

关注 LPR 降息可能性



* 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】4月19日央行进行100亿元7天期逆回购操作，中标利率为2.10%，与此前持平。今日有200亿元逆回购到期，因此当日净回笼100亿元。上周五央行决定于4月25日下调金融机构存款准备金率0.25个百分点。

【财政】4月19日国债期货小幅下跌，10年期主力合约跌0.05%，5年期主力合约跌0.05%，2年期主力合约跌0.03%。银行间主要利率债收益率普遍上行，10年期国开活跃券220205收益率上行1.25bp报3.045%，10年期国债活跃券220003收益率上行1.25bp报2.820%，5年期国债活跃券220007收益率上行1.25bp报2.562%。

【金融】4月19日货币市场利率跨越特征明显，银行间资金面呈偏宽松态势。银存间同业拆借1天期品种报1.294%，跌10.9个基点；7天期报1.801%，跌7.5个基点；14天期报2.021%，涨11.7个基点；1个月期报2.237%，跌0.8个基点。银存间质押式回购1天期品种报1.2947%，跌8.71个基点；7天期报1.7357%，跌5.64个基点；14天期报1.9986%，涨7.61个基点；1个月期报2.1915%，涨5.71个基点。

【企业】4月19日内信用债、利率债窄幅震荡，各期限信用债收益率震荡，信用利差有所分化。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1362只，总成交金额1426.89亿元。其中810只信用债上涨，93只信用债持平，408只信用债下跌。

【居民】4月18日30城大中城市一线城市商品房成交套数较前一日+3.81%，商品房成交面积较前一日+4.40%；二线城市商品房成交套数较前一日+1.90%，商品房成交面积较前一日+1.93%；三线城市商品房成交套数较前一日-0.48%，商品房成交面积较前一日-0.64%。

【政策】中央全面深化改革委员会第二十五次会议强调，加强数字政府建设，推进省以下财政体制改革。

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:

宽信用预期上升

2022-04-19

关注MLF续作情况

2022-04-15

国常会释放降准预期

2022-04-14

央行小幅净投放，维护流动性平稳

2022-04-13

需求端疲软拖累核心CPI

2022-04-12

月初央行连续净回笼，流动性总体平稳

2022-04-08

财新PMI回落明显，国常会释放政策预期

2022-04-07

疫情与地缘冲突叠加影响，PMI跌破荣枯线

2022-04-01

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
$\Delta 1$ 天(BP)	0.02	0.00	0.09	-0.10	-0.79	-0.06	0.30	-0.41	0.05	0.31	0.08	-0.08
$\Delta 5$ 天(BP)	0.09	-0.19	-0.04	-0.45	0.27	0.25	0.01	-0.70	0.14	0.06	-0.02	-0.15
$\Delta 10$ 天(BP)	0.19	0.00	-0.07	-0.73	0.69	1.02	-0.63	-1.08	0.12	-1.05	-0.05	0.35
04-19	-1.69	-0.57	-0.73	-1.88	-0.31	0.01	0.25	0.17	1.54	-0.91	0.56	-0.74
04-18	-1.71	-0.57	-0.83	-1.78	0.48	0.07	-0.05	0.57	1.48	-1.23	0.48	-0.66
04-15	-1.72	-0.57	-0.79	-1.92	0.29	-0.29	-0.06	0.31	1.49	-1.09	0.55	-0.40
04-14	-1.74	-0.57	-0.70	-1.78	0.12	-0.35	0.03	0.36	1.51	-0.63	0.58	-1.01
04-13	-1.76	-0.57	-0.74	-1.50	-0.20	-0.35	0.06	0.16	1.51	-0.98	0.52	-0.66
04-12	-1.78	-0.37	-0.69	-1.43	-0.58	-0.24	0.24	0.87	1.40	-0.97	0.58	-0.58
04-11	-1.80	-0.57	-0.69	-1.58	-0.08	-0.38	0.15	1.30	1.32	-0.77	0.53	-0.84
04-08	-1.82	-0.57	-0.67	-1.54	-0.58	-0.53	0.08	1.37	1.23	-0.67	0.52	-0.83
04-07	-1.84	-0.57	-0.65	-1.48	-0.98	-0.71	-0.10	1.44	1.32	-1.34	0.49	-0.82
04-06	-1.86	-0.57	-0.56	-1.29	-2.51	-2.84	-0.21	1.21	1.40	-1.22	0.65	-0.59
04-05	-1.88	-0.57	-0.67	-1.16	-1.00	-1.01	0.88	1.25	1.42	0.14	0.61	-1.08
04-04	-1.90	-0.57	-0.60	-0.84	-0.84	-0.61	0.27	0.95	1.50	-0.87	0.56	-1.13
04-01	-1.92	-0.57	-0.13	-0.66	-0.05	-0.56	-1.66	0.92	1.52	-1.01	0.47	-1.00
03-31	-1.94	2.14	-0.07	-0.57	1.17	0.43	-1.96	0.96	1.54	-2.11	0.50	-0.88
03-30	-1.97	2.16	-0.07	-0.59	1.54	0.61	-1.78	0.97	1.52	-1.94	0.40	-0.72
03-29	-1.99	2.19	0.17	-0.63	1.13	0.65	-0.83	0.89	1.54	-1.14	0.46	-0.71
03-28	-2.01	2.22	0.08	-0.57	1.96	0.61	-0.61	0.81	1.55	-1.13	0.26	-0.88
03-25	-2.04	1.26	-0.02	-0.56	1.46	0.26	-0.02	1.00	1.53	-0.62	0.26	-1.03
03-24	-2.07	-0.34	-0.06	-0.62	1.09	0.14	-0.38	1.28	1.53	0.48	0.26	-0.85

