

2021 年 03 月 28 日

策略研究

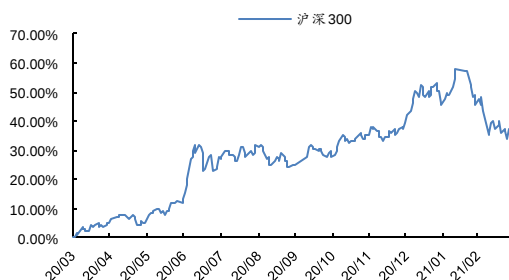
研究所

证券分析师: 李浩 S0350519100003
021-68930177 lih07@ghzq.com.cn
证券分析师: 纪翔 S0350520040001
021-60338168 jix@ghzq.com.cn

3 月市场净流入收窄，北上资金仍具信心

——A 股流动性月观察

最近一年大盘走势



投资要点:

■ 核心要点:

根据我们的统计口径，3 月 A 股资金合计净流入 1448.44 亿元，净流入比交易日较少的 2 月进一步下降 597.32 亿元。2021 年一季度 A 股资金合计净流入处于历史较高水平，但从年初起净流入呈明显的逐月下降态势。本月 A 股成交额再降，成交量小幅上升。A 股每日平均成交额为 8139.31 亿元，环比下降 1630.98 亿元；每日平均成交量为 687.98 亿股，环比上升 16.43 亿股。一季度成交额和成交量总体震荡下行，市场情绪持续降温。

资金供给端：3 月北上资金净流入总额回落，但月内周度净流入持续攀升，北向资金对于 A 股仍较有信心。新发基金规模再降，融资余额减幅扩大。本月北上资金总量回落，但月内后三周净流入持续增加，最后一周大幅升至 141.64 亿元；公募基金发行规模连降两月，从历史峰值降至均线，基金发行市场热度持续降温；融资余额降幅扩大，融资客流出较多。**值得注意的是**，北上资金净流入、新发基金规模、ETF 净流入在本月最后一周回升明显，且融资余额后两周减幅持续收窄，资金面情绪在短期有所回暖。

资金需求端：一级市场融资规模显著增加，产业资本减持规模大幅减少，交易费用小幅上升。一级市场融资规模较上月显著升高，主要在本月第三周增发规模大幅增加；产业资本减持在本月各周均减少，交易费用本月各周稳中有降，仍维持在较高水平，较上月有小幅增加。

行业资金流向：一季度北上资金连续三个月大额净流入电气设备行业，本月北上资金不同于内资，仍主要净流入电气设备行业。而食品饮料自 2021 年以来连遭北上资金大额卖出，平均每月净流出 105.80 亿元，且杠杆资金和 ETF 也在本月选择流出食品饮料。

■ 股市资金供给

北上资金：本月北上资金净流入 286.49 亿元，累计流入达 1.31 万亿元。其中，根据前十大活跃个股统计数据来看，**电气设备和银行净流入领先**，化工、家用电器和非银金融流入较多；食品饮料流出

相关报告

《估值周报：市场整体估值下行，低估值板块回升》——2021-03-07

《估值月报：小盘股修复，核心资产回归合理水平》——2021-02-28

《A 股流动性月观察：2 月基金维持大量发行，市场流动性趋稳》——2021-02-28

《策略月观点：利润增长与估值的新平衡》——2021-02-28

《2021 年 2 月大类资产月报：商品调整后有望继续上行》——2021-02-28

最为显著。

新发偏股型基金：本月偏股型基金发行规模小幅下降，新发行 2347.12 亿元，新发规模环比下降 125.06 亿元，公募基金发行规模连降两月，从历史峰值降至均线，基金发行市场热度持续降温。

ETF：本月 ETF 净流入 199.03 亿元，与上月几乎持平，其中宽基 ETF 净流入显著上升而行业 ETF 显著下降。宽基 ETF 净流入 152.32 亿元，净流入环比大幅增加 122.50 亿元；行业 ETF 净流入为 57.79 亿元，净流入环比大幅减少 131.89 亿元；主题 ETF 净流出 11.09 亿元，上月净流出 28.02 亿元。

