

中国金融条件指数周报

(2022 年 5 月 30 日-2022 年 6 月 2 日)

债市估值降温，宽信用逻辑未变

- 在 5 月 30 日至 6 月 2 日的当周，第一财经研究院中国金融条件指数日均值为-1.70，较前一周下降 0.02，指数年内下降 0.48。从历史数据来看，指数已降至年内低位。
- 月底，银行间市场质押式逆回购成交量骤降至 3.84 万亿元，隔夜逆回购利率（R001）升至 1.70%，随后恢复至常态水平。R007 与 DR007 均值保持平稳，持续低于央行政策利率中枢。
- 从债券一级市场来看，上周总发行额较前一周环比减少 1034.0 亿元，总净融资额环比上升 4833.2 亿元。政府部门、金融部门与非金融企业部分周内债券净融资均环比上升。
- 从债券二级市场来看，上周利率债与信用债收益率普遍上行，债市估值较此前有所降温。从年内来看，信用债收益率下降幅度普遍大于同期限利率债，且低信用等级债券收益率下降幅度普遍大于高信用等级债券，显示宽信用逻辑未变。

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.....	1
2. 货币市场.....	1
2.1 央行公开市场操作.....	1
2.2 货币市场成交量与利率.....	2
3. 债券市场.....	2
3.1 债券市场发行.....	3
3.2 债券收益率走势.....	3
3.2.1 利率债.....	3
3.2.2 信用债.....	5

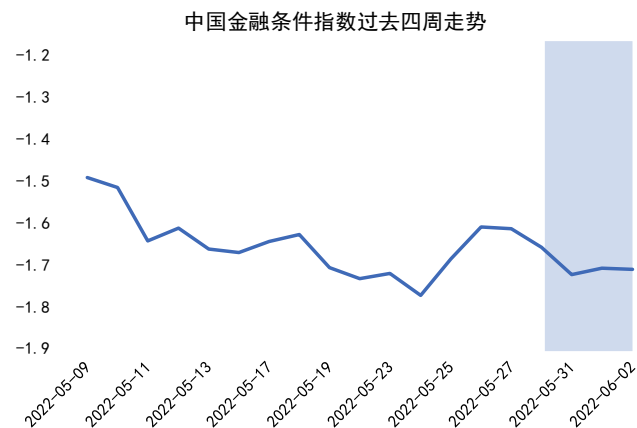
图表目录

图表 1: 近期中国金融条件指数窄幅波动	1
图表 2: 资金面边际宽松, 股市指标边际收紧	1
图表 3: 中国金融条件指数已降至历史最低值	1
图表 4: 央行在银行间市场保持平稳的货币投放节奏	2
图表 5: 月底, 逆回购成交量骤降, 利率上升	2
图表 6: R007 与 DR007 持续低于政策利率中枢	2
图表 7: 政府部门债券净融资额环比上升	3
图表 8: 金融部门债券净融资额环比上升	3
图表 9: 非金融企业部门债券净融资额环比上升	3
图表 10: 资产支持证券余额同比增速较往年大幅下降	3
图表 11: 国债收益率曲线较 3 个月前更为陡峭	4
图表 12: 短端国债收益率年内下行幅度显著大于长端	4
图表 13: 上周各期限国债收益率不同程度上升	4
图表 14: 国债期限利差周内小幅上升	4
图表 15: 上周政策性银行债收益率止跌回升	4
图表 16: 上周长端地方政府债收益率反弹	4
图表 17: 主要债券收益率及其变化	5

1. 中国金融条件指数概况

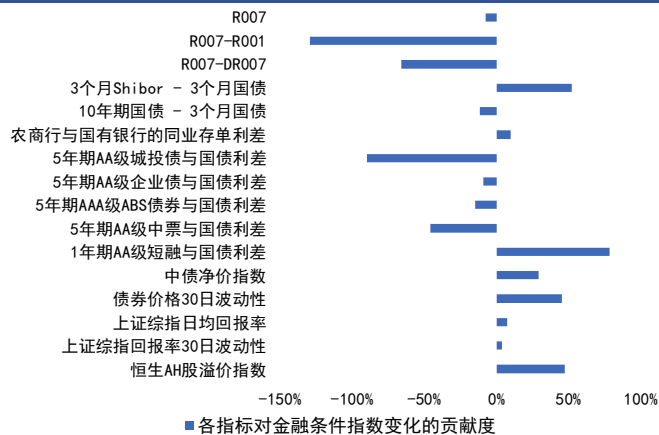
在5月30日至6月2日的当周，第一财经研究院中国金融条件日度指数均值为-1.70，较前一周下降0.02，指数年内下降0.48。

