

解封和信心的改善



* 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31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。

【财政】5月31日国债期货全线收跌，10年期主力合约跌0.22%，5年期主力合约跌0.19%，2年期主力合约跌0.05%。银行间主要利率债收益率回落，10年期国开活跃券2.20205收益率上涨1.75bp报3.0725%，10年期国债活跃券220003收益率上涨2.25bp报2.7925%，5年期国债活跃券210011收益率上涨3.50bp报2.5325%。

【财政】5月31日，财政部发布《关于进一步加大政府采购支持中小企业力度的通知》，超过400万元的工程采购项目中适宜由中小企业提供的，2022年下半年面向中小企业的预留份额由30%以上阶段性提高至40%以上。

【金融】5月31日，月末最后一个交易日，货币市场利率多数上涨，银行间资金面仍供给无忧。银存间同业拆借1天期品种报1.5963%，涨17.71个基点；7天期报1.8594%，涨3.42个基点；14天期报1.8319%，涨3.07个基点；1个月期报2.1583%，跌10.23个基点。银存间质押式回购1天期品种报1.5684%，涨17.45个基点；7天期报1.8406%，涨5.12个基点；14天期报1.7091%，跌5.35个基点；1个月期报1.85%，涨17个基点。

【企业】5月31日各期限信用债收益率全线上行，全天成交额缩窄。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1031只，总成交金额894.18亿元。其中523只信用债上涨，58只信用债持平，408只信用债下跌。

【居民】5月29日30城大中城市一线城市商品房成交套数较前一日-0.29%，商品房成交面积较前一日-0.24%；二线城市商品房成交套数较前一日+1.47%，商品房成交面积较前一日+0.69%；三线城市商品房成交套数较前一日-0.32%，商品房成交面积较前一日-0.47%。

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：

疫情受控，财政发力

2022-05-31

周期的改善仍处在等待状态

2022-05-30

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

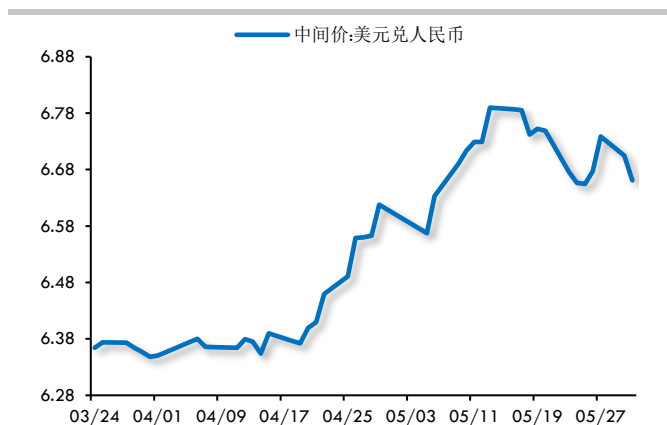
Z-SCORE	央行		银行间		非银金融机构			企业端		居民端		对外部门
	逆回购价格	逆回购数量	S H I B O R	同业存单	票据价格	票据数量	R - D R	企业信用利差	上游端价格	商品房成交面积	下游端价格	人民币汇率
Δ1天(BP)	0.01	0.00	0.03	0.12	-2.31	-1.19	0.08	0.01	0.02	0.45	-0.01	-0.49
Δ5天(BP)	0.05	0.00	0.29	0.03	-0.12	-0.42	-0.04	0.37	0.16	0.03	0.08	-0.10
Δ10天(BP)	0.11	0.00	0.50	0.20	0.46	0.41	-0.09	0.25	0.03	-0.12	-0.22	-1.95
05-31	-1.29	-0.57	-1.23	-2.33	0.83	0.65	-0.05	-0.95	0.30	0.06	0.12	2.32
05-30	-1.30	-0.57	-1.26	-2.46	3.14	1.84	-0.13	-0.96	0.28	-0.39	0.13	2.81
05-27	-1.31	-0.57	-1.35	-2.61	3.22	1.86	-0.63	-1.30	0.26	-0.35	0.20	3.12
05-26	-1.32	-0.57	-1.35	-2.55	2.95	1.89	-0.43	-1.48	0.26	0.16	0.22	2.55
05-25	-1.33	-0.57	-1.47	-2.27	2.25	1.57	-0.08	-1.23	0.25	0.01	0.25	2.36
05-24	-1.34	-0.57	-1.52	-2.37	0.95	1.07	-0.01	-1.32	0.14	0.04	0.05	2.41
05-23	-1.35	-0.57	-1.54	-2.53	1.10	0.47	-0.06	-1.29	0.28	-0.24	0.26	2.65
05-20	-1.37	-0.57	-1.51	-2.58	1.10	0.34	0.04	-0.87	0.36	-0.44	0.26	3.49
05-19	-1.38	-0.57	-1.56	-2.68	0.91	0.19	0.19	-1.15	0.32	-0.98	0.27	3.64
05-18	-1.39	-0.57	-1.63	-2.66	0.75	0.29	-0.53	-1.25	0.26	-0.94	0.39	3.64
05-17	-1.40	-0.57	-1.73	-2.53	0.37	0.24	0.04	-1.21	0.27	0.18	0.35	4.26
05-16	-1.41	-0.57	-1.70	-2.55	1.26	0.29	-0.24	-1.03	0.21	-0.22	0.13	4.47
05-13	-1.43	-0.57	-1.60	-2.33	1.03	0.20	-0.38	-1.11	0.16	-0.27	0.31	4.72
05-12	-1.44	-0.57	-1.38	-2.27	1.01	0.13	-0.21	-0.82	0.23	-0.45	0.32	4.17
05-11	-1.45	-0.57	-1.40	-2.18	0.69	0.28	-0.32	-0.78	0.25	-0.71	0.35	4.34
05-10	-1.47	-0.57	-1.16	-2.12	-0.19	-0.12	-0.20	-0.91	0.18	-0.35	0.38	4.32
05-09	-1.48	-0.57	-1.19	-2.01	-0.39	-0.25	-0.38	-0.68	0.14	-0.62	0.48	4.17
05-06	-1.49	-0.57	-1.13	-1.95	-0.87	-0.03	0.78	-0.69	0.15	-0.08	0.47	3.45
05-05	-1.51	-0.57	-1.14	-1.93	-2.35	-2.57	0.18	-0.86	0.11	-0.22	0.47	2.49

