

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 | -0.02 | 0.06 | 0.18 | 0.13 | -0.09 | -0.51 | 0.06 | -0.33 | 0.00 | -0.89 |
| Δ5天(BP) | 0.06 | 0.00 | 0.22 | -0.26 | 0.06 | 0.17 | 0.17 | -0.39 | 0.09 | -0.80 | 0.12 | -1.75 |
| Δ10天(BP) | 0.13 | 0.00 | -0.05 | -0.81 | 1.96 | 0.72 | 0.32 | -0.74 | 0.21 | -1.03 | -0.22 | -1.44 |
| 05-20 | -1.37 | -0.57 | -1.47 | -2.85 | 1.10 | 0.47 | -0.05 | -1.43 | 0.32 | -1.25 | 0.26 | 2.78 |
| 05-19 | -1.38 | -0.57 | -1.45 | -2.91 | 0.91 | 0.34 | 0.04 | -0.92 | 0.26 | -0.92 | 0.26 | 3.67 |
| 05-18 | -1.39 | -0.57 | -1.49 | -3.03 | 0.75 | 0.19 | 0.19 | -1.19 | 0.27 | 0.18 | 0.27 | 3.69 |
| 05-17 | -1.40 | -0.57 | -1.56 | -2.97 | 0.37 | 0.29 | -0.52 | -1.27 | 0.21 | -0.21 | 0.39 | 3.68 |
| 05-16 | -1.41 | -0.57 | -1.73 | -2.67 | 1.26 | 0.24 | 0.04 | -1.22 | 0.16 | -0.26 | 0.35 | 4.32 |
| 05-13 | -1.43 | -0.57 | -1.69 | -2.59 | 1.03 | 0.29 | -0.22 | -1.05 | 0.23 | -0.44 | 0.13 | 4.53 |
| 05-12 | -1.44 | -0.57 | -1.63 | -2.37 | 1.01 | 0.20 | -0.37 | -1.12 | 0.25 | -0.70 | 0.31 | 4.78 |
| 05-11 | -1.45 | -0.57 | -1.46 | -2.31 | 0.69 | 0.13 | -0.20 | -0.84 | 0.18 | -0.34 | 0.32 | 4.22 |
| 05-10 | -1.47 | -0.57 | -1.47 | -2.21 | -0.19 | 0.28 | -0.31 | -0.79 | 0.14 | -0.61 | 0.35 | 4.40 |
| 05-09 | -1.48 | -0.57 | -1.41 | -2.15 | -0.39 | -0.12 | -0.19 | -0.92 | 0.15 | -0.08 | 0.38 | 4.37 |
| 05-06 | -1.49 | -0.57 | -1.42 | -2.04 | -0.87 | -0.25 | -0.37 | -0.69 | 0.11 | -0.22 | 0.48 | 4.22 |
| 05-05 | -1.51 | -0.57 | -1.36 | -1.98 | -2.35 | -0.03 | 0.78 | -0.70 | 0.24 | -0.42 | 0.47 | 3.50 |
| 05-04 | -1.52 | -0.57 | -1.35 | -1.96 | -2.37 | -2.57 | 0.18 | -0.87 | 0.23 | -0.10 | 0.47 | 2.53 |
| 05-03 | -1.53 | -0.57 | -1.19 | -1.98 | -2.41 | -2.69 | 0.37 | -0.46 | 0.22 | -0.93 | 0.63 | 3.40 |
| 05-02 | -1.55 | -0.57 | -1.06 | -1.99 | 1.47 | -2.76 | 0.16 | 0.09 | 0.36 | -0.81 | 0.56 | 2.57 |
| 04-29 | -1.56 | -0.57 | -0.91 | -2.09 | 3.23 | 1.35 | 0.11 | 0.27 | 0.47 | -0.47 | 0.53 | 2.56 |
| 04-28 | -1.58 | -0.57 | -1.00 | -2.05 | 2.44 | 2.84 | -0.47 | -0.08 | 0.52 | -0.48 | 0.59 | 2.59 |
| 04-27 | -1.59 | -0.57 | -0.99 | -2.03 | 1.53 | 1.94 | -0.29 | 0.15 | 0.59 | -0.81 | 0.57 | 1.44 |
| 04-26 | -1.61 | -0.57 | -0.87 | -2.00 | 0.76 | 1.30 | -0.25 | 0.05 | 0.77 | -1.60 | 0.63 | 0.90 |

