

9 月 12 日至 9 月 16 日，美国 8 月通胀数据超预期，全球风险资产数据公布后明显回调。国内方面，股票市场在周四、周五出现较大下跌，债券市场也出现小幅调整。海外市场方面，市场开始定价 9 月加息 100BP 的可能性，美股持续回调，美债短端利率飙升，非美货币纷纷下跌，全球股票市场出现不同程度回调。

➤ 股票市场情绪低迷，资金逐步向价值风格切换

本周，市场对地产为代表的价值板块的热度较高，在前三个交易日一度领涨，资金由价值向成长板块向价值板块切换明显。随后，海外恐慌情绪以及部分行业政策冲击影响，市场人气低迷，周五出现各行业普遍调整，前期领涨的地产、煤炭等板块出现较大幅度调整。行业方面，本周所有行业均录得跌幅，其中，军工、银行、食品饮料跌幅较小，煤炭、有色、电新等板块跌幅较大。

➤ MLF 缩量续作，债券市场继续回调

8 月 MLF 缩量续作，本周资金利率小幅抬升，票据利率也有所上行。10 年期国债利率小幅上行 3.8BP，国债期货下跌 0.97%，超出现券跌幅。

信用利差有所抬升，当前城投、房地产、钢铁、煤炭等债券与国债利差的均较 8 月的历史低位有所上升。

➤ 美国 8 月 CPI 超预期，紧缩交易愈演愈烈

美国 8 月 CPI 同比增速+8.3%，预期+8.1%；核心 CPI 同比+6.3%，预期+6.1%。CPI 数据公布后，联邦基金期货显示，市场预期美联储在 9 月份有 33% 概率加息 100BP。当日美股美债出现大幅调整，纳斯达克指数跌幅更是超 5%，美债收益率多数上涨，2 年期美债收益率涨 18.4 个基点。紧缩情绪本周内在全球持续蔓延，欧洲、日本、香港等主要股票市场都出现下跌。

➤ 强势美元持续，非美货币悉数下跌，人民币汇率一度跌破 7。

本周美元指数继续走强，各个非美货币都出现不同程度贬值，离岸和在岸人民币先后跌破 7。当前美元兑人民币中间价已经持续 16 个交易日低于彭博调查的一致预期，且偏离程度是 2018 年以来的新高。另外，当前日元、韩元贬值压力极大，日本和韩国纷纷表露或已经指向对汇率干预的措施，其政策在一定程度上有溢出效应，对人民币汇率有所影响。

➤ 未来国内关注：中国 9 月 LPR 报价

9 月 15 日，多家银行先后发布公告，调整人民币存款挂牌利率，其中 3 年期下调幅度最大。与此同时，部分国有大行大额存单利率亦同步调降。

➤ 未来海外关注：美国 9 月 FOMC 会议

当前市场开始已完全定价 9 月加息 75BP，考虑到今年 6 月份的通胀数据同样大超预期，但美联储在 7 月会议仍维持加息 75BP，加息 100BP 的可能性不大。本次会议最大的看点或在点阵图的调整，更高的中枢利率和更长的加息周期或引发全球市场进一步调整。

➤ 风险提示：地缘政治发展超预期；经济数据超预期；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

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

本周央行公开市场操作保持每天 20 亿的规模，MLF 缩量 2000 亿，货币市场流动性边际收紧。

DR001 走高至 1.37%，DR007 走高至 1.66%。

本周国内股市全面下跌，价值跑赢成长，上证 50 指数跑赢中证 500 指数、中证 1000 指数。

上证指数下跌 4.16%，深指数证下跌 5.19%，创业板下跌 7.10%，科创 50 指数下跌 3.41%。

国证价值风格指数下跌 3.90%，成长风格指数下跌 6.13%；大盘指数下跌 3.78%，中盘指数下跌 5.98%，小盘指数下跌 5.87%。所有板块均下跌，军工、银行、食品饮料、消费者服务、家电等行业跌幅较小，电新、有色、煤炭、电力、化工等板块跌幅较大。

