# 关注今日政府债券大供给




* 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】8 月 17 日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 2.2%，保持不变。当日有 100 亿元逆回购到期和 7000 亿元 MLF 到期。

【财政】8 月 17 日国债期货全线收涨。10 年期主力合约涨 0.11%，5 年期主力合约涨 0.08%，2 年期主力合约涨 0.03%。主要利率债收益率多数下行，10 年期国开活跃券 21 国开 05 收益率下行 1.4bp 报 3.2375%，5 年期国开活跃券 21 国开 03 收益率上行 0.96bp 报 2.9896%，10 年期国债活跃券 20 附息国债 16 收益率下行 1.5bp 报 2.91%，5 年期国债活跃券 20 附息国债 13 收益率下行 1.5bp 报 2.7%。

【金融】8 月 17 日货币市场利率多数下跌，银行间市场资金面平衡偏松。银存间同业拆借 1 天期品种报 1.9836%，跌 12.97 个基点；7 天期报 2.1583%，跌 11.21 个基点；14 天期报 2.2442%，涨 4.25 个基点；1 个月期报 2.5979%，跌 2.38 个基点。银存间质押式回购 1 天期品种报 1.9578%，跌 8.48 个基点；7 天期报 2.1078%，跌 6.58 个基点；14 天期报 2.1107%，跌 7.14 个基点；1 个月期报 2.3036%，跌 7.49 个基点。

【企业】8 月 17 日信用债收益率全线上行，全天成交约 1400 亿元，其中城投债成交近 220 亿元。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 1149 只，总成交金额 1029.55 亿元。其中 511 只信用债上涨，124 只信用债持平，460 只信用债下跌。若包含上证固收平台交易数据，信用债全天共成交 1778 只，总成交金额达 1404.88 亿元。

【居民】8 月 17 日继深圳、上海、青岛等地宣布调整第二批集中供地时间后，济南也将第二批集中供应的 40 宗地块出让时间延迟至 9 月。此次出让住宅用地最高限价均有所调整，且出让方式也有所变化。