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。

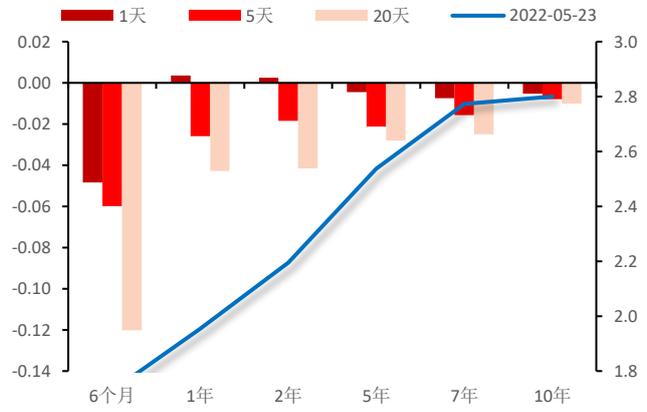
央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



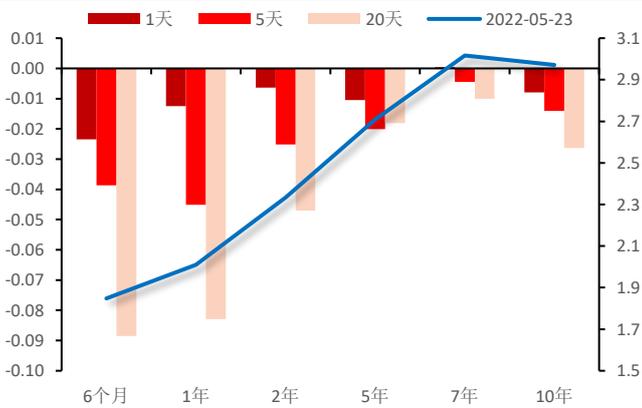
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 国债收益率曲线(%，右轴)及变动(%)



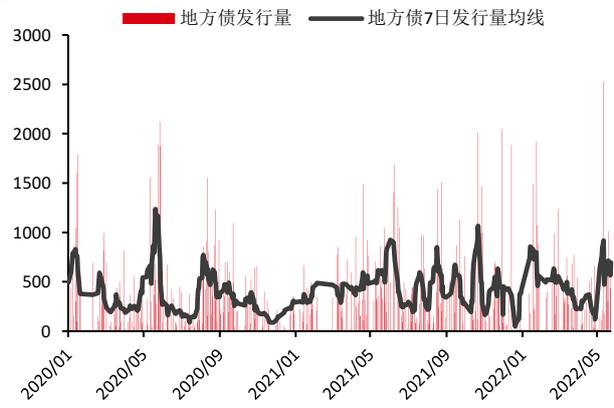
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

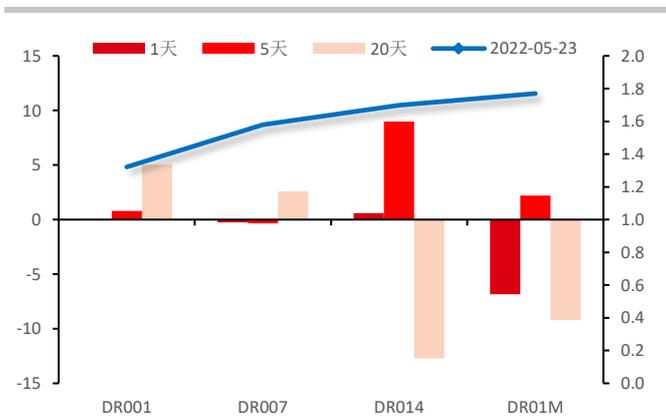
图 5: 地方债发行量走势 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

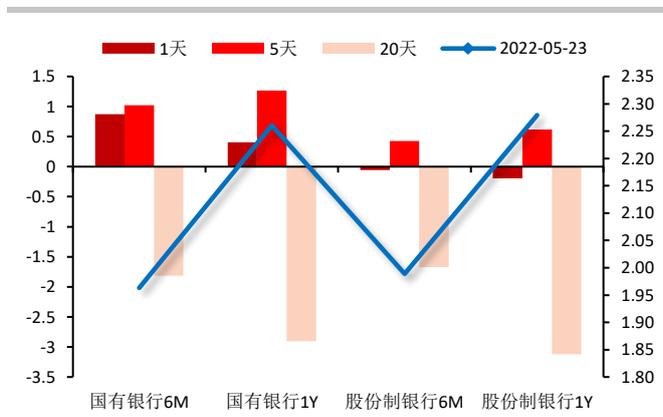
商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