债券市场加速调整，信用利差小幅抬升。

1 年期国债利率上行 7.0BP，5 年期国债利率上行 4.8BP，10 年期国债利率上行 3.8BP；国开 1 年期上行 4.6BP，5 年期上行 4.7BP，10 年期上行 2.5BP。

国债期货下跌明显。2 年国债期货价格本周收至 101.14，下跌 0.38%；5 年国债期货价格收至 101.75，下跌 0.70%；10 年国债期货价格收至 101.27，下跌 0.97%。

信用利差多数抬升。2 年期企业债与国债利差压缩至 23.75BP，相比于上周下降 3.76BP；2 年期城投与国债利差抬升至 28.84BP，相比于上周上升 3.34BP；2 年期 AAA 城地产债与国债利差压缩至 27.49BP，相比于上周上升 5.27BP；2 年期 AAA-钢铁债与国债利差压缩至 34.36BP，相比于上周上升 3.30BP。

国内商品表现强于海外商品。

CRB 综合指数下跌 0.84%，其中家畜、食品、金属、油脂、纺织品、工业原料指数分别下跌 1.10%、0.18%、2.00%、2.35%、0.46%、1.30%。

南华综合指数上涨 0.61%，其中工业品、农产品、能化品等指数分别上涨 0.38%、0.91%、1.67%，金属、贵金属等指数分别下跌 1.66%、0.53%。

重要商品方面，WTI 原油本周跌幅达 -1.94%，LME 铜下跌 0.95%，伦敦黄金现货上涨 2.45%，上海螺纹钢下跌 0.43%。

海外及香港股市多数上涨。

纳指下跌 5.48%、标普 500 下跌 4.77%，道琼斯指数下跌 4.13%，英国富时 100 指数、德国 DAX 指数、法国 CAC40 指数、日经 225、香港恒生指数等出现 1%-4% 不同程度下跌。

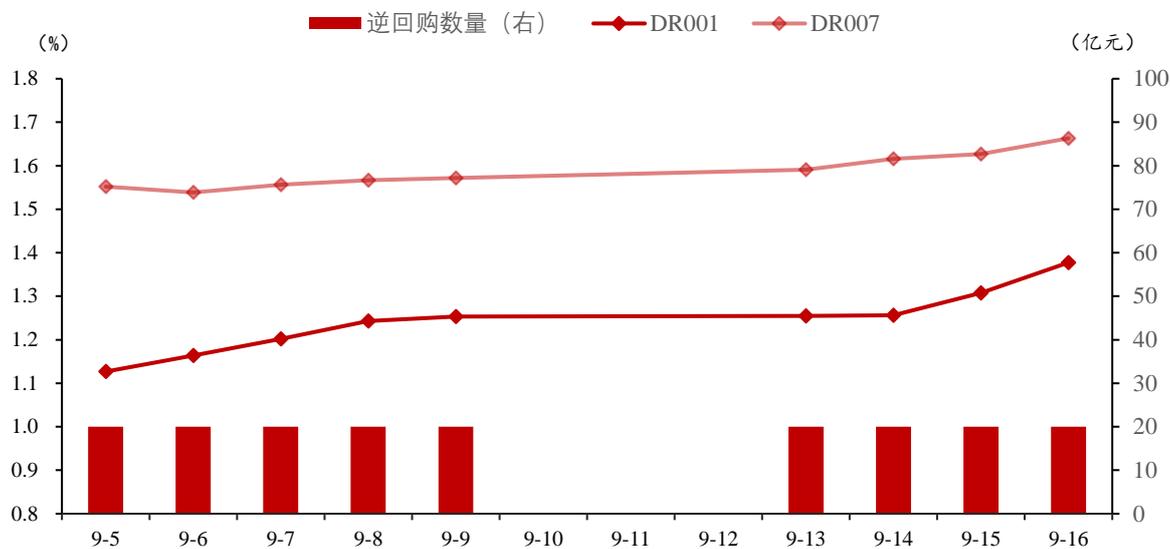
英美债券走势背离。

10 年期美债利率上涨 12BP，而英债下行 6.9BP。此外德债、法债分别上行 1.8BP、2.2BP，日债下行 0.8BP、意大利国债下行 0.6BP。

美元指数走强，商品货币跌幅较大。

在岸人民币下跌 0.91%，欧元、英镑分别下跌 0.31%、1.44%；日元、瑞郎下跌幅度较小，分别为 -0.24%、-0.52%；商品货币下跌幅度较大，加元走弱 1.86%，澳元上涨 1.81%、挪威克朗下跌 3.07%。

