

11月21日至11月25日，国内股票市场情绪偏低迷，债券市场继续调整，海外风险资产继续回暖。

国内疫情压力加大，经济动能承压，大盘整体情绪低迷，地产政策继续支持房企融资，带动股票相关板块行业上涨；资金利率本周大幅回落，隔夜利率一度回到1%左右，债券利率曲线走陡。

海外市场方面，美联储11月FOMC纪要公布，其中强调了本次会议对未来经济衰退的概率评估高于9月会议，美联储转向交易（Fed Pivot）持续。海外重要股指均录得涨幅，债券收益率下降，美元指数走弱，市场情绪大幅回暖。

➤ 本周股票市场分化明显，大盘价值风格占优

本周，市场交易热度集中在大盘价值板块，尤其是大型上市国企、央企的交易热度明显提升，建筑、煤炭、地产、银行等板块上涨明显。指数方面，上证50指数、沪深300等大市值指数占优。风格上，大盘价值风格明显占优，小盘、成长风格偏弱。行业方面，前期涨幅较大的医药、传媒、计算机、消费者服务等行业录得较大跌幅。

➤ 本周资金面宽松，利率曲线走陡

上周以来央行加大对资金面呵护，隔夜利率一度下跌至1%。整体来看，长短债券分化明显，短端利率明显下降，但长端利率几乎不动。即使降准本周落地，也未能带动10年期国债利率下行，或反映长端利率定价对地产更为敏感。

信用利差整体均有所走低。受益于房地产企业融资支持政策，地产债本周表现较为突出。

➤ 本周11月FOMC会议纪要公布，联储转向（Fed Pivot）交易持续

本周海外市场情绪继续回暖，一方面，美联储11月FOMC会议纪要公布，其中表达了对未来经济衰退的担忧，并且确认加息节奏放缓是适合的，市场定价12月加息50BP的概率提高。

本周，美股、美债出现继续上涨。欧洲、日本等主要股票市场都出现上涨，同时对应的国债收益率都有不同幅度下降。

➤ 本周美元小幅走弱，原油价格大幅下跌

本周美元指数继续走弱，非美货币都出现不同程度升值，但整体来看，亚洲货币仍偏弱，离岸和在岸人民币仍然小幅贬值。本周海外商品市场，尤其是原油价格大幅下跌，而国内螺纹钢、工业品均有所下跌。

➤ 未来国内关注：中国11月PMI

11月PMI数据即将公布，地铁出行人数、螺纹钢表观消费等高频数据本月中下旬开始边际均有所走弱，关注本月全国疫情有所扩散对经济的影响。

➤ 未来海外关注：美国11月非农数据

当前市场定价12月加息50BP概率较高，美联储认为美国经济在未来衰退的概率提高。在11月失业率小幅上升、工资增速放缓的情况下，12月非农数据对美联储12月点阵图预测至关重要。

➤ **风险提示：**地缘政治发展超预期；数据测算有误差；海外货币政策超预期。



分析师 周君芝

执业证书：S0100521100008
电话：15601683648
邮箱：zhoujunzhi@mszq.com

研究助理 吴彬

执业证书：S0100121120007
电话：15171329250
邮箱：wubin@mszq.com

相关研究

- 1.宏观专题研究：汇率贬值压力下还会降息吗？-2022/10/27
- 2.9月财政数据点评：财政“疲态”的两点启示-2022/10/26
- 2.宏观专题研究：四季度美债利率或在4%-2022/10/25
- 3.9月经济数据点评：如何理解9月出口和经济数据-2022/10/24
- 4.全球大类资产跟踪周报：美债收益率再创新高，人民币汇率承压-2022/10/23
- 5.月度高频数据追踪：数据真空期，我们需要关注什么-2022/10/20

目录

1 大类资产价格表现.....	3
2 资金流动及机构行为	8
3 主要的高频经济指标	11
4 风险提示	13
插图目录	14

1 大类资产价格表现

本周央行宣布降准 25BP，尽管公开市场操作力度不大，逆回购净回笼 780 亿元，货币市场流动性大幅转松。

DR001 一度降至 1.0%，DR007 先走低，后受月末因素扰动升至 2.07%。

本周国内股市多数下跌，价值跑赢成长，大盘风格明显占优；指数涨跌幅度方面，上证 50 指数 > 沪深 300 指数 > 中证 500 指数 > 中证 1000 指数。