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。

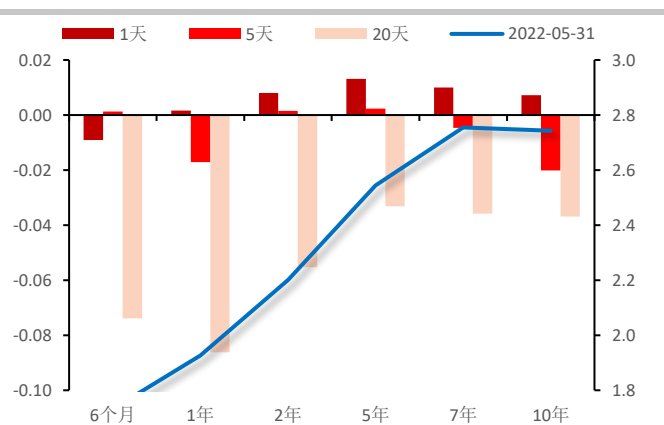
央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



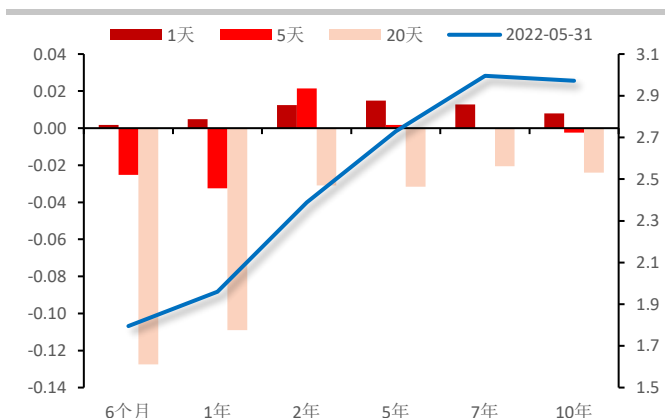
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 国债收益率曲线(%，右轴)及变动(%)



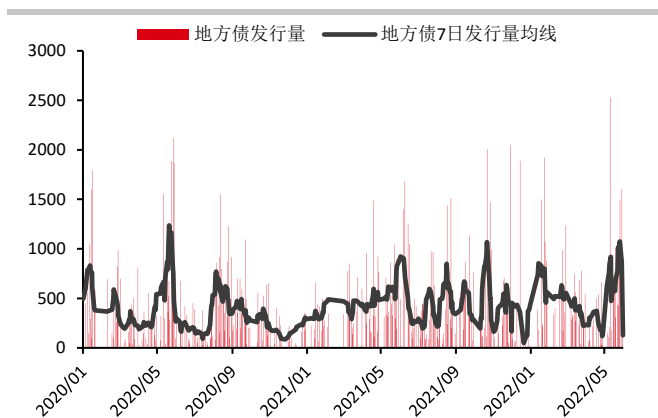
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

