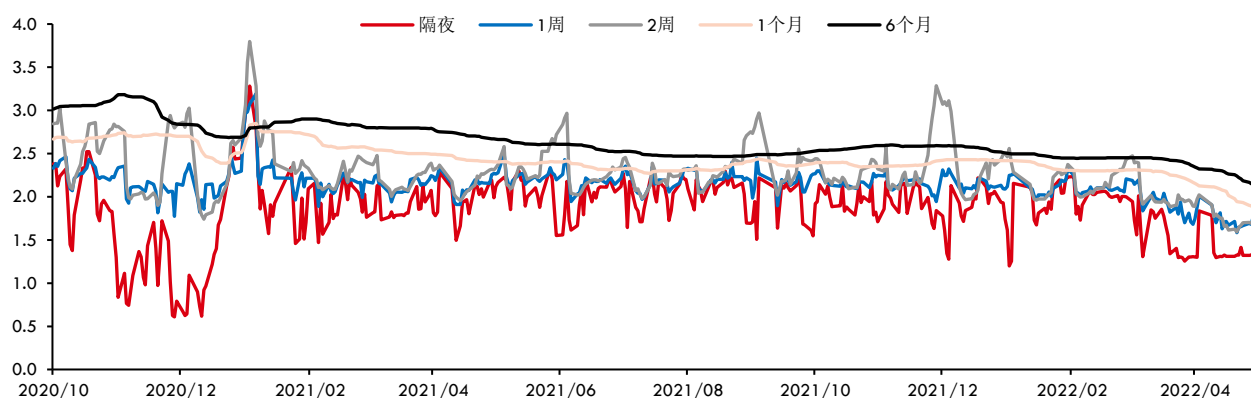
数据来源: Wind 华泰期货研究院

一周银行部门

【金融】5月23日-5月29日同业存单量跌价升。银行同业存单发行3986.3亿元，环比减少954.0亿元，到期5173.3亿元，净融资额-1187.0亿元，环比减少1291.9亿元；股份制银行1年同业存单发行利率环比上行1.30bp至2.2913%。资金面跨越略有收紧，R001均值上涨2.13BP至1.4107%，R007均值上涨20.06BP至1.8656%；DR001均值上涨5.41BP至1.375%，DR007均值上涨12.99BP至1.7138%。

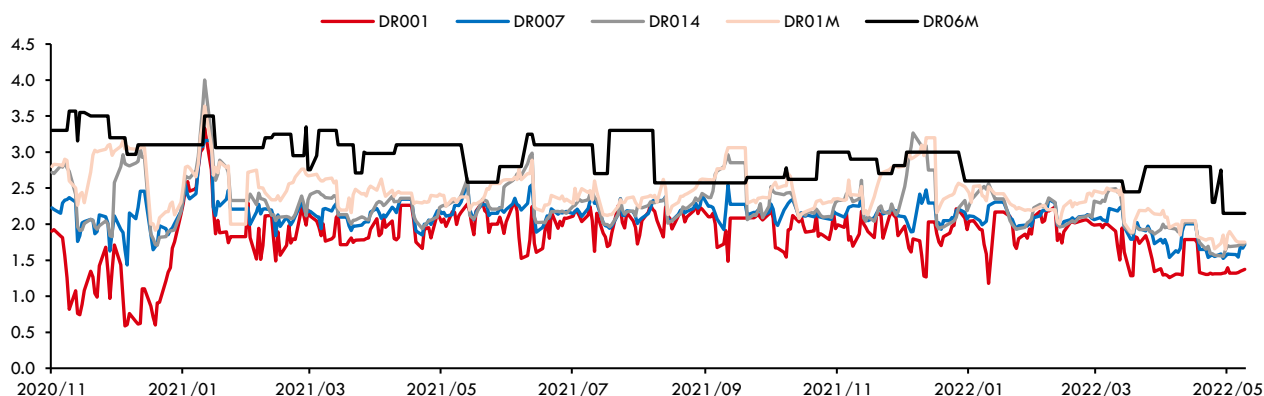
点评：资金面总体维持宽松，跨月表现略有回升。

图8： SHIBOR 利率走势 (%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图9： DR 利率走势 (%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10: 银行间质押式回购加权利率走势 (%)