两融余额：融资余额降幅扩大，融券余额维持稳定。融资余额自 2021 年初以来连降两月，且降幅扩大；融券余额 2021 年以来波动幅度较 2020 年下半年收敛，本月小幅增加 9.15 亿元。从融资余额变动来看，电子本月减少最为显著，且连续净流出三个月；公用事业本月融资余额增加较多。

■ 股市资金需求

一级市场：本月一级市场融资规模增加显著，但仍维持较低水平。融资规模从 281.95 亿元上升至 622.46 亿元，环比大幅上升 340.51 亿元，但仍远低于 2020 年以来月度融资规模的平均水平（均值 999 亿元）；其中，IPO 募资 248.51 亿元，环比增加 68.38 亿元；增发实施 373.95 亿元，环比增加 272.12 亿元；第一季度无配股。

增发与配股预案：本月增发与配股预案规模大幅下降，降至 2020 年以来月度预案规模均线以下，为历史次低值。本月增发与配股预案规模为 529.00 亿元，环比大幅下降 551.59 亿元，低于 2020 年以来月度预案规模的平均水平（985 亿元）。增发预案规模连续两月下降，配股预案规模自 2 月历史峰值大幅回落。

产业资本减持：本月产业资本减持维持下降态势，且降幅扩大。合计净减持 212.96 亿元，环比减少 151.60 亿元。本月限售解禁市值为 2082 亿元，下月限售解禁市值将小幅上升至 2226 亿元，仍为压力均线之下。

交易费用：本月交易费用小幅上升，回升至 2020 年以来平均水平。本月交易费用为 323.91 亿元，环比上升 38.68 亿元。

- **风险提示：**流动性收紧超预期，经济发展不及预期，中美摩擦加剧，疫情超预期恶化。

内容目录

1、 股市资金供给.....	6
1.1、 北上资金净流入回落	6
1.2、 偏股型基金新发行规模稳定	8
1.3、 ETF净流入稳定.....	8
1.4、 融资余额环比下降.....	9
2、 股市资金需求.....	11
2.1、 一级市场融资规模显著增加	11
2.2、 增发与配股预案规模大幅下降	11
2.3、 产业资本净减持金额大幅下降	12
2.4、 交易费用上升	13
3、 风险提示	13

图表目录

图 1: A 股资金净流入及同比变动额 (月度)	5
图 2: A 股成交金额及成交量 (一年)	6
图 3: A 股成交金额及成交量 (2014 年至今)	6
图 4: 北上资金累计净流入 (月度)	7
图 5: 北上资金净流入 (月度)	7
图 6: 北上资金分行业净买入情况 (根据周度前十大活跃个股计算 亿元)	7
图 7: 偏股型基金新发行规模 (月度)	8
图 8: ETF 净流入 (月度, 亿元)	9
图 9: ETF 分行业净流入 (月度, 亿元)	9
图 10: 融资余额 (月度)	10
图 11: 融券余额 (月度)	10
图 12: 行业融资余额变动 (月度, 亿元)	10
图 13: 一级市场融资规模 (月度)	11
图 14: 增发与配股预案规模 (月度)	12
图 15: 产业资本变动 (月度, 亿元)	12
图 16: 限售解禁市值 (月度, 亿元)	13
图 17: 交易费用 (月度, 亿元)	13
表 1: A 股资金供需总览	5