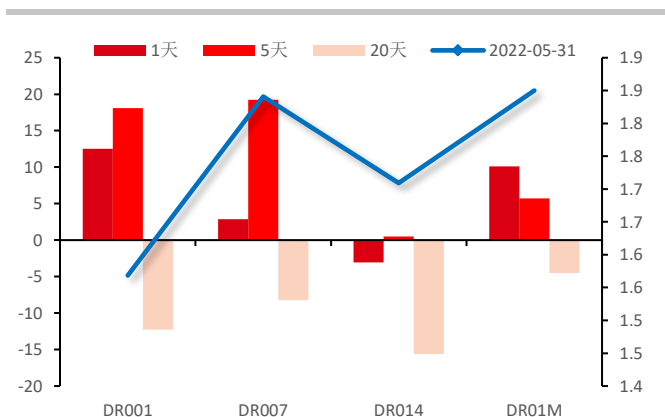
图 5: 地方债发行量走势（亿元）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

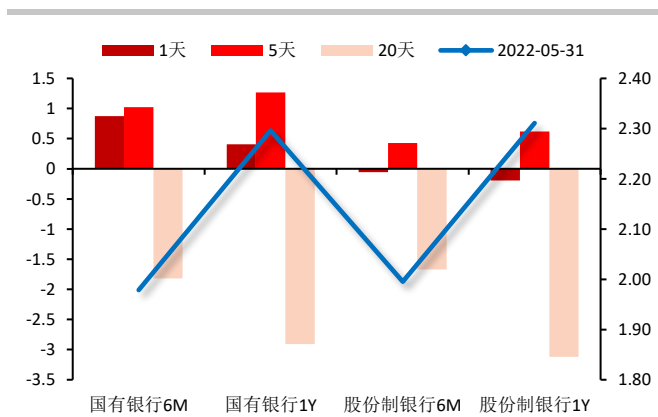
商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



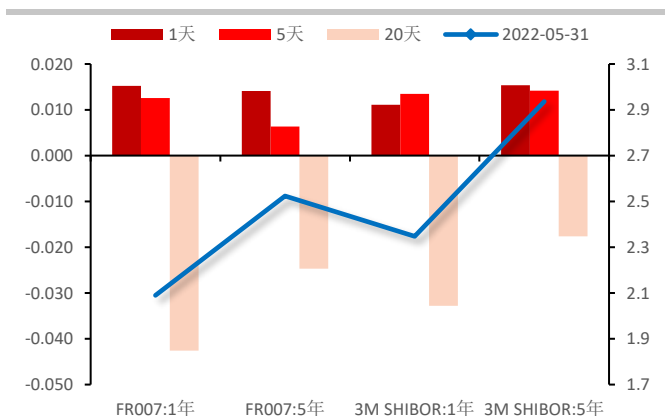
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



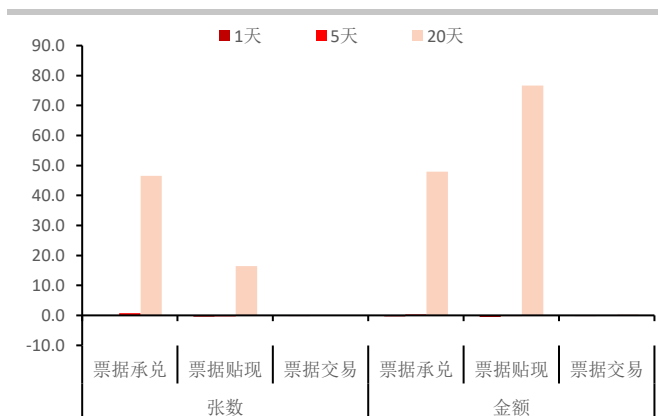
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

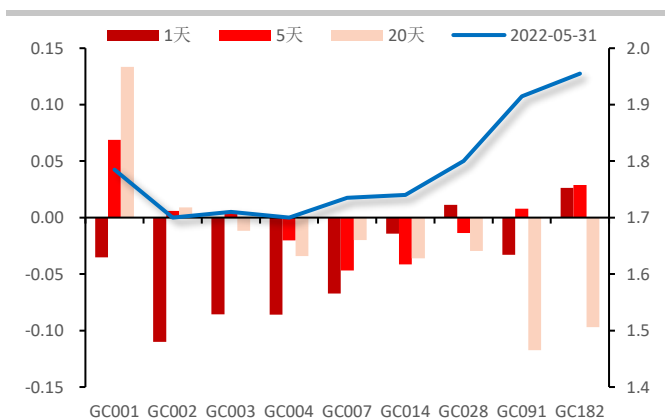
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