图 1：央行继续逆回购和资金利率



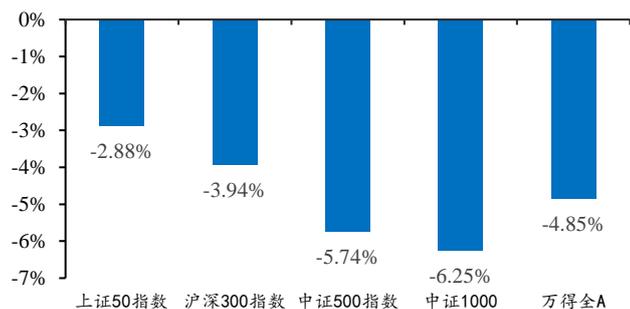
资料来源：wind，民生证券研究院

图 2：全球大类资产表现汇总

全球大类资产涨跌幅 (2022.09.12—2022.09.16)									
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	-4.16%	2年国债 (BPs)	4.94	黄金	-2.43%	美元指数	0.64%	标普500	-4.77%
深证指数	-5.19%	5年国债 (BPs)	4.82	WTI原油	-1.94%	在岸人民币	-0.91%	纳斯达克指数	-5.48%
创业板指数	-7.10%	10年国债 (BPs)	3.80	LME铜现货	-0.93%	离岸人民币	-0.89%	道琼斯指数	-4.13%
科创50指数	-3.41%	2年国开 (BPs)	5.43	上海螺纹钢	-0.43%	欧元	-0.31%	伦敦金融时报100指数	-1.56%
上证50	-2.88%	5年国开 (BPs)	5.83	南华工业品	0.38%	英镑	-1.44%	巴黎CAC40指数	-2.17%
沪深300	-3.94%	10年国开 (BPs)	3.66	南华农产品	0.91%	日元	-0.24%	德国DAX指数	-2.65%
中证500	-5.74%	TS	-0.38%	南华能化品	1.67%	瑞郎	-0.52%	10年期美债 (BPs)	12.00
中证1000	-6.25%	TF	-0.70%	南华综合指数	0.61%	加元	-1.86%	10年期德债 (BPs)	1.80
万得全A	-4.85%	T	-0.97%	CRB综合指数	0.84%	澳元	-1.81%	10年期日债 (BPs)	-0.80