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。

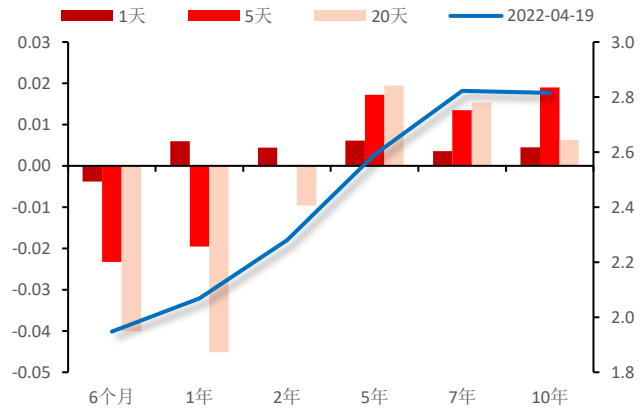
央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



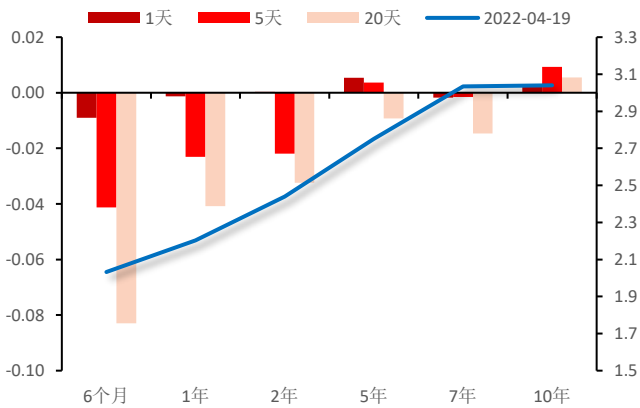
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 国债收益率曲线(%，右轴)及变动(%)



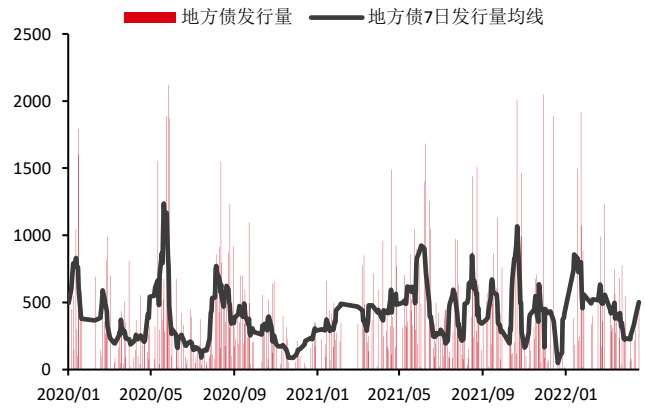
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