图表 1：近期中国金融条件指数窄幅波动



来源：第一财经研究院

图表 2：资金面边际宽松，股市指标边际收紧



来源：第一财经研究院

图表 3：中国金融条件指数已降至历史最低值



来源：第一财经研究院

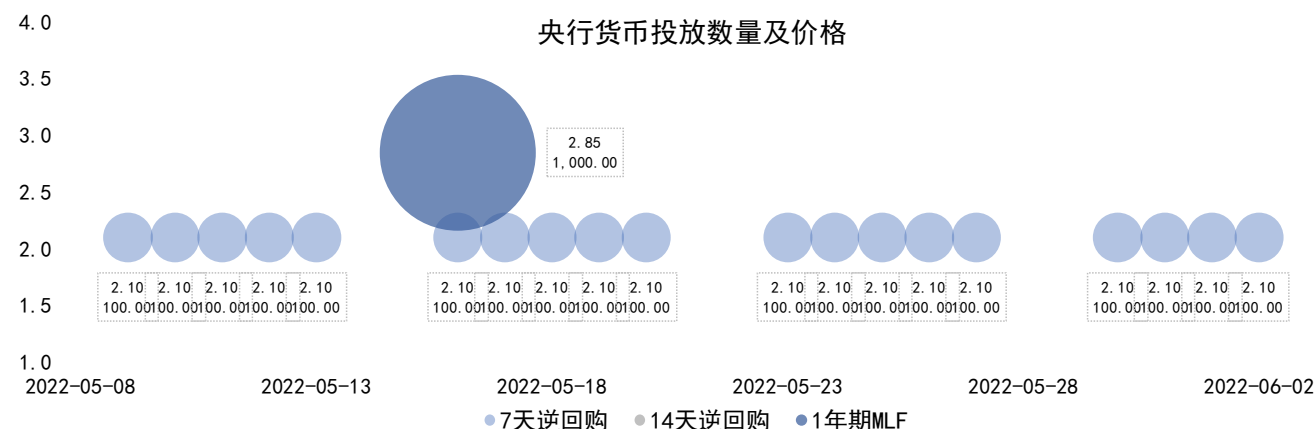
2. 货币市场

月底，银行间市场质押式逆回购成交量骤降至 3.84 万亿元，隔夜逆回购利率（R001）升至 1.70%，随后恢复至常态水平。R007 与 DR007 均值保持平稳，持续低于央行政策利率中枢。

2.1 央行公开市场操作

上周，央行保持每日 100 亿元的 7 天逆回购投放，利率维持在 2.1%；央行逆回购到期量为 400 亿元。

图表 4：央行在银行间市场保持平稳的货币投放节奏



来源：Wind、第一财经研究院

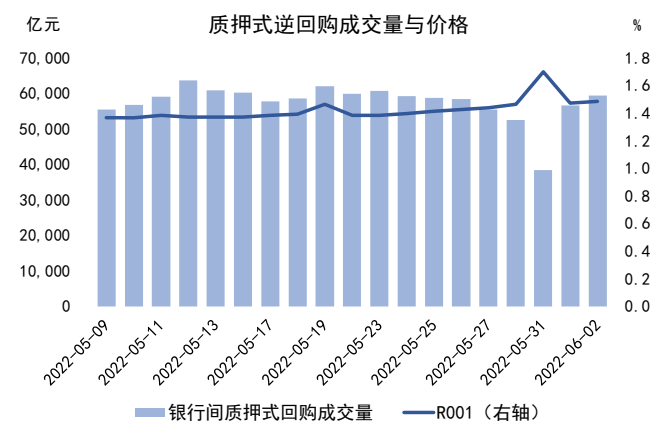
注：纵轴为OMO及MLF操作利率，单位为%；气泡大小为OMO及MLF操作数量，单位为亿元。

2.2 货币市场成交量与利率

5月31日，银行间市场质押式逆回购成交量骤降至3.84万亿元，隔夜逆回购利率（R001）升至1.70%。月末因素消退后，银行间市场逆回购成交量回升至常态的5.79万亿元，利率回落至1.48%。

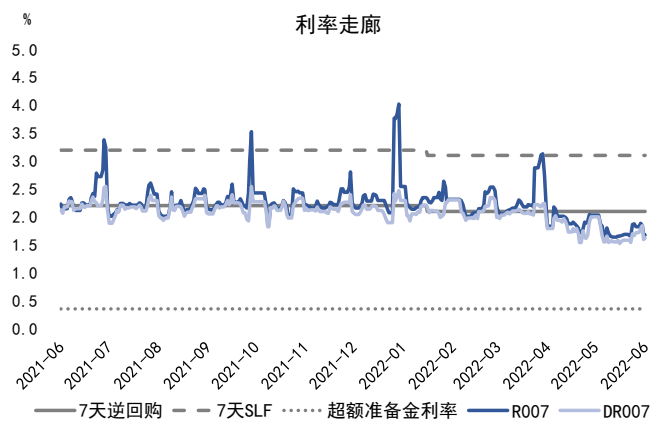
从其它主要货币市场利率来看，R007均值由上周的1.78%降至1.77%，DR007均值由上周的1.64%上升至1.71%，两者自5月以来持续低于政策利率中枢。