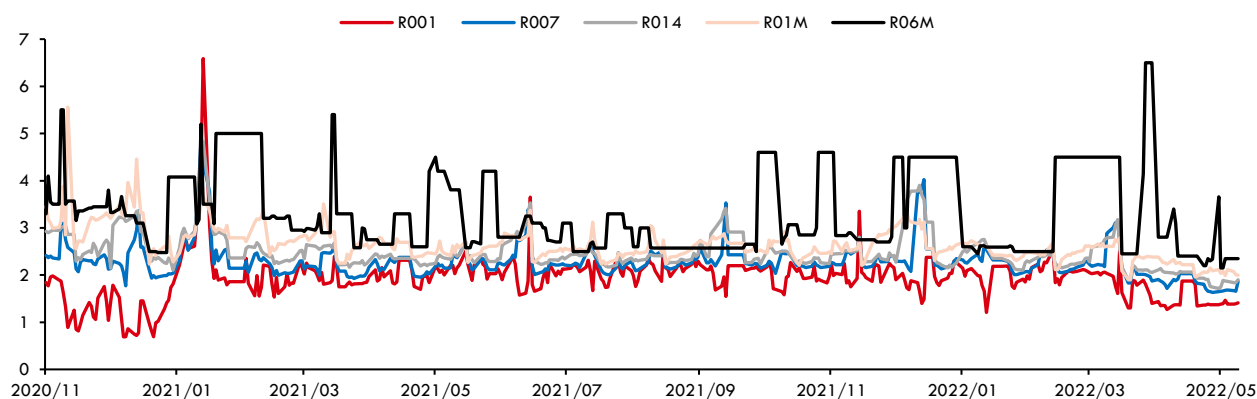


图 11: 同业存单到期收益率走势 (%)

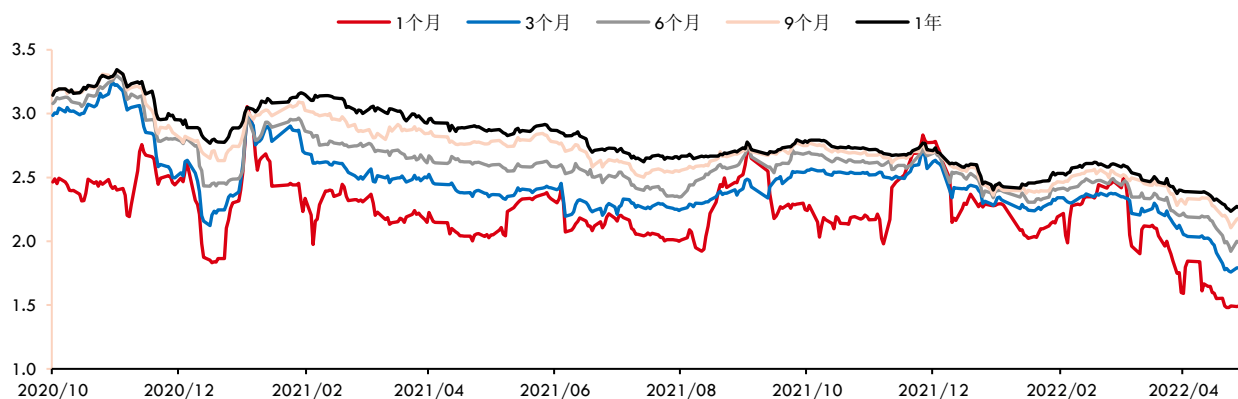
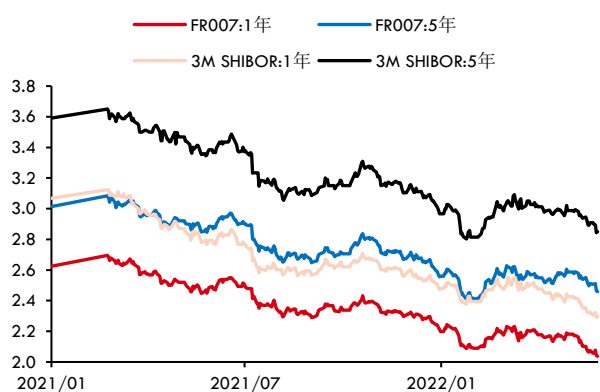
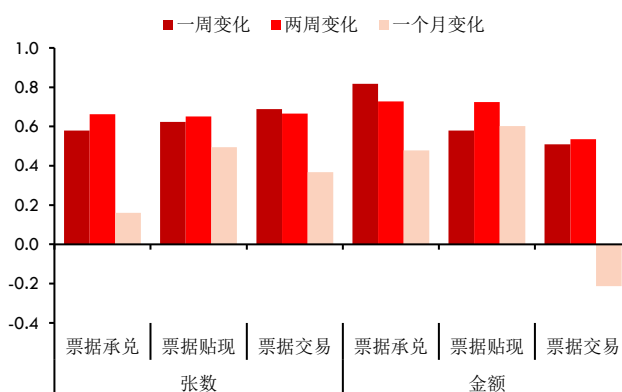