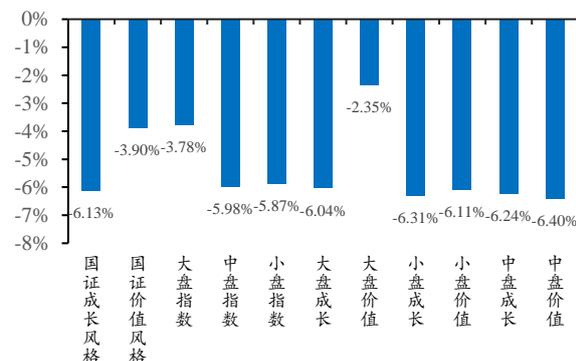
资料来源：wind，民生证券研究院

图 3：2022 年 9 月 12 日——2022 年 9 月 16 日 A 股市场指数表现



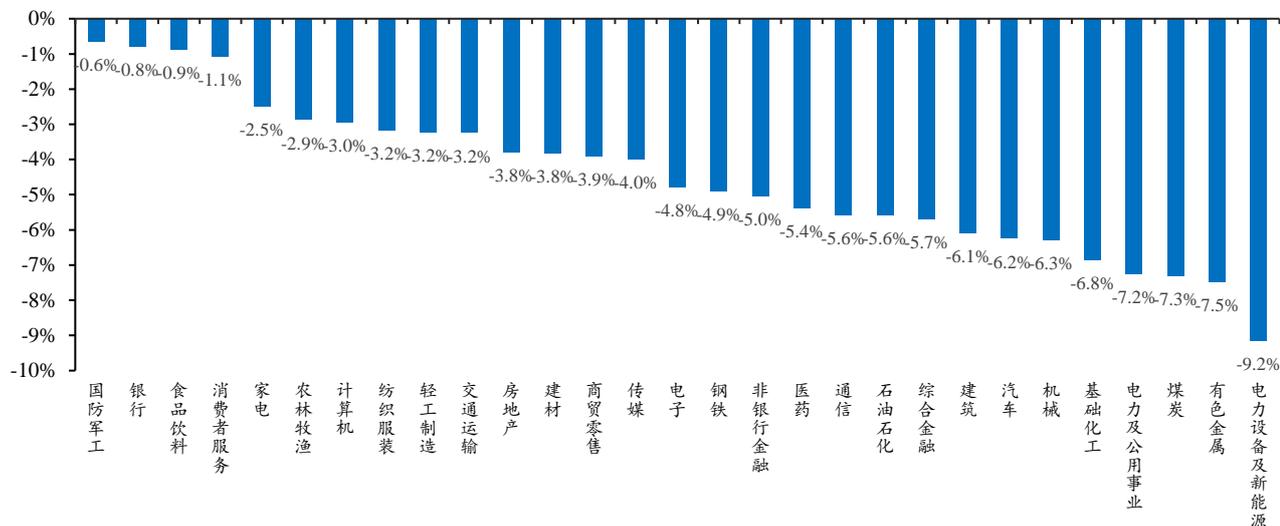
资料来源：wind，民生证券研究院

图 4：2022 年 9 月 12 日——2022 年 9 月 16 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 9 月 12 日——2022 年 9 月 16 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



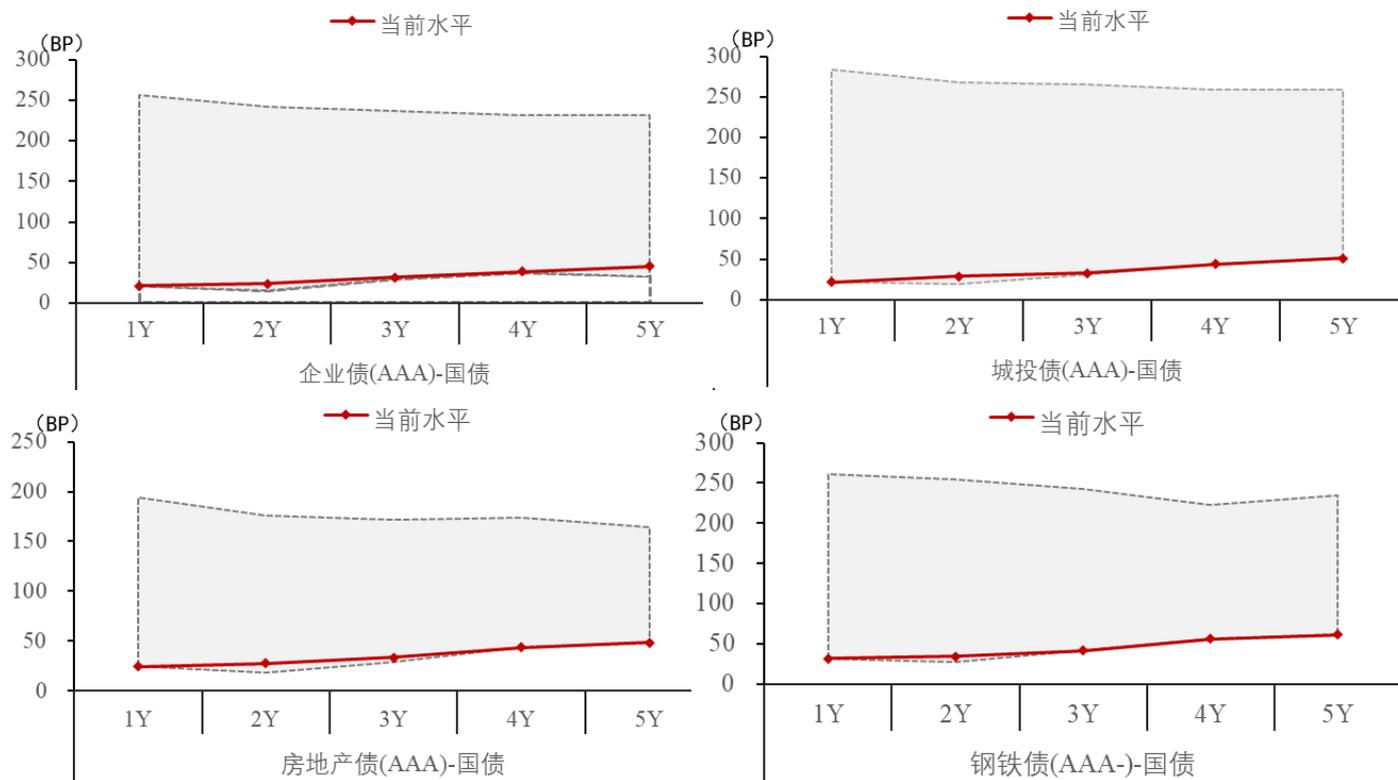
资料来源：wind，民生证券研究院；注：涨跌幅取值区间 2022 年 9 月 12 日——2022 年 9 月 16 日