上证指数上涨 0.14%，深指数证下跌 2.47%，创业板下跌 3.36%，科创 50 指数下跌 3.10%。

国证价值风格指数上涨 2.78%，成长风格指数下跌 2.65%；大盘指数下跌 0.56%，中盘指数下跌 1.87%，小盘指数下跌 1.40%。建筑、煤炭、房地产、银行、石油石化等行业领涨，消费者服务、计算机、传媒、医药、食品饮料、电子等行业跌幅较大。

资金面转松，利率曲线走陡。

1 年期国债利率下行 10.3BP，5 年期国债利率下行 1.4BP，10 年期国债利率上行 0.5BP；国开 1 年期下降 9.9BP，5 年期下行 3.0BP，10 年期下行 1.5BP。

国债期货全线小幅上涨。2 年期国债期货价格本周收至 101.13，上涨 0.20%；5 年期国债期货价格收至 101.50，上涨 0.28%；10 年期国债期货价格收至 100.74，上涨 0.25%。

信用利差均走低。2 年期企业债与国债利差上行至 48.4BP，相比于下降 10.2BP；2 年期城投与国债利差抬升至 47.3BP，相比于上周下降 9.0BP；2 年期 AAA 城地产业债与国债利差抬升至 49.3BP，相比于上周下降 9.1BP；2 年期 AAA-钢铁债与国债利差抬升至 60.2BP，相比于上周下降 5.0BP。

油价大幅下跌，国内外商品表现均偏弱。

CRB 综合指数下跌 1.52%，其中家畜指数上涨，食品、油脂、工业原料、纺织品、金属分别下降 1.24%、1.38%、1.72%、1.20%、3.47%。

南华综合指数下跌 0.79%，其中工业品、能化品等指数分别下跌 0.91%、1.50%，农产品、金属、贵金属指数分布上涨 0.54%、0.05%、0.71%。

重要商品方面，WTI 原油本周跌幅达 4.75%，LME 铜下跌 0.49%，伦敦黄金现货上涨 0.22%，上海螺纹钢下跌 1.33%。

海外股市多数上涨，港股继续大幅下跌。

纳指上涨 0.72%、标普 500 上涨 1.53%，道琼斯指数上涨 1.78%，英国富时 100 指数、德国 DAX 指数、法国 CAC40 指数、日经 225 均出现不同程度上涨，香港恒生指数下跌 2.33%。

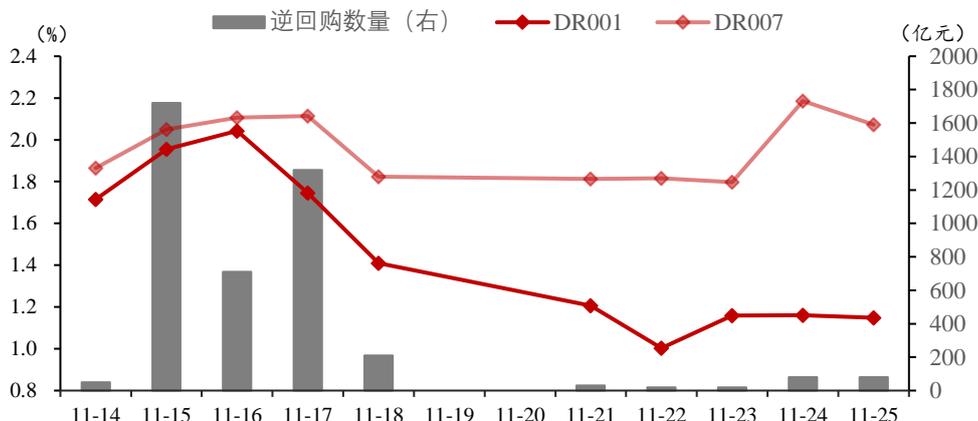
海外国债继续反弹。

10 年期美债利率下降 14BP，英债下行 24BP。此外德债、法债分别下降 10BP、6BP、日债下行 0.7BP、意大利国债下行 2.7BP。

美元指数走弱，人民币走势偏弱。

在岸人民币下跌 1.03%，英镑上涨 1.13%、欧元不涨不跌；日元下跌 0.05%、瑞郎上涨 0.22%；商品货币走势偏弱，加元、澳元分别下跌 0.26%、0.10%、挪威克朗上涨 0.56%。