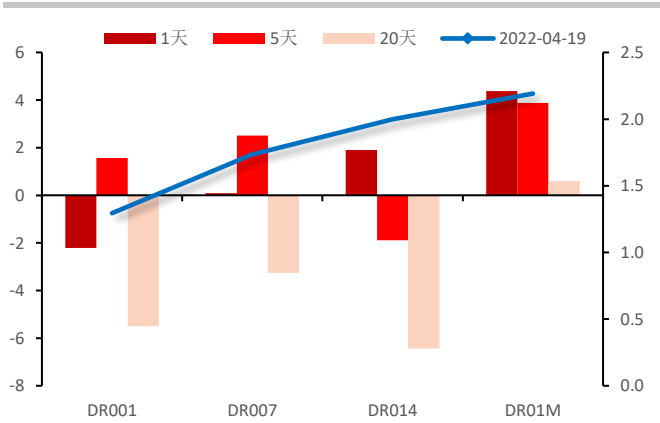
图 5: 地方债发行量走势 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

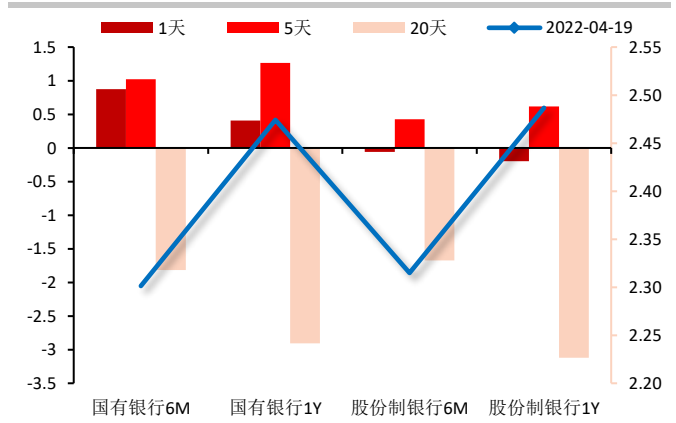
商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



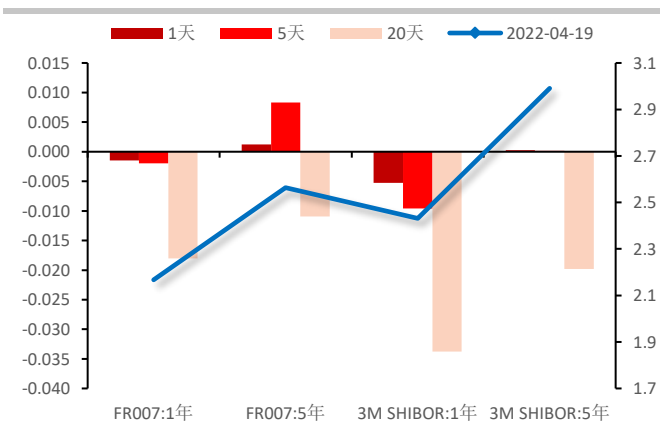
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



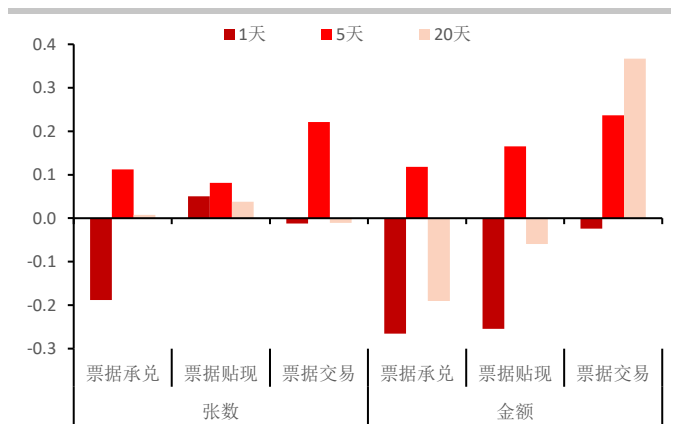
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