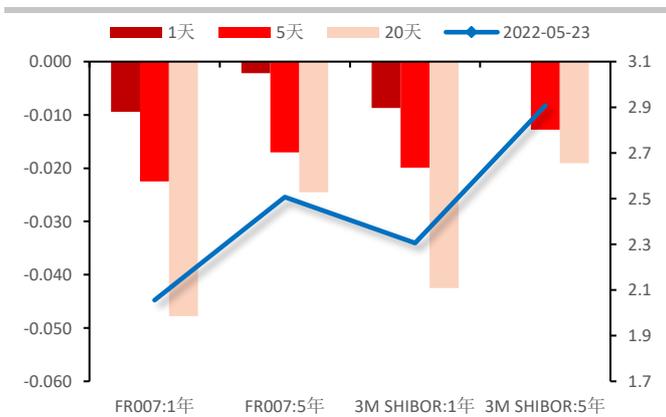
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



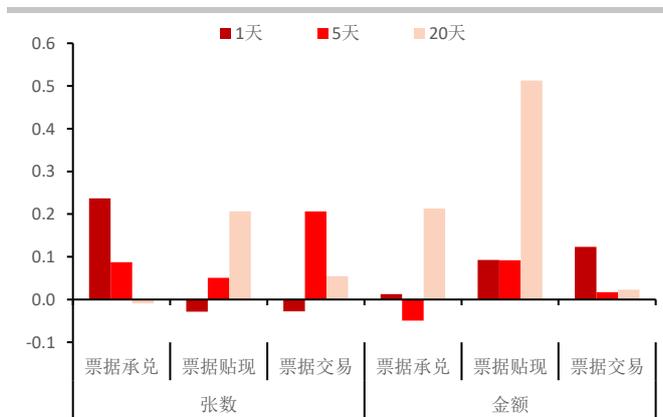
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

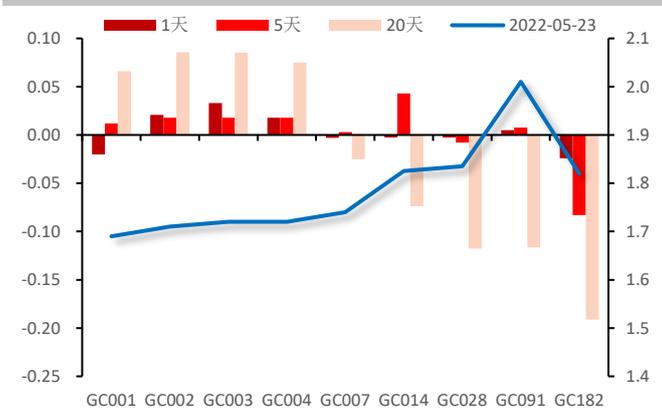
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

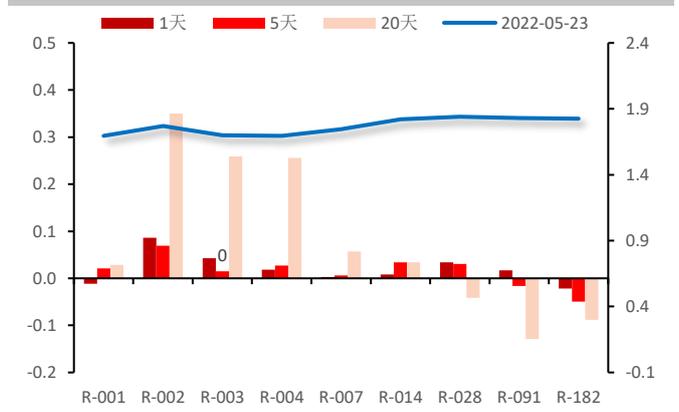
非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(% ,右轴)及变动(%)



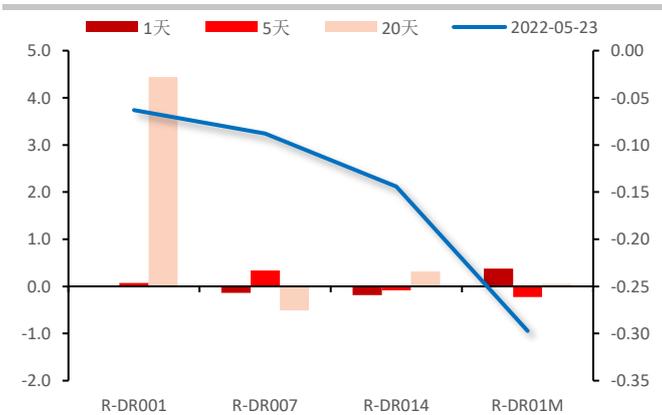
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(% ,右轴)及变动(%)