图 1：央行逆回购和资金利率



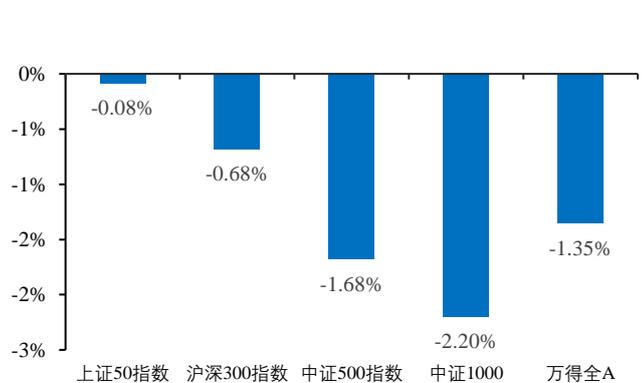
资料来源：wind，民生证券研究院

图 2：全球大类资产表现汇总

全球大类资产涨跌幅 (2022.11.21—2022.11.25)											
国内股票		国内债券及国债期货			商品		外汇		海外股指及国债		
上证指数	0.14%	1年国债 (BPs)	↓ -10.33	黄金	0.22%	美元指数	#VALUE!	标普500	1.53%		
深证指数	-2.47%	5年国债 (BPs)	↓ -1.37	WTI原油	-4.75%	在岸人民币	-1.03%	纳斯达克指数	0.72%		
创业板指数	-3.36%	10年国债 (BPs)	↑ 0.50	LME铜现货	-0.49%	离岸人民币	-0.65%	道琼斯指数	1.78%		
科创50指数	-3.10%	1年国开 (BPs)	↓ -9.90	上海螺纹钢	-1.33%	欧元	0.00%	伦敦金融时报100指数	1.37%		
上证50	-0.08%	5年国开 (BPs)	↓ -2.95	南华工业品	-0.91%	英镑	1.13%	巴黎CAC40指数	1.02%		
沪深300	-0.68%	10年国开 (BPs)	↓ -1.49	南华农产品	0.54%	日元	-0.05%	德国DAX指数	0.76%		
中证500	-1.68%	TS	0.20%	南华能化品	-1.50%	瑞郎	0.22%	10年期美债 (BPs)	↓ -14.00		
中证1000	-2.20%	TF	0.28%	南华综合指数	-0.79%	加元	-0.26%	10年期德债 (BPs)	↓ -10.00		
万得全A	-1.35%	T	0.25%	CRB综合指数	-1.52%	澳元	-0.10%	10年期日债 (BPs)	↓ -0.70		