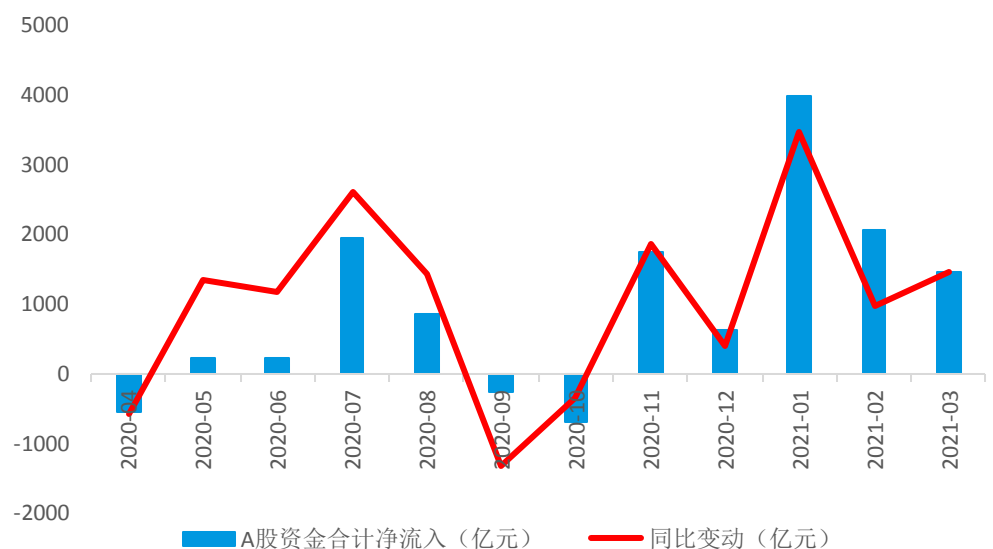
3月A股资金合计净流入1448.44亿元，净流入比交易日较少的2月进一步下降597.32亿元。2021年一季度A股资金合计净流入处于历史较高水平，但从年初起净流入呈明显的逐月下降态势，一季度A股成交额和成交量总体震荡下行，市场情绪持续降温。本月，资金供应端3月北上资金净流入总额回落，但月内周度净流入持续攀升，北向资金对于A股仍较有信心。新发基金规模再降，融资余额减幅扩大。资金需求端中一级市场融资规模显著增加，产业资本减持规模大幅减少，交易费用小幅上升。

表 1：A 股资金供需总览

流动性指标	本月（亿元）	前值（亿元）	环比变化（亿元）
资金供给			
陆股通净流入	286.49	412.24	-125.75
公募基金新发行	2347.12	2472.19	-125.06
ETF 净流入	199.03	191.48	7.55
融资余额变动	-224.88	-98.42	-126.46
资金需求			
一级市场融资	622.46	281.95	340.51
产业资本增减持	212.96	364.56	-151.60
交易费用	323.91	285.22	38.68
A 股市场活跃度			
资金净流入总计	1448.44	2045.76	-597.32

资料来源：wind，国海证券研究所

图 1：A 股资金净流入及同比变动额（月度）



资料来源：wind，国海证券研究所

行业资金流向来看，一季度北上资金连续三个月大额净流入电气设备行业，本月北上资金不同于内资，仍主要净流入电气设备行业。而食品饮料自 2021 年以来连遭北上资金大额卖出，平均每月净流出 105.80 亿元，且杠杆资金和 ETF 也

在本月选择流出食品饮料。

本月 A 股成交额再降，成交量小幅上升。A 股每日平均成交额为 8139.31 亿元，环比下降 1630.98 亿元；每日平均成交量为 687.98 亿股，环比上升 16.43 亿股。一季度成交额和成交量总体震荡下行，市场情绪持续降温。