**近期关注点：**市场出现类滞胀，央行货币政策基调转变

**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

联系人
吴嘉颖
☎ 021-60827995
✉ wujiaying@htfc.com
从业资格号：F3064604

**相关研究：**

华泰期货宏观半年报 20210628：关注美元反弹的风险——宏观半年度更新
2021-06-28

华泰期货宏观资产负债表周报（中国）：商业银行债券投资行为分析
2021-06-20

华泰期货宏观资产负债表周报（中国）：关注美元流动性带来的短期波动
2021-06-15

## 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

| | 央行 | | | 银行间 | | 非银金融机构 | | | 企业端 | | 居民端 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Z-SCORE | 逆回购价格 | 逆回购数量 | 人民币汇率 | SHIBOR | 同业存单 | 票据价格 | 票据数量 | R-DR | 企业信用利差 | 上游端价格 | 商品房成交面积 | 下游端价格 |
| Δ1天(BP) | 0.00 | 0.01 | 0.04 | -0.10 | 0.06 | -0.72 | -0.21 | 0.02 | -0.04 | -0.07 | 0.94 | 0.00 |
| Δ5天(BP) | 0.00 | 0.05 | -0.05 | -0.16 | 0.06 | 0.16 | 0.15 | -0.01 | 0.21 | -0.11 | -0.39 | 0.01 |
| Δ10天(BP) | 0.00 | 0.09 | 0.13 | 0.06 | 0.16 | 0.42 | 0.31 | 0.10 | 0.12 | -0.24 | -0.87 | -0.01 |
| 08-17 | 0.00 | -0.32 | -0.56 | -0.46 | -1.55 | -0.59 | -0.01 | 0.34 | -0.82 | -2.05 | -1.18 | -0.62 |
| 08-16 | 0.00 | -0.33 | -0.60 | -0.36 | -1.61 | 0.12 | 0.20 | 0.32 | -0.77 | -1.98 | -2.12 | -0.62 |
| 08-13 | 0.00 | -0.34 | -0.54 | -0.35 | -1.56 | 0.01 | -0.07 | 0.51 | -0.75 | -1.99 | -1.53 | -0.61 |
| 08-12 | 0.00 | -0.35 | -0.58 | -0.36 | -1.56 | -0.31 | -0.35 | 0.57 | -0.93 | -1.98 | -0.87 | -0.66 |
| 08-11 | 0.00 | -0.36 | -0.52 | -0.32 | -1.61 | -0.32 | -0.07 | 0.49 | -1.02 | -1.98 | -1.14 | -0.64 |
| 08-10 | 0.00 | -0.36 | -0.51 | -0.30 | -1.61 | -0.75 | -0.16 | 0.35 | -1.03 | -1.94 | -0.78 | -0.63 |
| 08-09 | 0.00 | -0.37 | -0.52 | -0.51 | -1.64 | -0.24 | -0.18 | 0.56 | -1.03 | -1.93 | -0.14 | -0.62 |
| 08-06 | 0.00 | -0.38 | -0.68 | -0.60 | -1.72 | -0.32 | -0.24 | 0.40 | -0.81 | -1.95 | -0.93 | -0.57 |
| 08-05 | 0.00 | -0.39 | -0.63 | -0.59 | -1.65 | -0.61 | -0.41 | 0.33 | -0.67 | -1.84 | -1.21 | -0.71 |
| 08-04 | 0.00 | -0.40 | -0.66 | -0.56 | -1.63 | -0.79 | -0.31 | 0.37 | -0.85 | -1.82 | -1.56 | -0.60 |
| 08-03 | 0.00 | -0.40 | -0.69 | -0.52 | -1.71 | -1.01 | -0.31 | 0.24 | -0.94 | -1.81 | -0.31 | -0.61 |
| 08-02 | 0.00 | -0.41 | -0.66 | -0.54 | -1.66 | 0.71 | 0.75 | 0.31 | -0.99 | -1.79 | -0.63 | -0.60 |
| 07-30 | 0.00 | -0.22 | -0.70 | -0.27 | -1.52 | 1.19 | 1.29 | 0.23 | -1.11 | -1.77 | -0.51 | -0.59 |
| 07-29 | 0.00 | -0.23 | -0.46 | -0.18 | -1.45 | 0.57 | 1.07 | 0.11 | -1.05 | -1.71 | -0.77 | -0.75 |
| 07-28 | 0.00 | -0.42 | -0.47 | -0.13 | -1.49 | 0.41 | 0.96 | 0.21 | -0.96 | -1.64 | -1.58 | -0.58 |
| 07-27 | 0.00 | -0.43 | -0.61 | 0.01 | -1.55 | -0.16 | 0.38 | 0.29 | -1.05 | 0.95 | -1.20 | -0.64 |
| 07-26 | 0.00 | -0.43 | -0.59 | -0.10 | -1.60 | 0.16 | 0.28 | 0.38 | -1.01 | 1.00 | -0.29 | -0.62 |
| 07-23 | 0.00 | -0.44 | -0.68 | -0.15 | -1.56 | -0.10 | -0.10 | 0.55 | -1.19 | 1.01 | -0.40 | -0.65 |
| 07-22 | 0.00 | -0.44 | -0.68 | -0.10 | -1.54 | -0.25 | -0.02 | 0.51 | -1.34 | 1.07 | -0.19 | -0.71 |