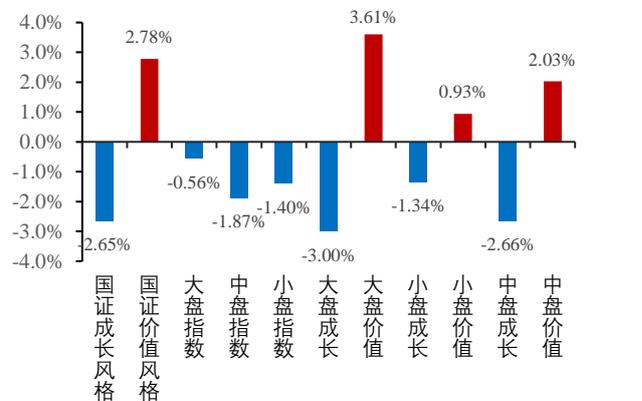
资料来源：wind，民生证券研究院

图 3：2022 年 11 月 21 日——2022 年 11 月 25 日 A 股市场指数表现



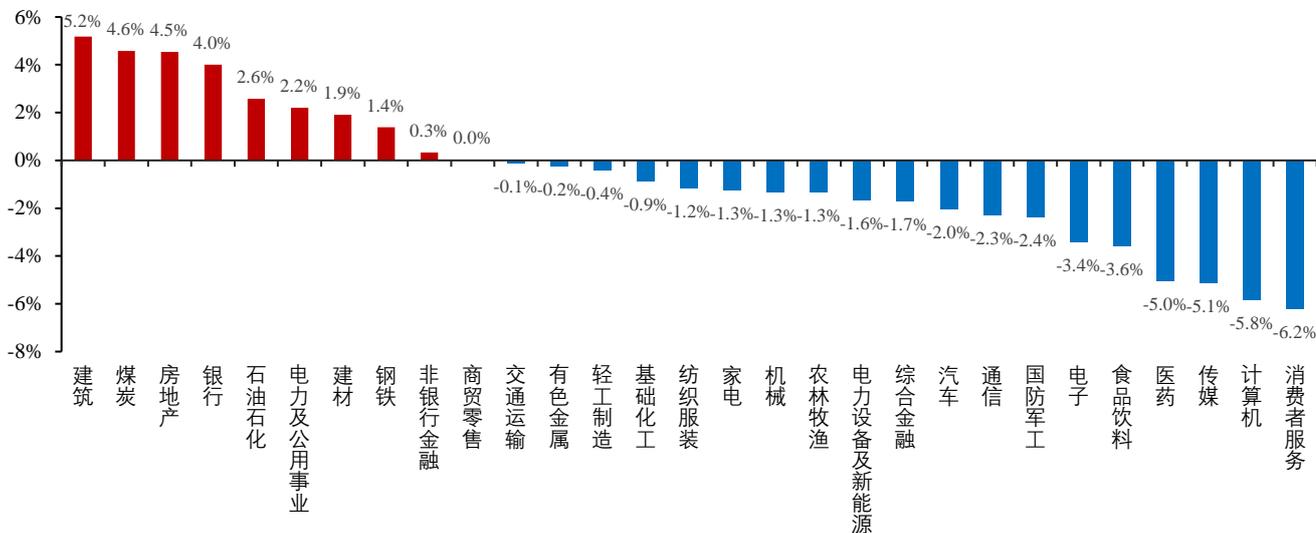
资料来源：wind，民生证券研究院

图 4：2022 年 11 月 21 日——2022 年 11 月 25 日 A 股风格指数表现



资料来源：wind，民生证券研究院

图 5：2022 年 11 月 21 日——2022 年 11 月 25 日中信 I 级行业涨跌幅



资料来源：wind，民生证券研究院；

图 6：国债收益率及变动



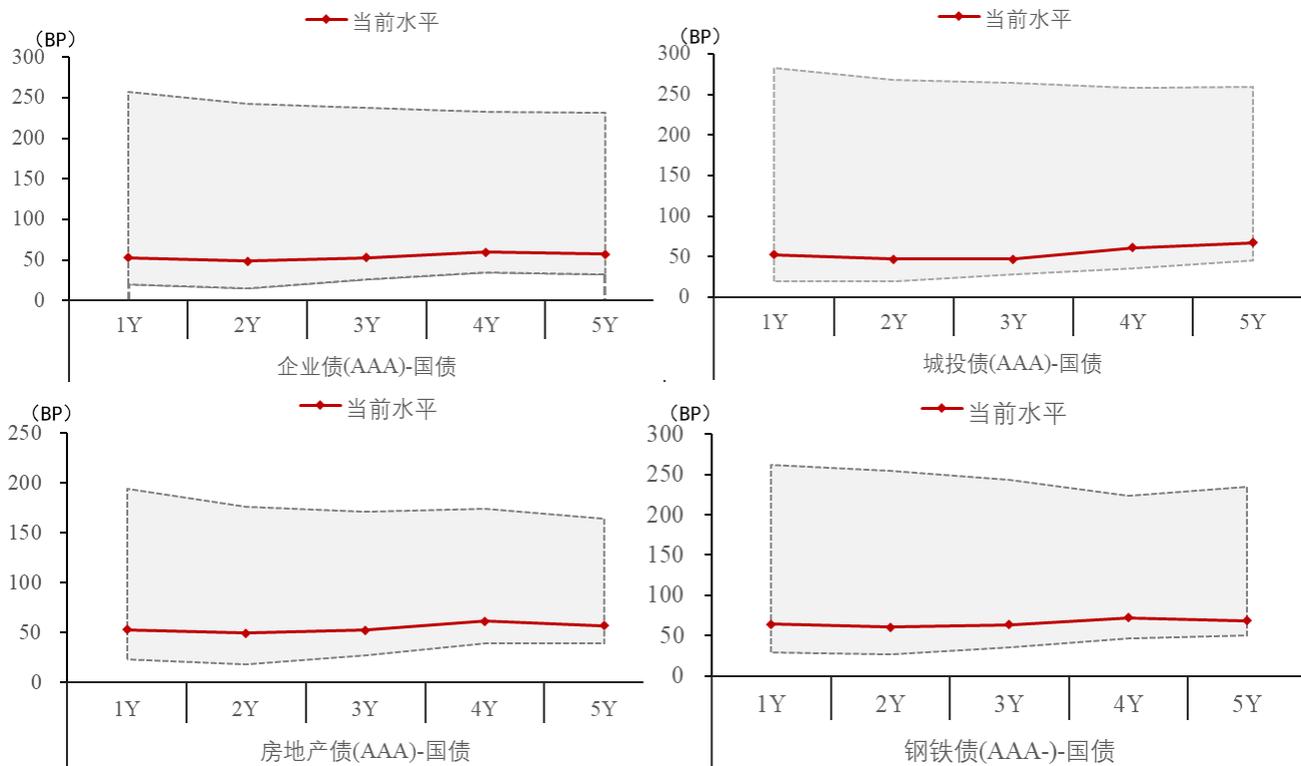
资料来源：wind，民生证券研究院；注：涨跌幅取值区间 2022 年 11 月 21 日——2022 年 11 月 25 日

