

中国金融条件指数周报

(2022年10月17日-2022年10月21日)

央行扩大短期流动性投放，金融条件指数窄幅波动

1. 在10月17日至10月21日的当周，第一财经研究院中国金融条件日度指数均值为-2.98，较前一周下降0.10，年内指数下降1.99。从年内走势来看，中国金融条件指数在4月至8月期间快速下行，由-1.40下降至-2.85；而自9月起，指数整体走势企稳，呈现窄幅波动的特点。
2. 上周央行整体流动性投放保持稳定，本周伴随着货币市场利率上行，央行流动性投放规模有所扩大。上周，央行保持每日20亿元的7天逆回购投放，本周首个交易日央行将逆回购金额提升至100亿元，第二个交易日金额进一步提升至2300亿元，利率维持在2.0%。10月20日，最新LPR利率报价出炉，1年期LPR为3.65%，5年期以上LPR为4.3%，与上月持平。
3. 上周，债券市场总发行额与净融资额均较前一周有所回升。其中，上周债券市场总发行额为1.61万亿元，较前一周上升8948.41亿元；上周债券市场总净融资额为2450.61亿元，较前一周上升3415.86亿元。从年内各部门债券余额增速来看，政府部门债券余额增速较去年上升，而金融部门及非金融企业部门余额增速均较去年下降。从债券二级市场来看，虽然货币市场利率普遍上行，但短端国债收益率并未完全跟随，1年期及以下国债收益率涨跌不一，5年期及以上国债收益率普遍上行。
4. 在经历了国庆节后一周的强势反弹之后，上周A股股指再度走弱，上证综指周内累计跌幅达-1.1%，中小板指数周内累计跌幅达-1.9%，创业板指周内累计跌幅达-1.6%，回撤幅度均不及前一周的升幅。A股成交量与估值均在缓慢修复，日均成交量升至7749.29亿元，A股平均市盈率升至17.13。

第一财经研究院产品系列

- 《高频看宏观》
- 《中国金融条件指数》
- 《首席经济学家调研》
- 《宏观专题报告》

作者：

刘昕 第一财经研究院

邮箱：liuxin@yicai.com

何啸 第一财经研究院

邮箱：hexiao@yicai.com

内容目录

1. 中国金融条件指数概况.....	3
2. 货币市场.....	3
2.1 央行公开市场操作.....	4
2.2 货币市场成交量与利率.....	4
3. 债券市场.....	5
3.1 债券市场发行.....	5
3.2 债券收益率走势.....	5
3.2.1 利率债.....	5
3.2.2 信用债.....	6
4. 股票市场.....	7
4.1 一级市场.....	8
4.2 二级市场.....	8