图 2：A 股成交金额及成交量（一年）

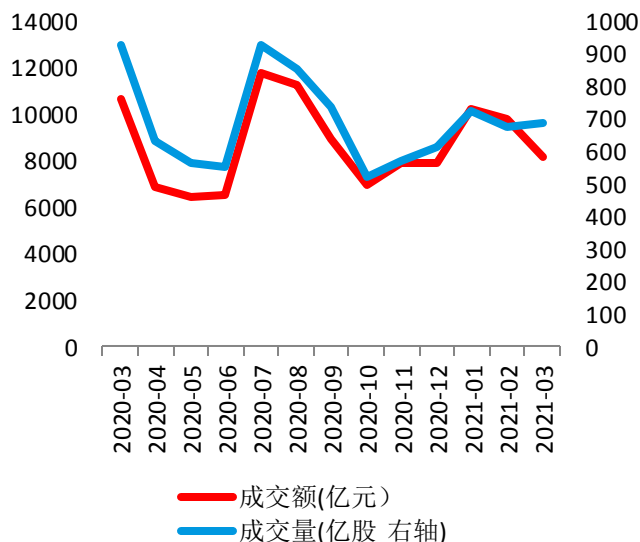
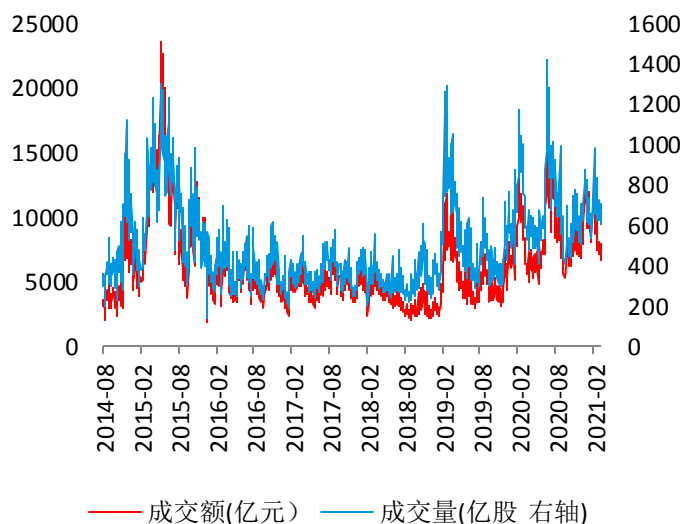


图 3：A 股成交金额及成交量（2014 年至今）



资料来源：wind，国海证券研究所

资料来源：wind，国海证券研究所

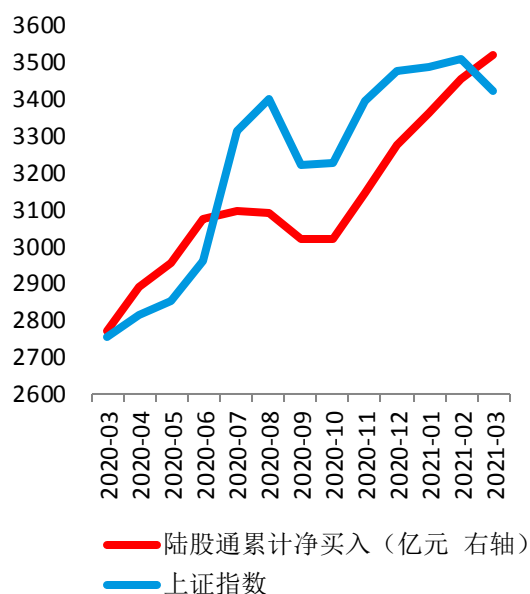
1、股市资金供给

3 月北上资金净流入总额回落，但月内周度净流入持续攀升，北向资金对于 A 股仍较有信心。新发基金规模再降，融资余额减幅扩大。本月北上资金总量回落，但月内后三周净流入持续增加，最后一周大幅升至 141.64 亿元；公募基金发行规模连降两月，从历史峰值降至均线，基金发行市场热度持续降温；融资余额降幅扩大，融资客流出较多。**值得注意的是**，北上资金净流入、新发基金规模、ETF 净流入在本月最后一周回升明显，且融资余额后两周减幅持续收窄，资金面情绪在短期有所回暖。