图 7：期限利差



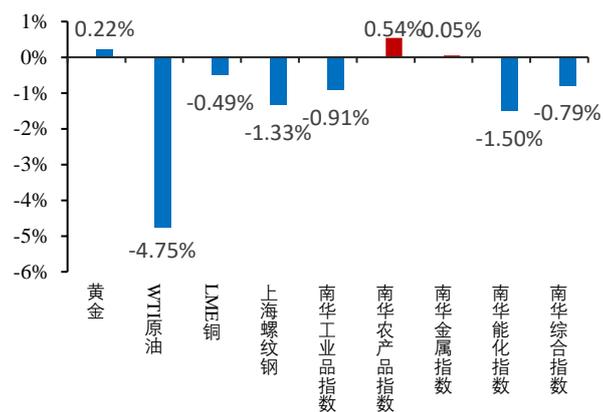
资料来源：wind，民生证券研究院；注：截至 2022 年 11 月 25 日

图 8: 信用利差



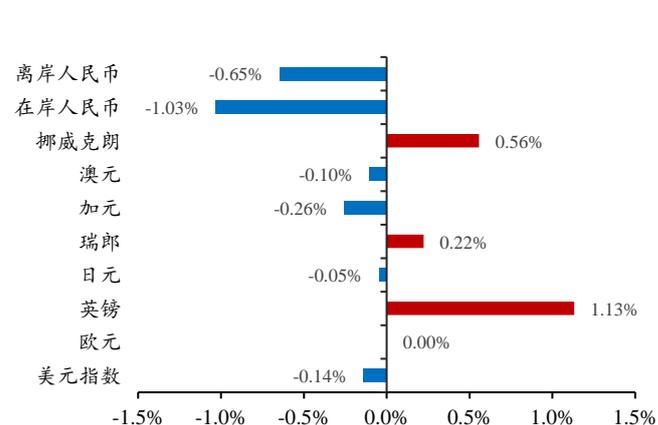
资料来源: wind, 民生证券研究院; 注: 截至 2022 年 11 月 25 日