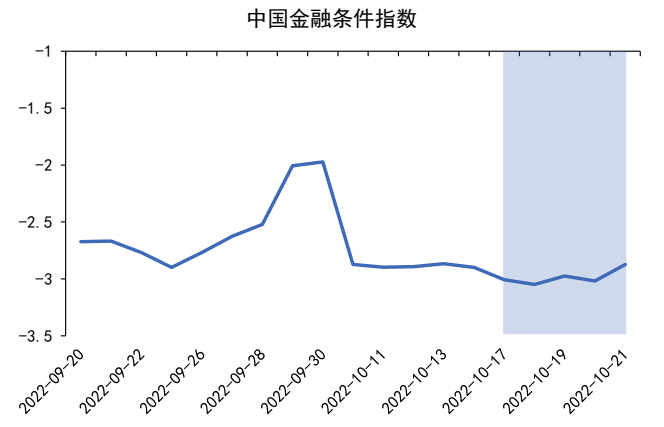
图表目录

图表 1: 上周整体金融条件较前一周愈发宽松.....	3
图表 2: 货币、债券、股票市场指标整体指向宽松.....	3
图表 3: 中国金融条件指数已超过 2020 年低位, 并趋近 2015 年低位.....	3
图表 4: 上周, 央行保持稳定的公开市场操作投放.....	4
图表 5: 上周质押式回购成交量先升后降.....	4
图表 6: R007 与 DR007 利率小幅上升.....	4
图表 7: 上周各部门年内累计债券净融资额回升.....	5
图表 8: 非金融企业债券余额同比增速显著低于往年.....	5
图表 9: 国债收益率曲线较一年前全线下浮.....	6
图表 10: 上周各期限国债收益率涨跌不一.....	6
图表 11: 上周国债期限利差走阔.....	6
图表 12: 国开债与国债利差跌至历史低位.....	6
图表 13: 上周 AA 级信用债收益率普遍下行.....	7
图表 14: 中票等级利差稳中有降.....	7
图表 15: 上周 AAA 级信用债与国债利差下降.....	7
图表 16: AA 级信用债与国债利差下降.....	7
图表 17: 股市单周平均募集资金降至 400 亿元以下.....	8
图表 18: 年内 A 股累计融资额超过往年.....	8
图表 19: 上周 A 股指数再度走弱.....	8
图表 20: A 股风险偏好持续在低位徘徊.....	8
图表 21: 上周 A 股成交量与市盈率同步回暖.....	9
图表 22: A 股融资融券比例近期有所抬头.....	9

1. 中国金融条件指数概况

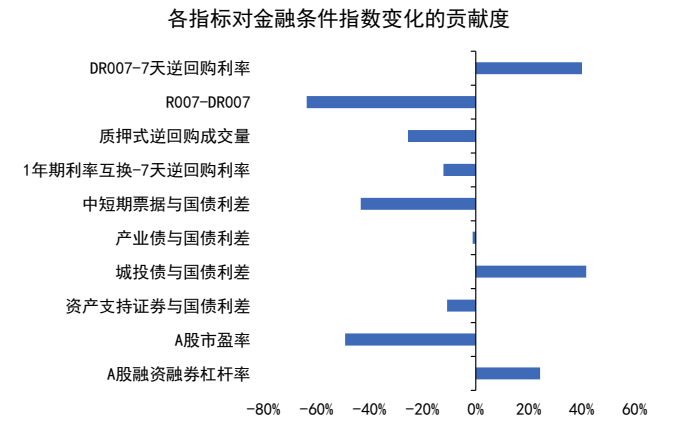
在10月17日至10月21日的当周，第一财经研究院中国金融条件日度指数均值为-2.98，较前一周下降0.10，年内指数下降1.99。

图表 1：上周整体金融条件较前一周愈发宽松



来源：Wind、第一财经研究院

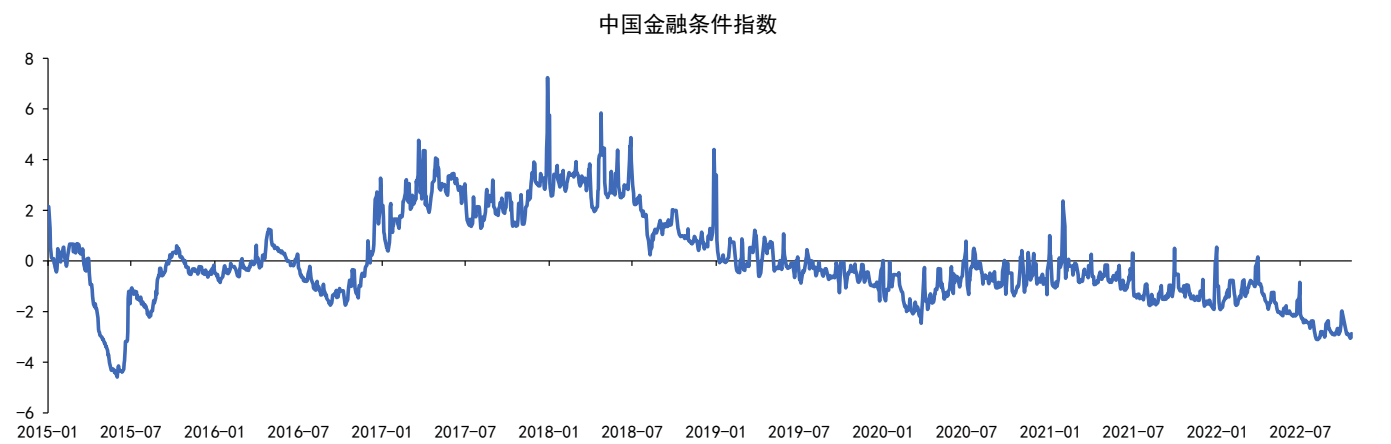
图表 2：货币、债券、股票市场指标整体指向宽松



来源：Wind、第一财经研究院

从年内走势来看，中国金融条件指数在4月至8月期间快速下行，由-1.40下降至-2.85；而自9月起，指数整体走势企稳，呈现窄幅波动的特点。从历史数据来看，当前中国金融条件指数已超过2020年3月的低位，已趋近2015年的低位。