图 7：期限利差



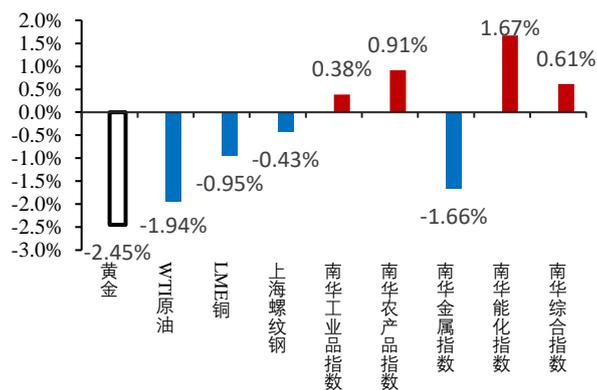
资料来源：wind，民生证券研究院；注：截至 2022 年 9 月 16 日

图 8: 信用利差



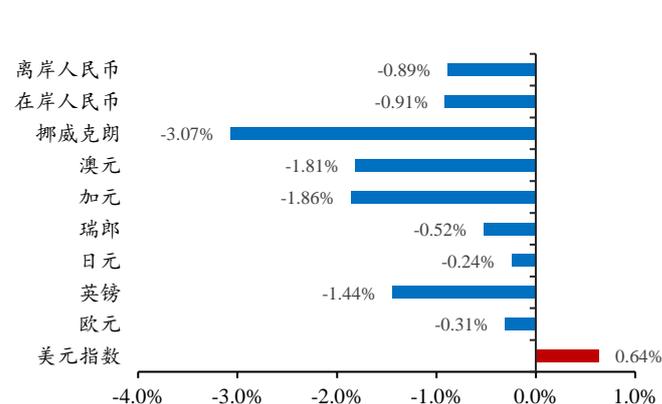
资料来源: wind, 民生证券研究院; 注: 截至 2022 年 9 月 16 日