图 12: 银行间利率互换走势 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

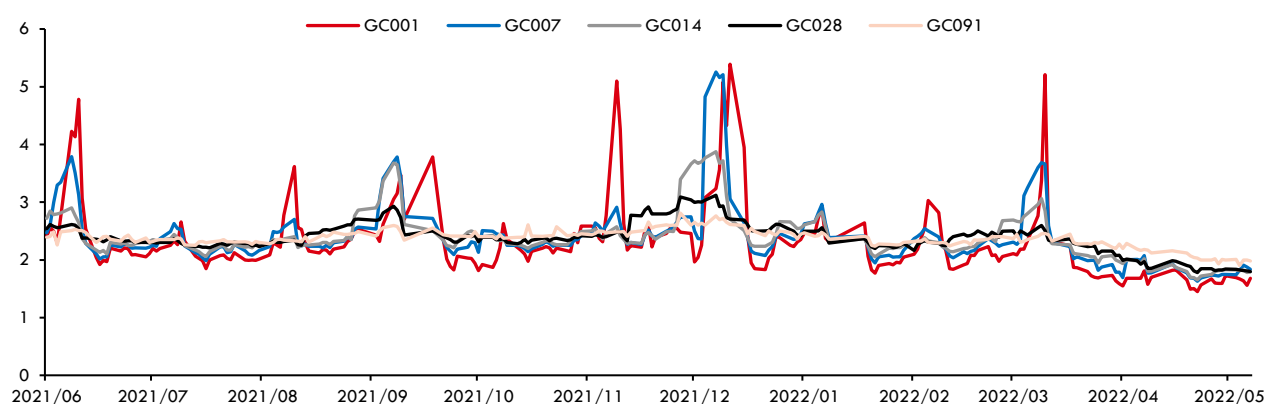
图 13: 票据市场变化走势 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

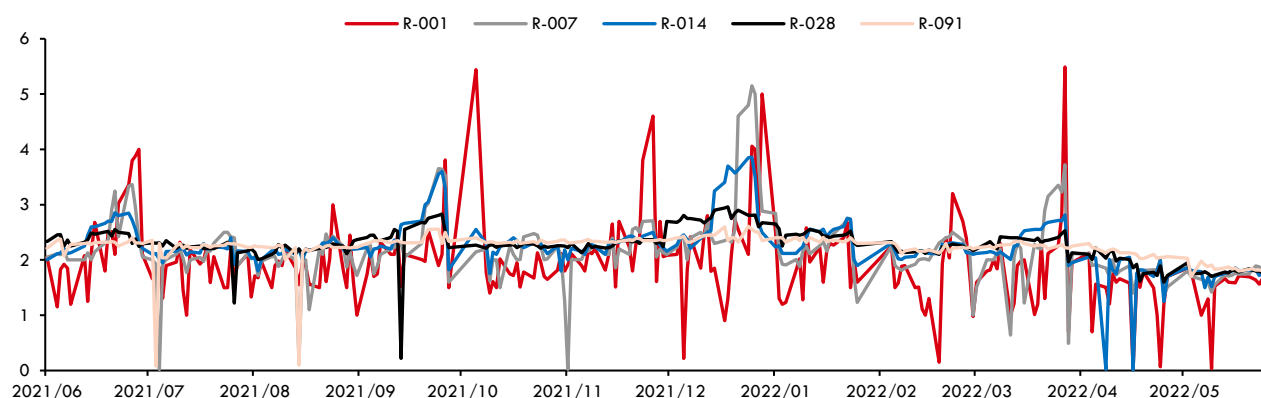
一周非银金融

图 14: 上证国债逆回购收益率走势 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 深证国债逆回购收益率走势 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: R-DR 收益率走势 (%)

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_42408