图表 3：中国金融条件指数已超过2020年低位，并趋近2015年低位



来源：Wind、第一财经研究院

2. 货币市场

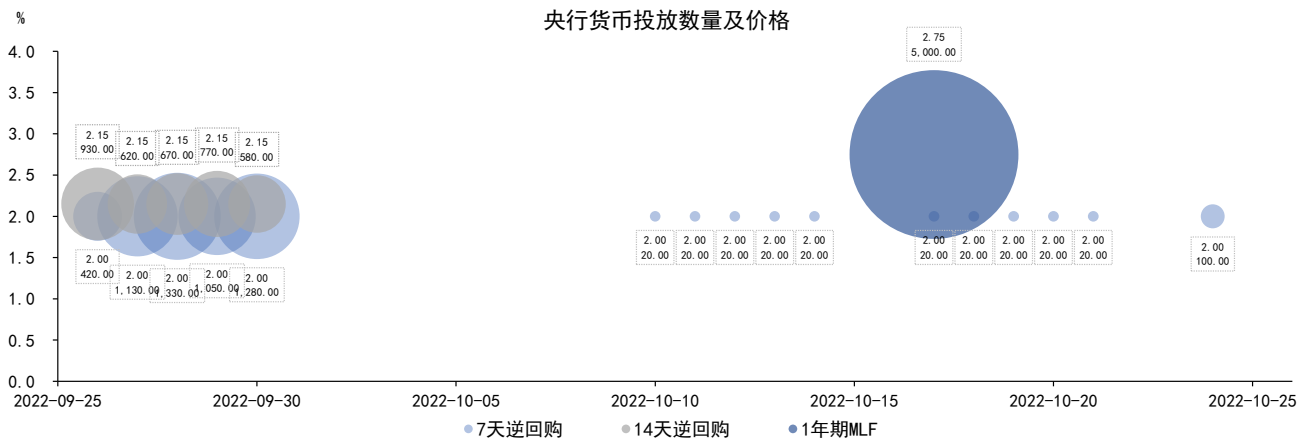
央行整体流动性投放保持稳定。上周，央行保持每日20亿元的7天逆回购投放，本周首个交易日央行将逆回购金额提升至100亿元，利率维持在2.0%。10月17日，央行等量续作5000亿元1年期MLF，利率维持在2.75%。10月20日，最新LPR利率报价出炉，1年期LPR为3.65%，5年期以上LPR为4.3%，与上月持平。

2.1 央行公开市场操作

上周，央行保持每日20亿元的7天逆回购投放，利率维持在2.0%。10月24日，央行将7天逆回购投放金额提升至100亿元。10月17日，央行等量续作5000亿元1年期MLF，利率维持在2.75%。

10月20日，全国银行间同业拆借中心公布的最新一期贷款市场报价利率（LPR）显示，1年期LPR利率为3.65%，5年期以上LPR利率为4.3%，与上月持平。

图表4：上周，央行保持稳定的公开市场操作投放



来源：Wind、第一财经研究院

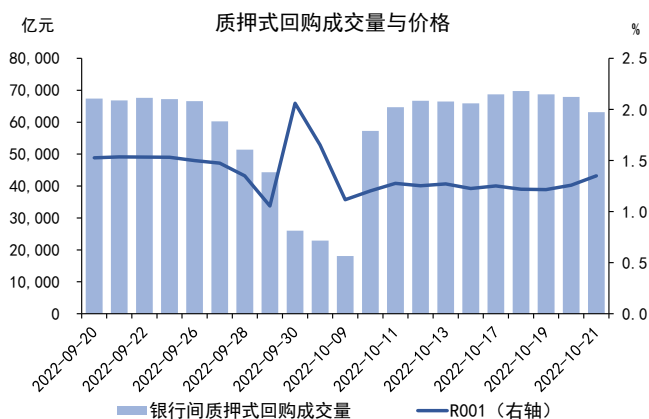
注：纵轴为OMO及MLF操作利率，单位为%；气泡大小为OMO及MLF操作数量，单位为亿元。

2.2 货币市场成交量与利率

上周，银行间市场质押式回购成交量先升后降，10月18日达到周内最高值6.98万亿元之后下降至21日的6.31万亿元。同时，货币市场利率先降后升，R001利率由周内的低点1.21%上升至21日的1.35%。