图表 5：月底，逆回购成交量骤降，利率上升



来源：Wind、第一财经研究院

图表 6：R007 与 DR007 持续低于政策利率中枢



来源：Wind、第一财经研究院

3. 债券市场

上周，债券市场总发行额较前一周环比减少1034.0亿元，总净融资额环比上升4833.2亿元。政府部门、金融部门与非金融企业部分周内债券净融资均环比上升。

从债券二级市场来看，上周利率债与信用债收益率普遍上行，债市估值较此前有所降温。从年内来看，信用债收益率下降幅度普遍大于同期限利率债，且低信用等级债券收益率下降幅度普遍大于高信用等级债券，显示宽信用逻辑未变。

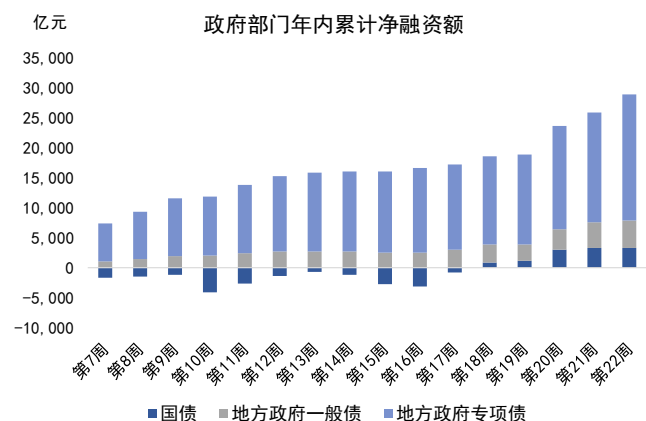
3.1 债券市场发行

上周，债券市场总发行额较前一周环比减少 1034.0 亿元，总净融资额环比上升 4833.2 亿元。政府部门、金融部门与非金融企业部分周内债券净融资均环比上升。

其中，政府部门净融资 3008.2 亿元，较前一周上升 733.2 亿元；金融部门净融资 1074.1 亿元，较前一周上升 2512.2 亿元；非金融企业部门净融资 520.0 亿元，较前一周上升 1587.9 亿元。

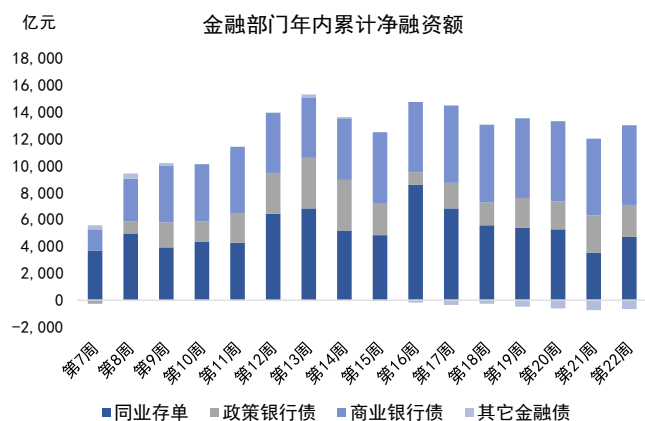
从各品种债券余额同比增速来看，除地方政府债与短融之外，其它主要债券品种余额同比增速均弱于往年。截至 6 月 2 日，国债余额同比增速为 11.9%，地方政府债为 21.7%，金融债为 11.0%，同业存单为 14.7%，公司债为 10.7%，中票为 11.6%，短融为 25.7%，资产支持证券为 0.9%。

图表 7：政府部门债券净融资额环比上升



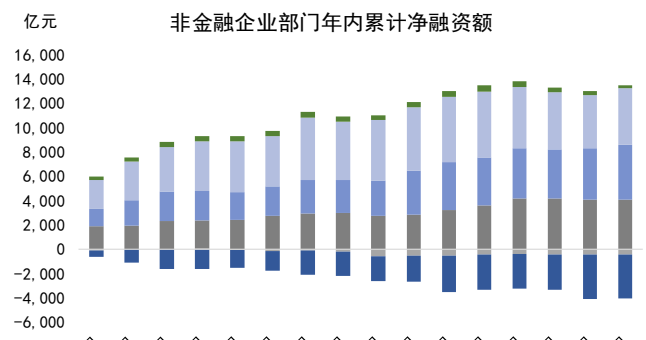
来源：Wind、第一财经研究院

图表 8：金融部门债券净融资额环比上升

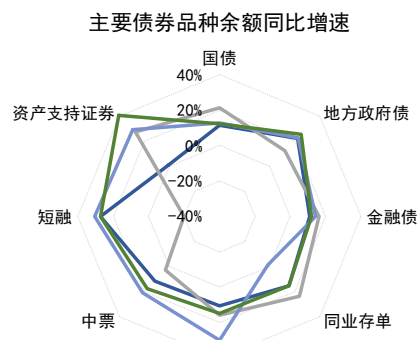


来源：Wind、第一财经研究院

图表 9：非金融企业部门债券净融资额环比上升



图表 10：资产支持证券余额同比增速较往年大幅下降



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_42986