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。

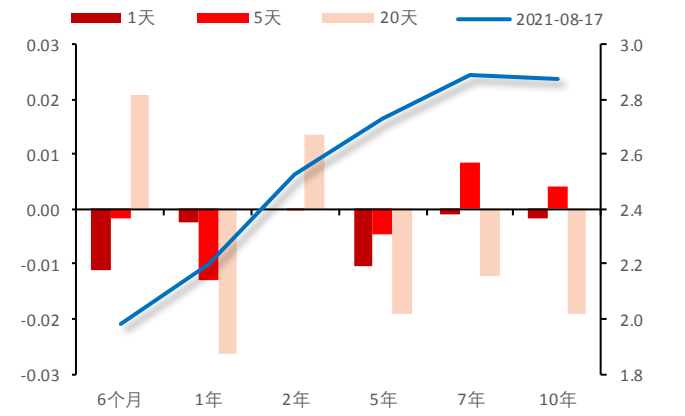
## 央行财政部门价量变化

图 2：　人民币汇率走势



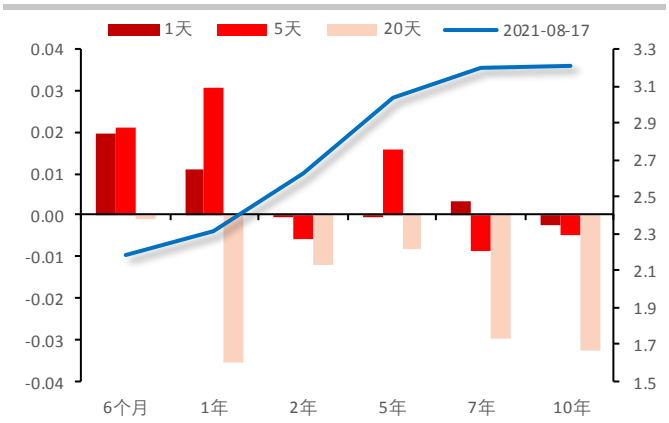

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3：　国债收益率曲线(%，右轴)及变动(%)