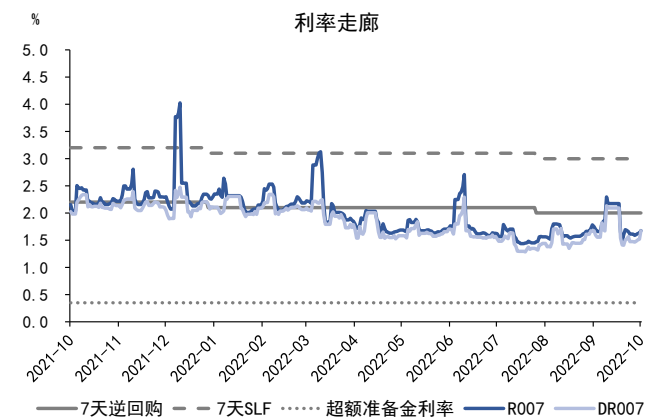
在其他主要货币市场利率中，R007与DR007周内分别上升9bp和21bp至1.68%和1.67%。

图表5：上周质押式回购成交量先升后降



来源：Wind、第一财经研究院

图表6：R007与DR007利率小幅上升



来源：Wind、第一财经研究院

3. 债券市场

上周，债券市场总发行额与净融资额均较前一周有所回升。其中，上周债券市场总发行额为 1.61 万亿元，较前一周上升 8948.41 亿元；上周债券市场总净融资额为 2450.61 亿元，较前一周上升 3415.86 亿元。从年内各部门债券余额增速来看，政府部门债券余额增速较去年上升，而金融部门及非金融企业部门余额增速均较去年下降。

从债券二级市场来看，虽然货币市场利率普遍上行，但短端国债收益率并未完全跟随，1 年期及以下国债收益率涨跌不一，5 年期及以上国债收益率普遍上行。

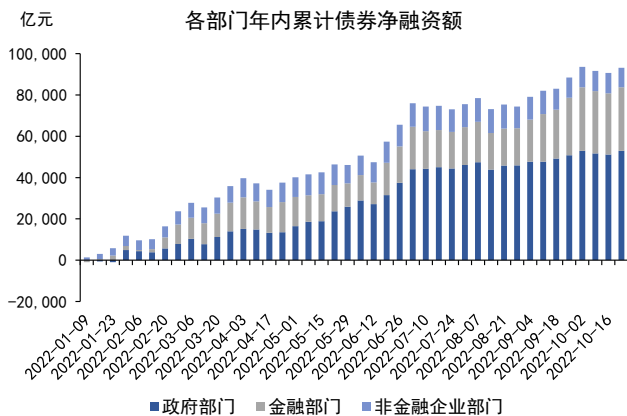
3.1 债券市场发行

上周，债券市场总发行额与净融资额均较前一周有所回升。其中，上周债券市场总发行额为 1.61 万亿元，较前一周上升 8948.41 亿元；上周债券市场总净融资额为 2450.61 亿元，较前一周上升 3415.86 亿元。

从年内来看，上周政府部门和金融部门累计净融资额均小幅上升，而非金融企业部门累计净融资额小幅下滑。政府部门净融资额由前一周的 5.12 万亿元上升至 5.29 万亿元；金融部门净融资额由 2.96 万亿元上升至 3.07 万亿元；非金融企业部门由 9888.33 亿元下降至 9455.73 亿元。

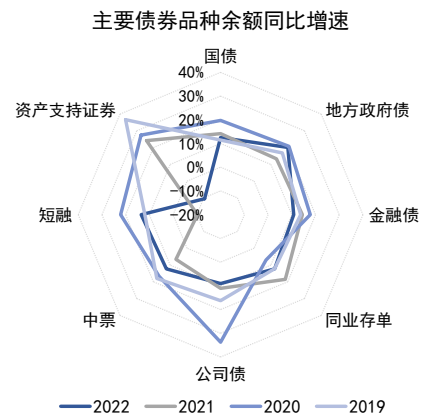
从债券余额同比增速来看，今年政府部门债券余额增速较去年上升，而金融部门和非金融企业部门债券余额增速则较去年下降。截至 10 月 23 日的一周，政府部门债券余额同比增速为 16.9%，较 2021 年同期增速上升 3.2 个百分点；金融部门债券余额同比增速为 11.2%，较 2021 年同期下降 4.4 个百分点；非金融企业部门债券余额同比增速仅为 5.5%，较 2021 年同期增速下降 2.9 个百分点。