图 9: 2022 年 9 月 12 日—2022 年 9 月 16 日商品表现

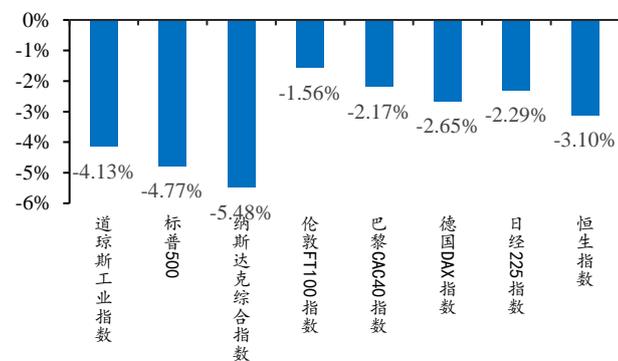


资料来源: wind, 民生证券研究院;

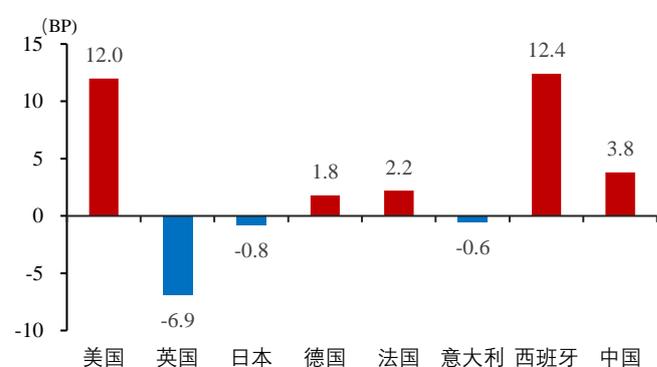
图 10: 2022 年 9 月 12 日—2022 年 9 月 16 日外汇表现



资料来源: wind, 民生证券研究院;

图 11: 2022 年 9 月 12 日——2022 年 9 月 16 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 9 月 12 日——2022 年 9 月 16 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 8057 亿元，融资融券交易占比约 6.85%，仍处于 2020 年以来较低水平。

根据 wind 统计，本周新发基金金额（股票+混合型）为 80 亿元，相较于上周 85 亿元小幅回落。北向资金累计净卖出量 60.80 亿元，相比上周流出增加。

银行间市场逆回购成交量小幅回落。

本周银行间逆回购量均值 6.9 万亿元，较上周 6.1 万亿规模大幅提升。

银行间外汇市场即期询价成交规模在 379 亿美元，仍高于往年同期。

资金面由松转紧，票据转贴利率小幅下行。

同业存单发行利率小幅上行，1 年期国有银行同业存单发行利率为 1.93%，相比上周不变；1 年期城商行同业存单发行利率为 2.26%，相比上周上行 10BP；1 年期农商行同业存单发行利率为 2.04%，相比上周下行 12BP。

票据转贴利率上行，1 年期国股票据转贴利率为 1.52%，比上周下行 3BP；1 年期城商票据转贴利率为 1.67%，比上周下行 3BP。

美股、美债、G7 货币波动率走高，原油波动率走低。

离岸美元流动性边际有所恶化。

3 个月的 FRA/OIS 指标周五出现跳升，美元兑日元货币互换基差走阔，美元兑欧元货币互换基差收敛。

图 13：同业存单发行利率

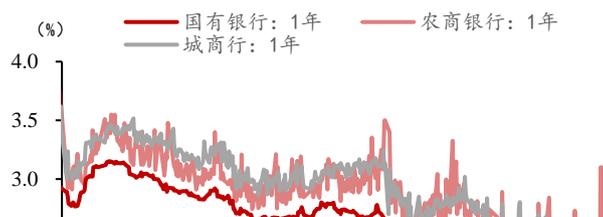
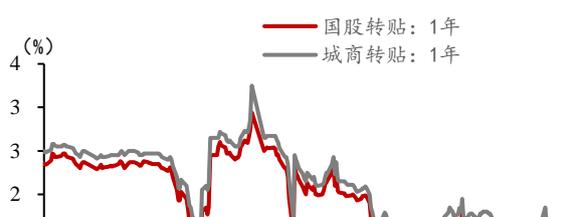


图 14：票据转贴利率



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_46254