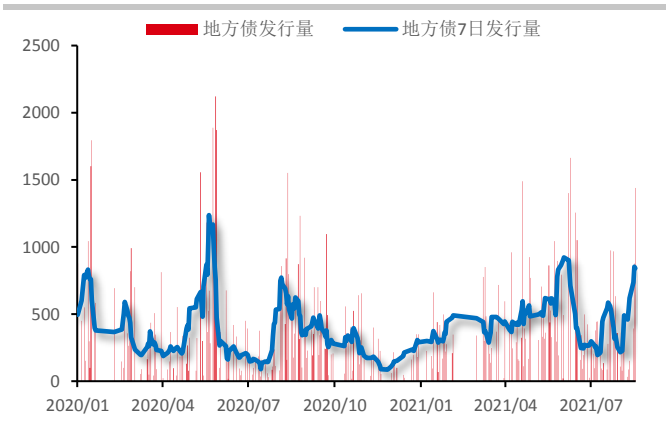

数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

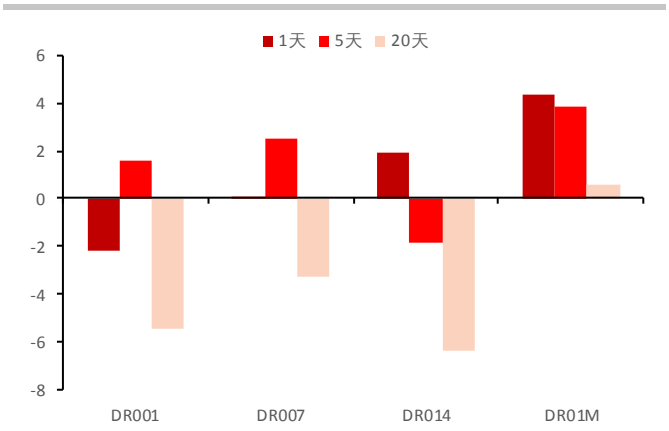
图 5：　地方债发行量（亿元）




数据来源：Wind 华泰期货研究院

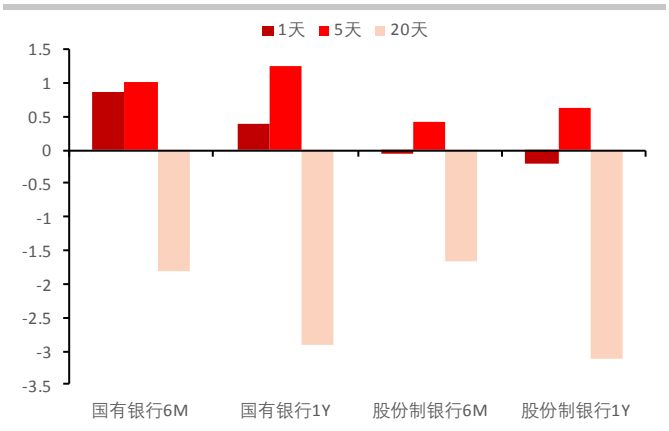
## 商业银行部门价量变化

图 6： DR 利率变动（%）



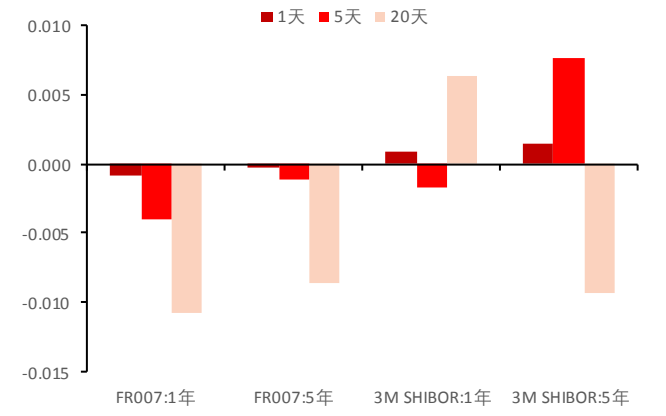

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7： 同业存单到期收益率变动（%）



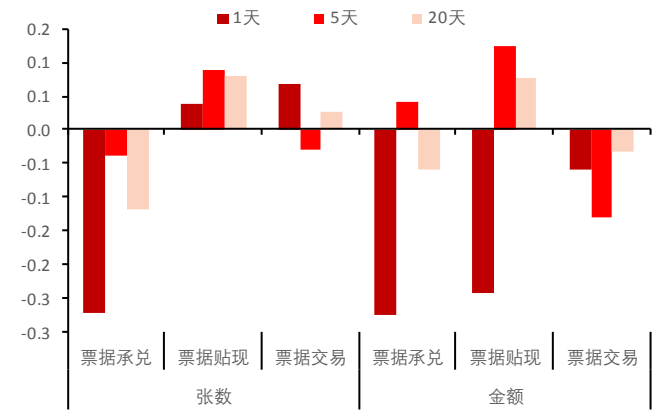

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8： 银行间利率互换变动（%）




数据来源：Wind 华泰期货研究院

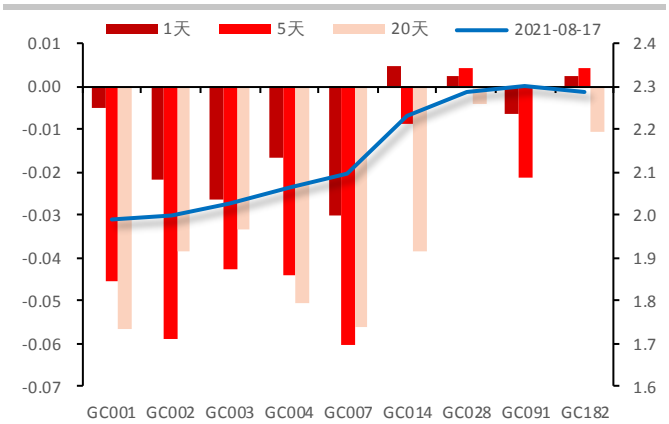
图 9： 票据市场变动（%）




数据来源：Wind 华泰期货研究院

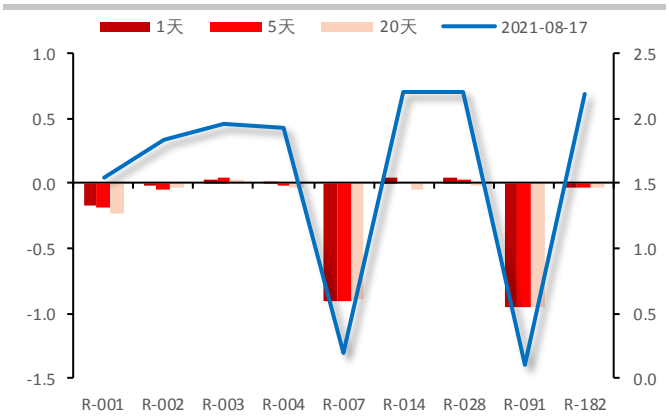
## 非银金融部门价量变化

图 10： 上证国债逆回购收益率(%,右轴)及变动(%)