图表 7：上周各部门年内累计债券净融资额回升



来源：Wind、第一财经研究院

图表 8：非金融企业债券余额同比增速显著低于往年



来源：Wind、第一财经研究院

3.2 债券收益率走势

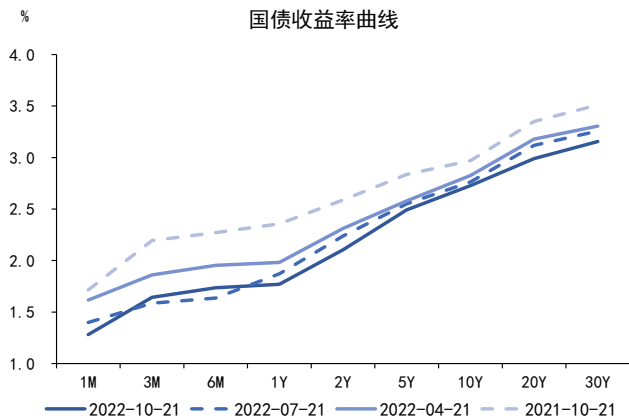
3.2.1 利率债

上周，各期限国债收益率涨跌不一。从短端来看，虽然货币市场利率普遍上行，但短端国债收益率并未完全跟随，其中 1 月期与 1 年期国债收益率分别下跌 0.54bp 和 1.45bp，3 月期和 6 月期国债收益率则上升 12.97bp 和 5.11bp。中长端国债收益率普遍上行，其中 10 年期、20 年期以及 30 年期国债收益率分别上升 3.01bp、2.34bp 和 2.66bp。

上周，国债期限利差上升，这主要是由于 10 年期国债收益率上升而 1 年期国债收益率下降所导致的。截至 10 月 21 日的当周，10 年期与 1 年期国债的期限利差均值为 95.72bp，较前一周上升 4.46bp，年内国债期限利