图 9: 2022 年 11 月 21 日——2022 年 11 月 25 日商品表现

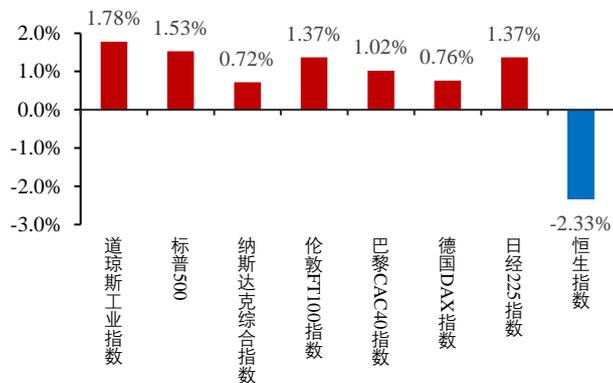


资料来源: wind, 民生证券研究院;

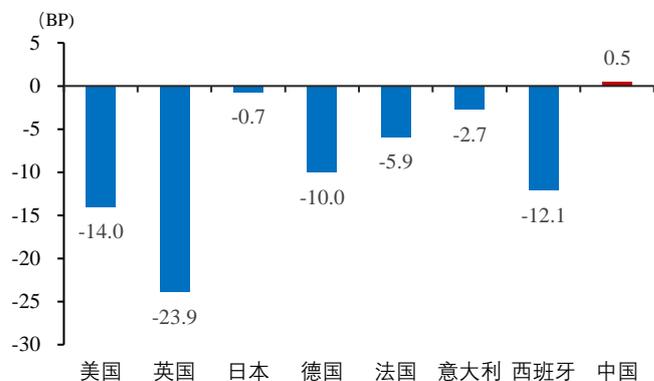
图 10: 2022 年 11 月 21 日——2022 年 11 月 25 日外汇表现



资料来源: wind, 民生证券研究院;

图 11: 2022 年 11 月 21 日——2022 年 11 月 25 日
全球主要股指涨跌幅


资料来源: wind, 民生证券研究院;

 图 12: 2022 年 11 月 21 日——2022 年 11 月 25 日
主要经济体 10 年期国债收益率变动幅度


资料来源: wind, 民生证券研究院;

2 资金流动及机构行为

本周 A 股市场日均成交金额为 8882 亿元，融资融券交易占比约 7.36%，交易热度边际持续回暖。

根据 wind 统计，本周新发基金金额（股票+混合型）为 59 亿元，相较于上周小幅上升。北向资金累计净买入 74 亿元，相比上周净买入规模下降。

资金面大幅宽松，银行间市场逆回购成交量回升明显。

本周银行间逆回购量均值 6.1 万亿元，较上周 5.2 万亿规模大幅上升。

本周银行间外汇市场即期询价日均成交规模在 281 亿美元，大幅低于去年同期。

同业存单利率有所下行，票据转贴利率上行。

同业存单发行利率下降，1 年期国有银行同业存单发行利率为 2.38%，相比上周下降 7BP；1 年期城商行同业存单发行利率为 2.67%，相比上周不变；1 年期农商行同业存单发行利率为 2.77%，相比上周上升 13BP。

票据转贴利率上行，1 年期国股票据转贴利率为 1.40%，比上周上行 5BP；1 年期城商票据转贴利率为 1.55%，比上周上行 14BP。

受益于加息幅度缓解，本周美股、美债、G7 货币、原油波动率均有所走低。

离岸美元流动性边际大幅改善。

3 个月的 FRA/OIS 指标下行，美元兑欧元货币、美元兑日元互换基差本周继续大幅收窄。

图 13：同业存单发行利率

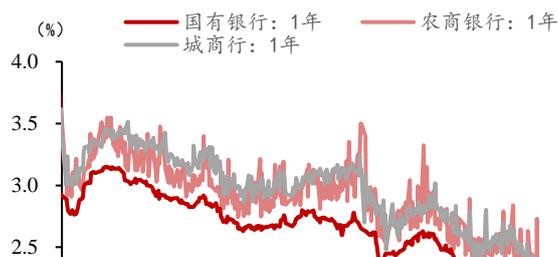
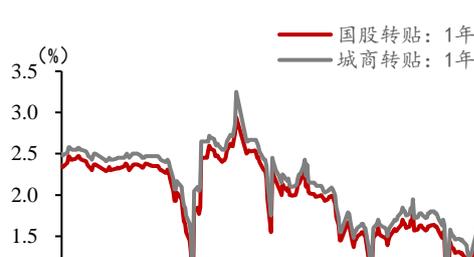


图 14：票据转贴利率



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_49354