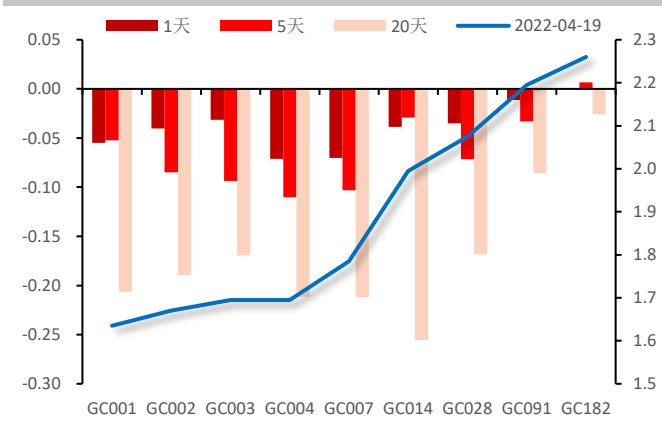
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

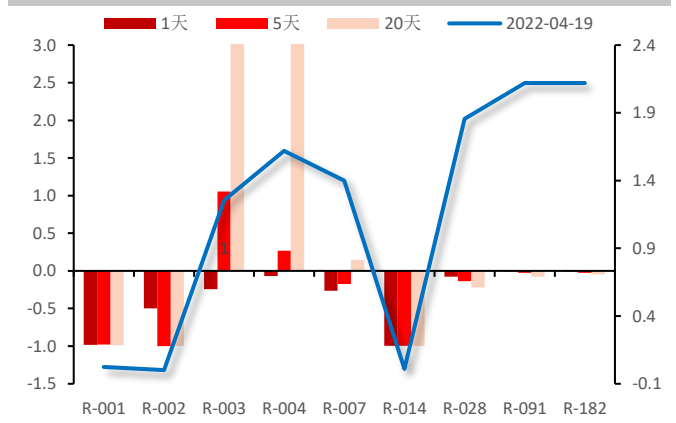
非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(% ,右轴)及变动(%)



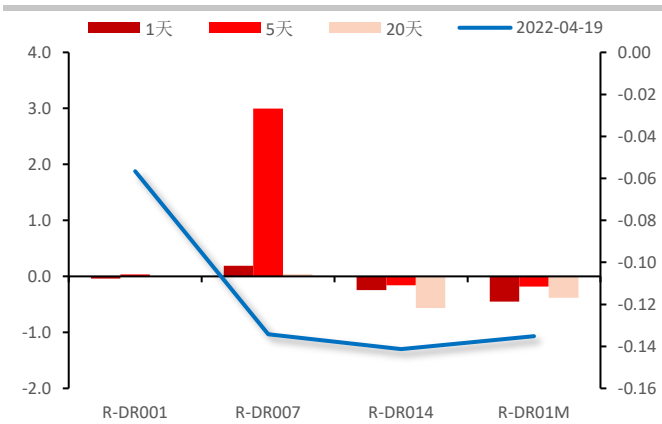
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(% ,右轴)及变动(%)



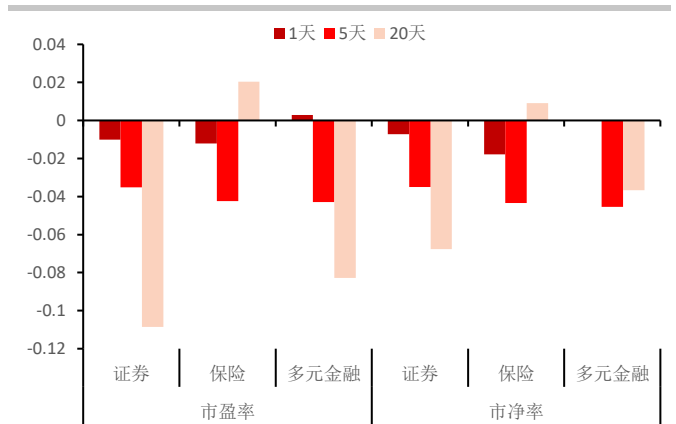
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: R-DR 收益率(% ,右轴)及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