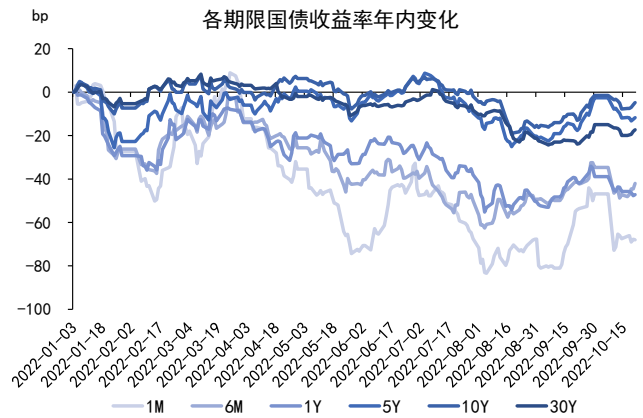
差上升 42.47bp。

图表 9：国债收益率曲线较一年前全线上浮



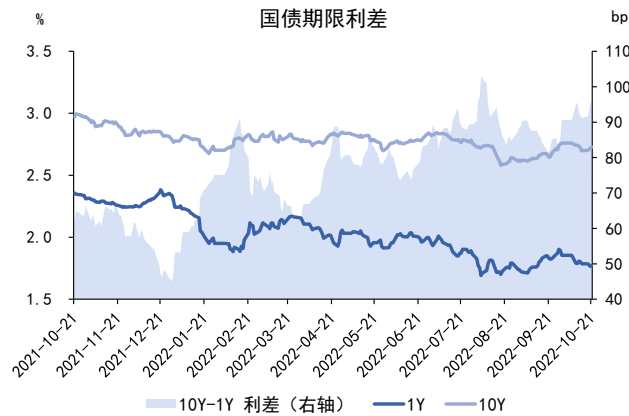
来源：Wind、第一财经研究院

图表 10：上周各期限国债收益率涨跌不一



来源：Wind、第一财经研究院

图表 11：上周国债期限利差走阔



来源：Wind、第一财经研究院

图表 12：国开债与国债利差跌至历史低位



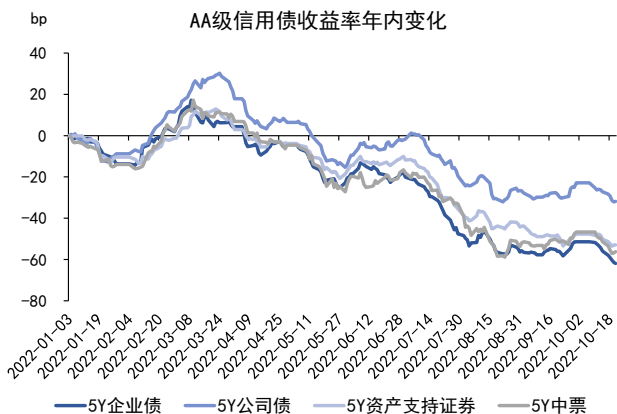
来源：Wind、第一财经研究院

3.2.2 信用债

上周，信用债收益率普遍下行。具体来看，在 AAA 级债券中，5 年期企业债、公司债、资产支持证券以及中票收益率在周内分别下降 4.54bp、5.10bp、2.75bp 和 4.81bp。在 AA 级债券中，5 年期企业债、公司债、资产支持证券以及中票收益率在周内分别下降 5.96bp、4.67bp、2.75bp 和 4.82bp。

上周，信用债等级利差稳中有降。从中票等级利差来看，截至 10 月 21 日，AA 级中票与 AAA 级中票之间的利差为 70.35bp，AA-级中票与 AAA 级中票之间的利差为 309.35bp。

图表 13：上周 AA 级信用债收益率普遍下行



来源：Wind、第一财经研究院

图表 14：中票等级利差稳中有降



来源：Wind、第一财经研究院

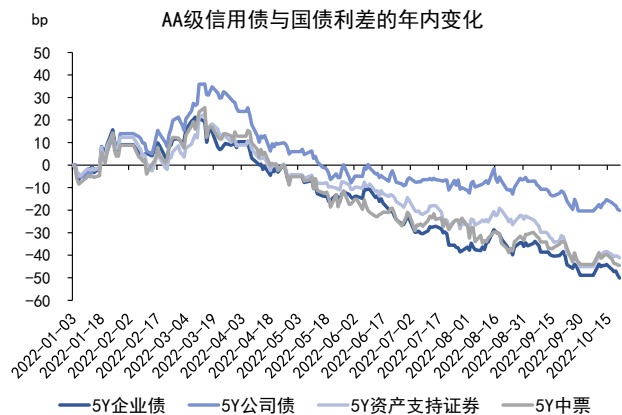
上周，信用债与国债收益率差普遍下行，这主要是由于信用债收益率下行而同期国债收益率保持平稳所导致的。在 AAA 级债券中，企业债与国债收益率差下降 4.67bp，公司债与国债收益率差下降 5.23bp，资产支持证券与国债收益率差下降 2.88bp，中票与国债收益率差下降 4.94bp。在 AA 级债券中，企业债与国债收益率差下降 6.09bp，公司债与国债收益率差下降 4.80bp，资产支持证券与国债收益率差下降 2.88bp，中票与国债收益率差下降 4.95bp。

图表 15：上周 AAA 级信用债与国债利差下降



来源：Wind、第一财经研究院

图表 16：AA 级信用债与国债利差下降



来源：Wind、第一财经研究院

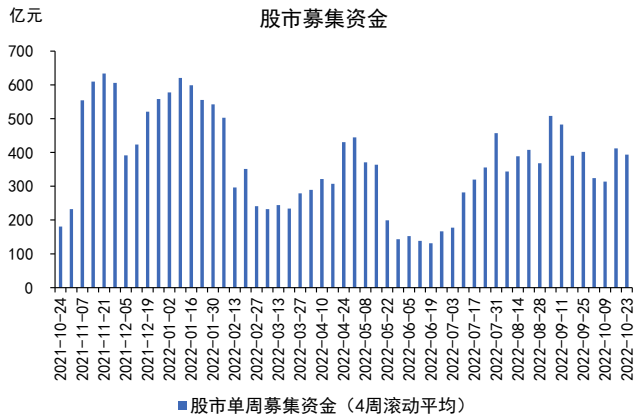
4. 股票市场

上周，在经历了国庆节后一周的强势反弹之后，A 股股指再度走弱，上证综指周内累计跌幅达-1.1%，中小板指数周内累计跌幅达-1.9%，创业板指周内累计跌幅达-1.6%，回撤幅度均不及前一周的升幅。A 股成交量与估值均在缓慢修复，日均成交量升至 7749.29 亿元，A 股平均市盈率升至 17.13。