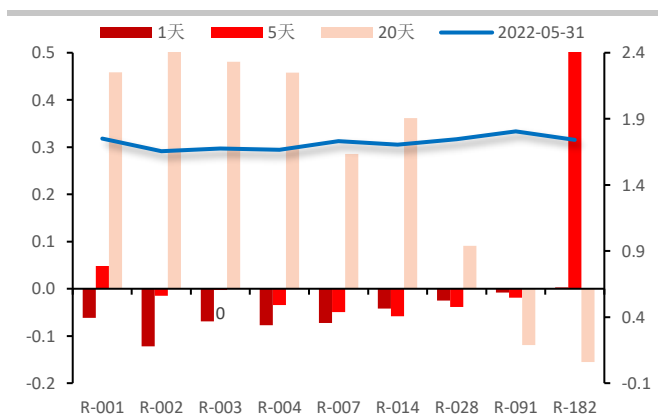
非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(%, 右轴)及变动(%)



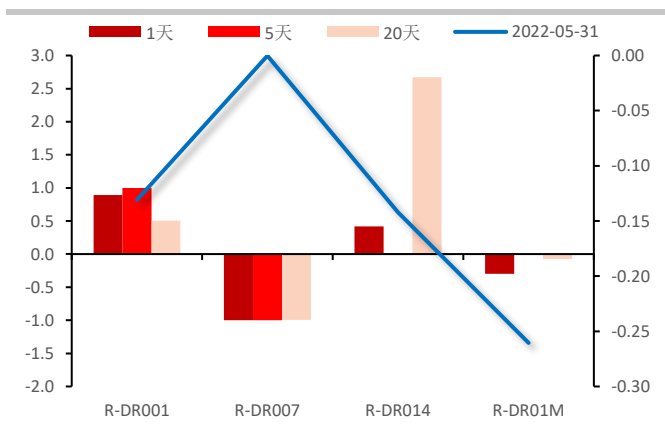
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(%, 右轴)及变动(%)



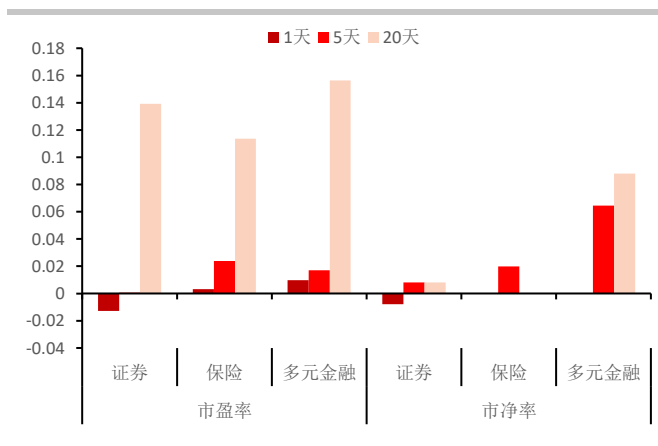
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

实体企业部门价值变化

图 14: 企业债收益率(%，右轴)及变动(%)

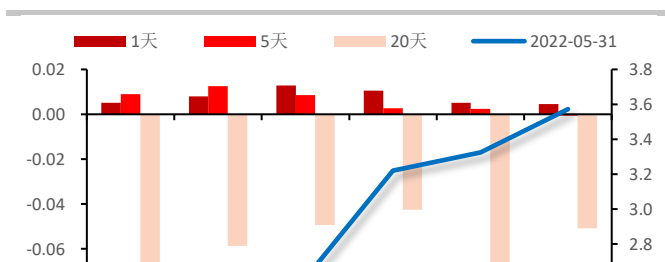
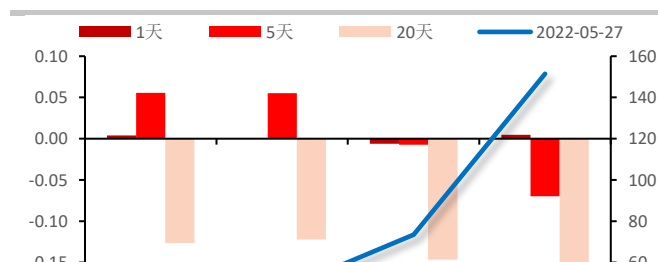


图 15: 不同评级产业信用利差(BP，右轴)及变动(%)



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_42532