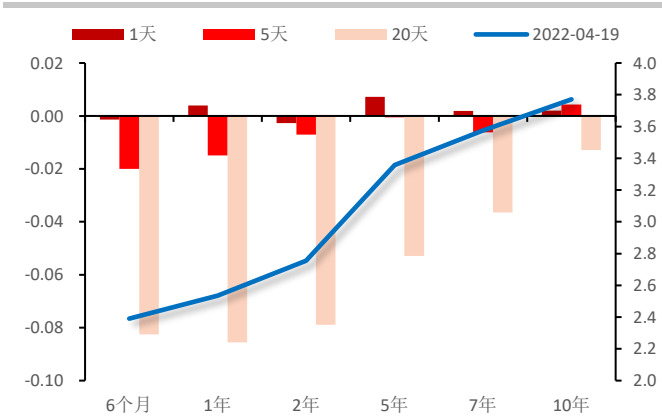
图 13: 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

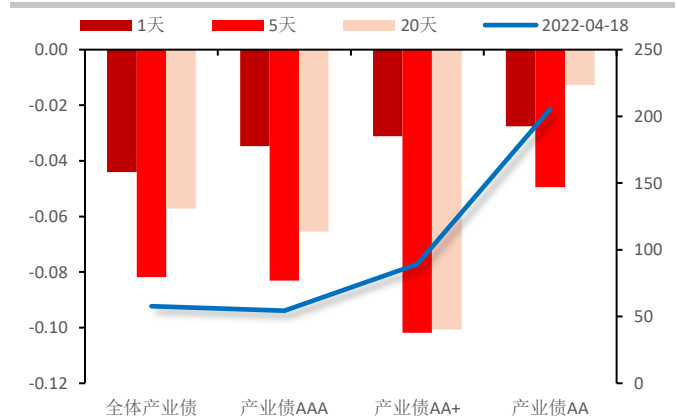
实体企业部门价量变化

图 14: 企业债收益率(%，右轴)及变动(%)



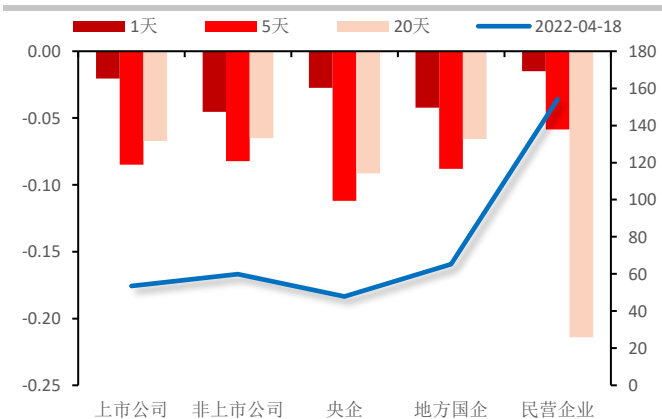
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 不同评级产业信用利差(BP，右轴)及变动(%)



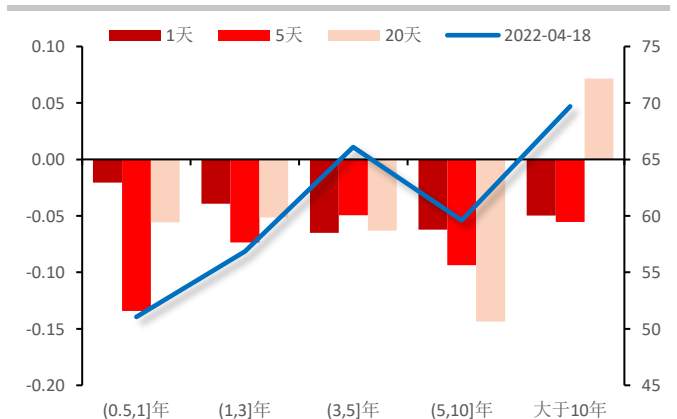
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 不同类型企业信用利差(BP，右轴)及变动(%)