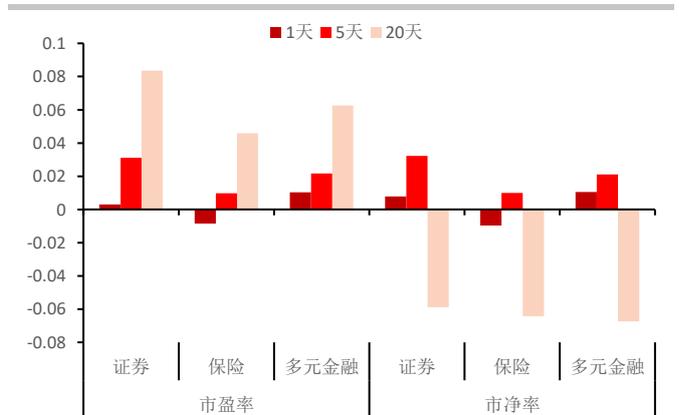
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: R-DR 收益率(% ,右轴)及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

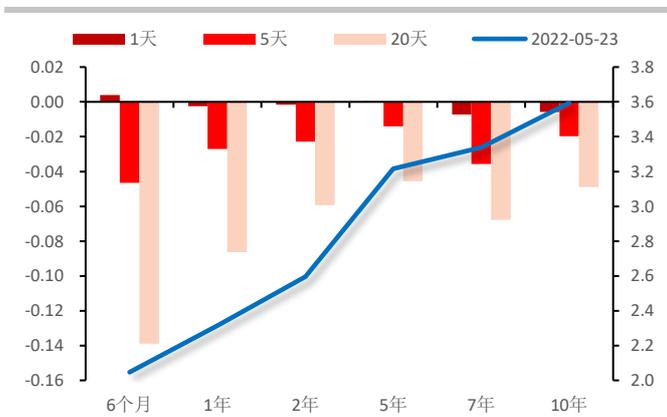
图 13: 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

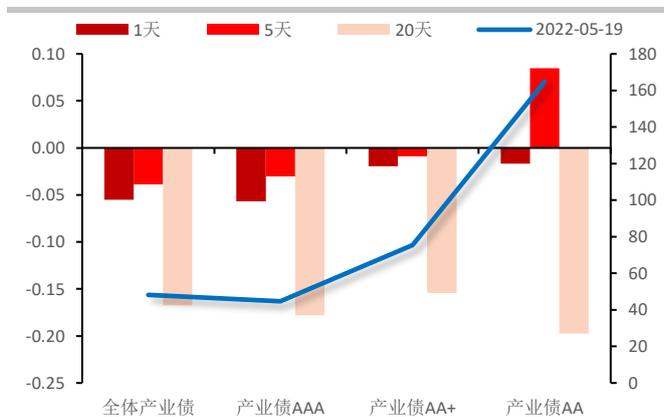
实体企业部门价量变化

图 14: 企业债收益率(%，右轴)及变动(%)



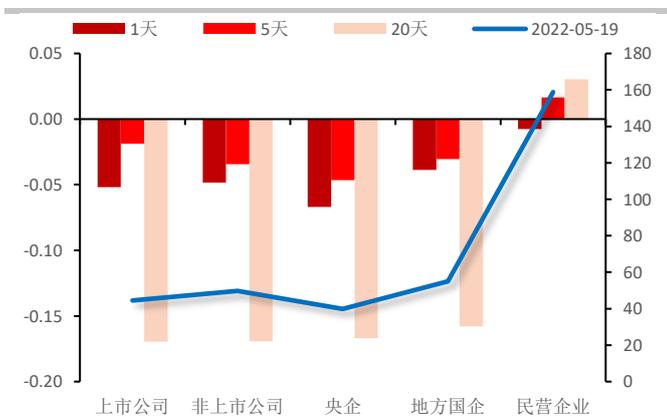
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 不同评级产业信用利差(BP，右轴)及变动(%)



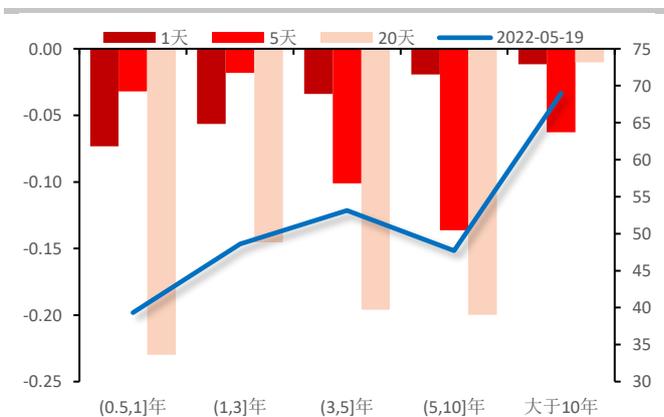
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 不同类型企业信用利差(BP，右轴)及变动(%)