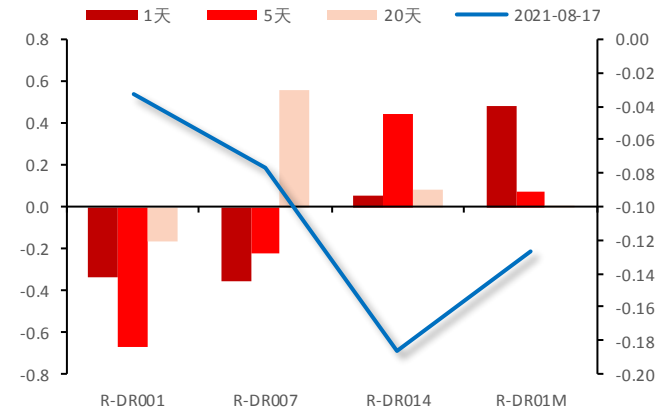

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11： 深证国债逆回购收益率(%,右轴)及变动(%)



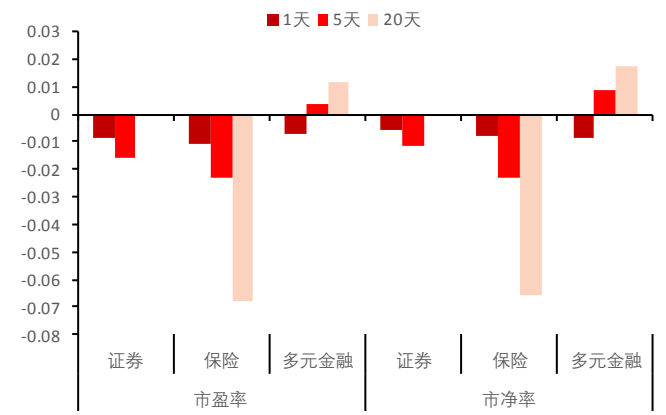

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12： R-DR 收益率(%，右轴)及变动(%)




数据来源：Wind 华泰期货研究院

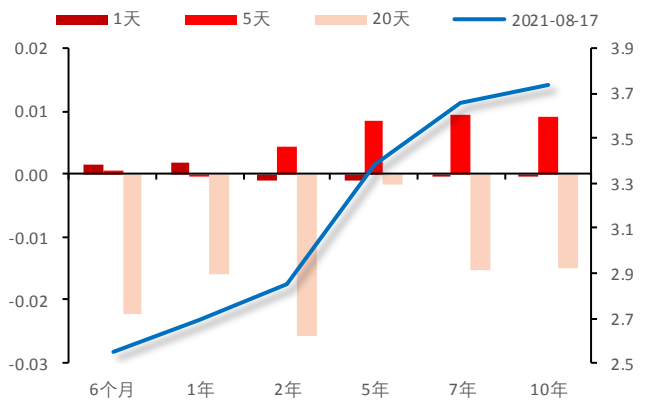
图 13： 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动（%）




数据来源：Wind 华泰期货研究院

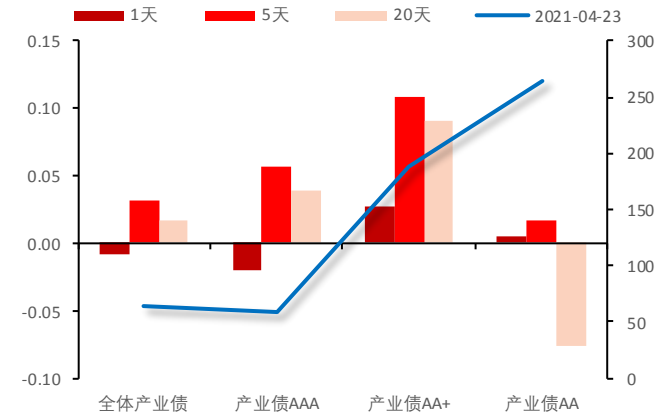
## 实体企业部门价量变化

图 14： 企业债收益率(%，右轴)及变动(%)