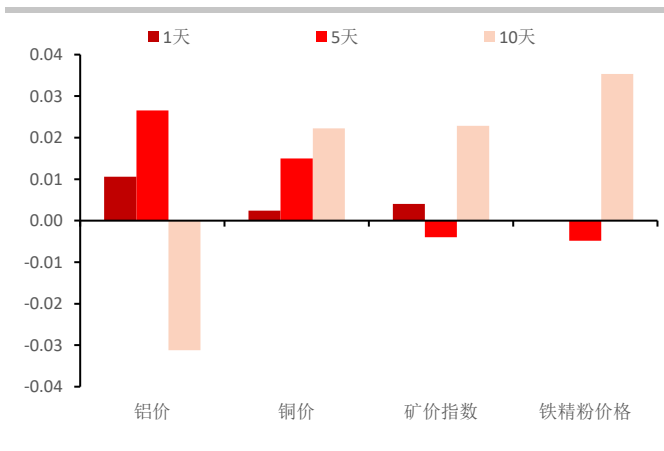
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: 不同期限产业信用利差(BP，右轴)及变动(%)



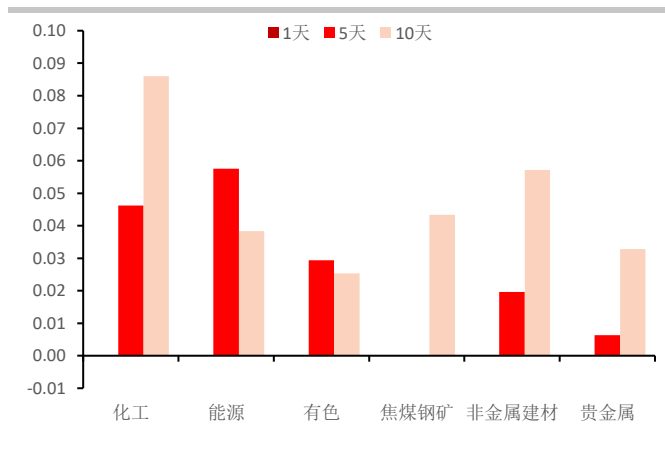
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: 上游生产端价格变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

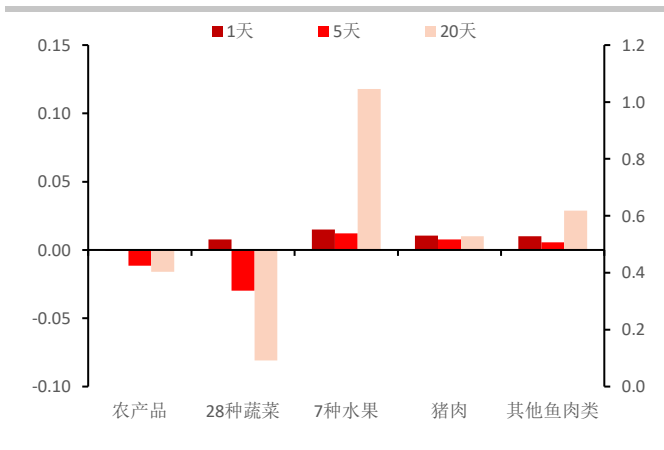
图 19: 上游生产端期货指数变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

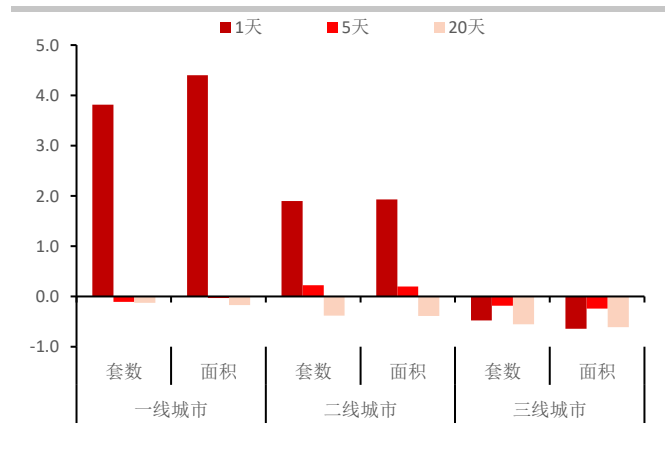
实体居民部门价量变化

图 20: 下游消费端价格变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 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理行独立判断。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