4.1 一级市场

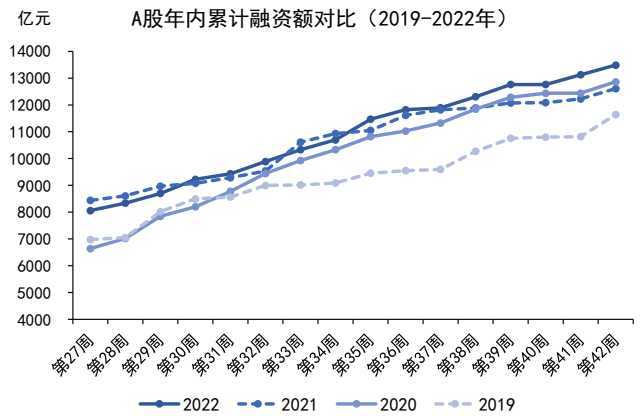
上周，A股融资总额有所走弱，但从年内来看依然高于往年同期。截至10月23日，A股单周募集资金359.08亿元，年内累计募集资金1.35万亿元。

图表 17：股市单周平均募集资金降至 400 亿元以下



来源：Wind、第一财经研究院

图表 18：年内 A 股累计融资额超过往年



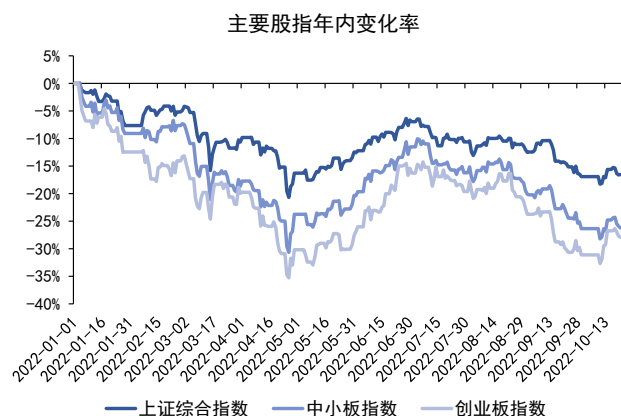
来源：Wind、第一财经研究院

4.2 二级市场

在经历了国庆节后一周的强势反弹之后，上周A股股指再度走弱。上证综指周内累计跌幅达-1.1%，中小板指数周内累计跌幅达-1.9%，创业板指周内累计跌幅达-1.6%。

从主要股指风险溢价（股指同比变化减去10年期国债收益率）来看，上周A股风险偏好持续在低位徘徊，上证综指、中小板指和创业板指的周内平均风险溢价分别为-17.39%、-24.78%和-28.97%。

图表 19：上周 A 股指数再度走弱



来源：Wind、第一财经研究院

图表 20：A 股风险偏好持续在低位徘徊

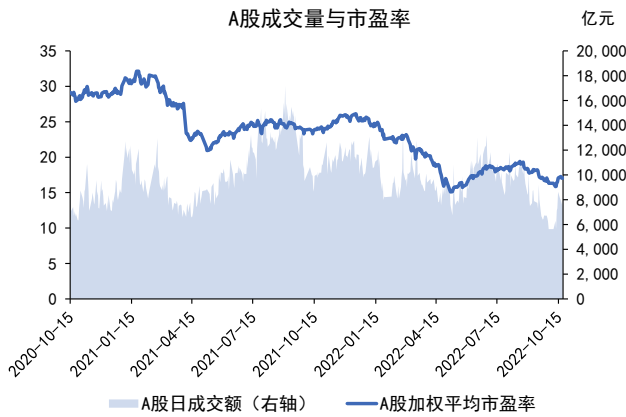


来源：Wind、第一财经研究院

上周，A股整体成交量进一步回升，日均成交量由7002.02亿元上升至7749.29亿元。此外，A股整体估值也在修复。截至10月21日的一周，经各板总市值加权调整的市盈率约为17.13，较前一周的16.34上升4.83%。

从A股融资融券比例来看，上周融资与融券的余额差值基本保持在1.34万亿元左右，占A股总市值比例为1.74%。

图表 21：上周 A 股成交量与市盈率同步回暖



来源：Wind、第一财经研究院

图表 22：A 股融资融券比例近期有所抬头



来源：Wind、第一财经研究院

免责声明

本报告由第一财经研究院撰写发布。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但第一财经研究院对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告仅为报告出具日的观点和预测。该观点及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，第一财经研究院可能会发布与本报告观点和预测不一致的研究报告。本报告不构成任何投资建议。