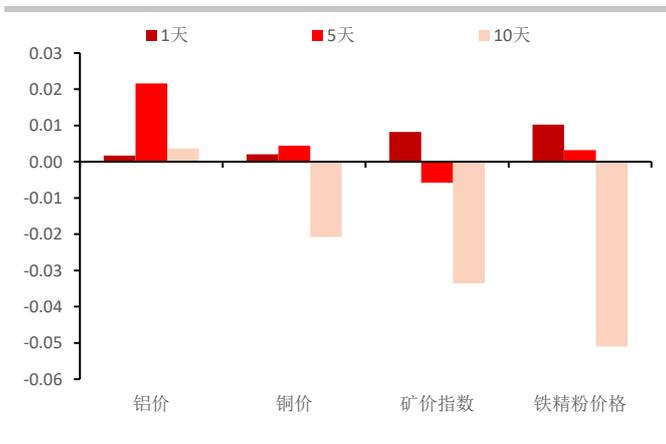
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: 不同期限产业信用利差(BP，右轴)及变动(%)



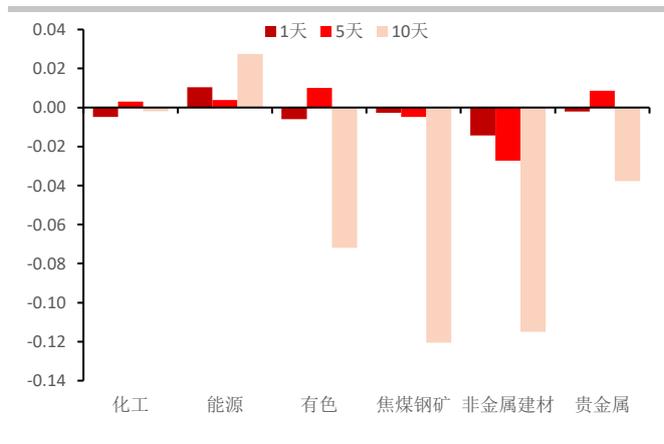
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: 上游生产端价格变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

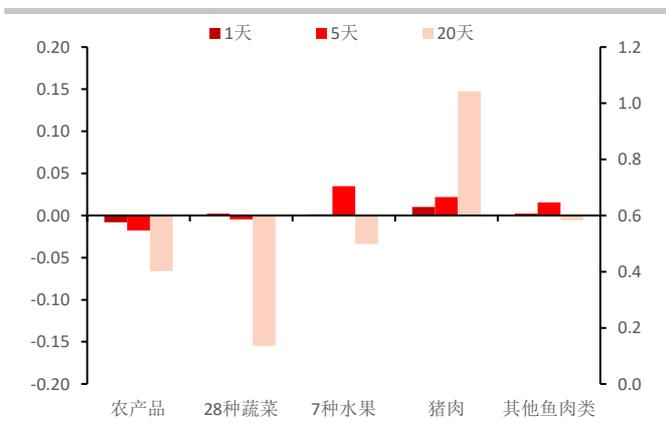
图 19: 上游生产端期货指数变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

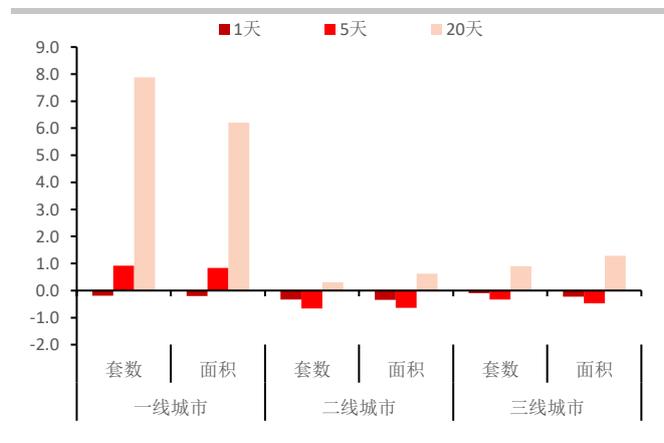
实体居民部门价量变化

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

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

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：广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com