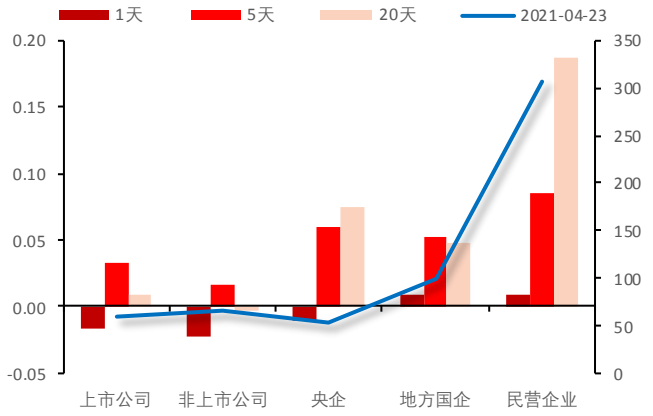

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15： 不同评级产业信用利差(BP，右轴)及变动(%)



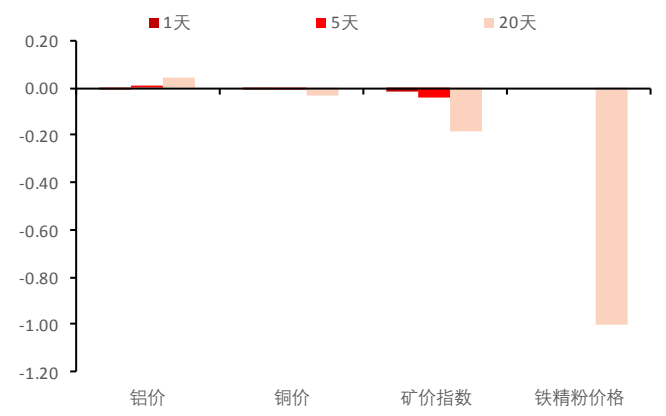

数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

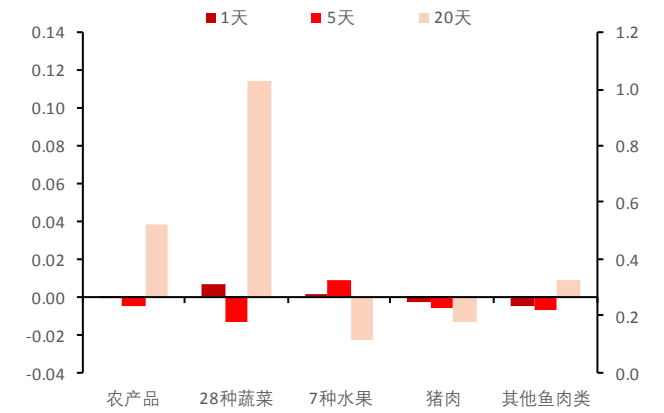
图 17： 上游生产端价格变动（%）




数据来源：Wind 华泰期货研究院

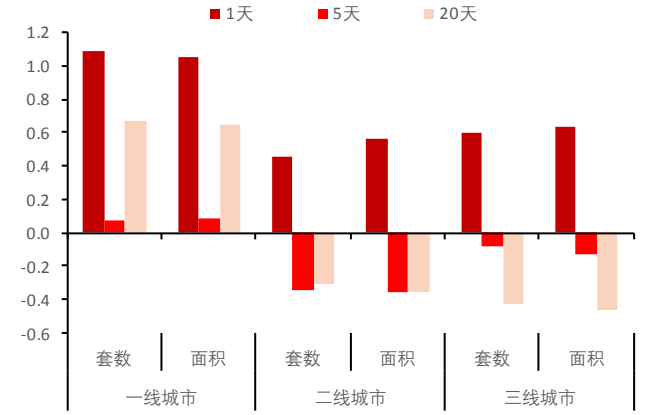
## 实体居民部门价量变化

图 18： 下游消费端价格变动（%）




数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 19： 商品房成交变动（%）




数据来源：Wind 华泰期货研究院

## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com