1.1、北上资金净流入回落

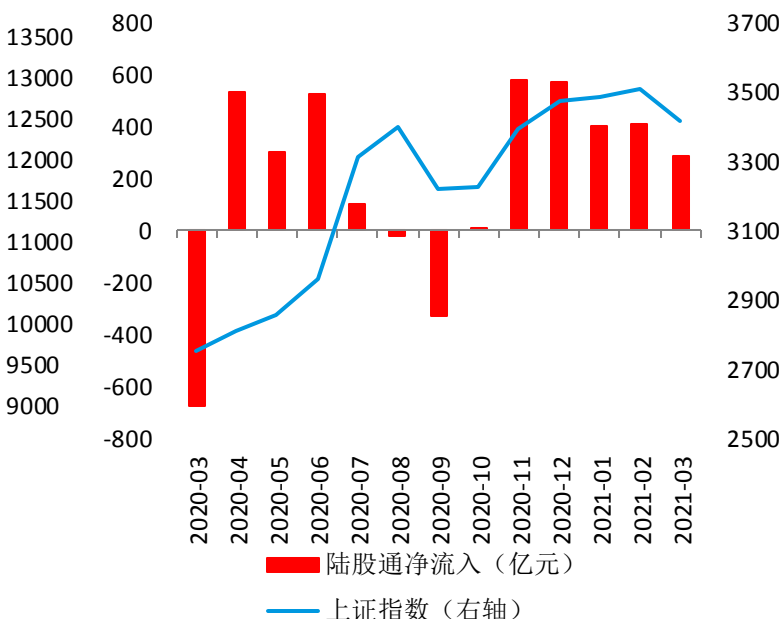
本月北上资金净流入 286.49 亿元，累计流入达 1.31 万亿元。本月北上资金净流入回落，流入规模环比减少 125.75 亿元。其中沪股通净流入 184.38 亿元，前值净流入 114.78 亿元，深股通净流入 102.11 亿元，前值 297.46 亿元。本月仅第一周北上资金小幅净流出，后三周净流入增幅持续扩大，最后一周大幅升至 141.64 亿元。

图 4：北上资金累计净流入（月度）



资料来源：wind，国海证券研究所

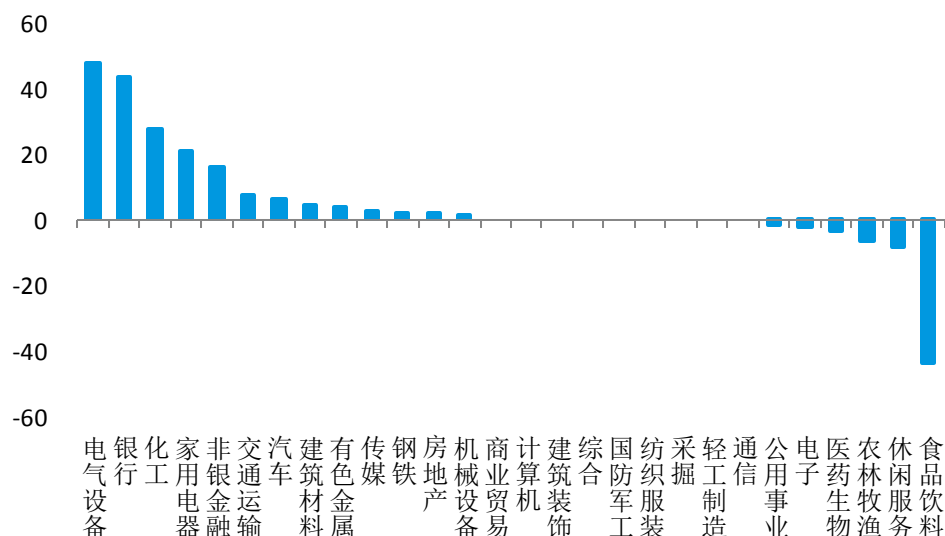
图 5：北上资金净流入（月度）



资料来源：wind，国海证券研究所

分行业来看，根据陆股通前十大活跃个股计算，本月资金净流入最显著的行业是**电气设备**，流入量达 48.00 亿元，其余净流入较多的行业为**银行**(+43.33 亿元)、**化工**(+27.65 亿元)和**家用电器**(+20.94 亿元)；资金净流出最显著的行业为**食品饮料**，流出量达 43.68 亿元，**休闲服务**(-8.60 亿元)、**农林牧渔**(-6.84 亿元)等行业净流出较多。本月**电气设备**北上资金净流入最多，维持第一季度行业高景气度，净流入较上月高峰回落，平均每月净流入 66.80 亿元；**银行**和**非银金融**在第一季度也净流入较多。而**食品饮料**自 2021 年以来每月净流出最为显著，平均每月净流出 105.80 亿元；**休闲服务**第一季度每月净流出也较多。

图 6：北上资金分行业净买入情况（根据周度前十大活跃个股计算 亿元）

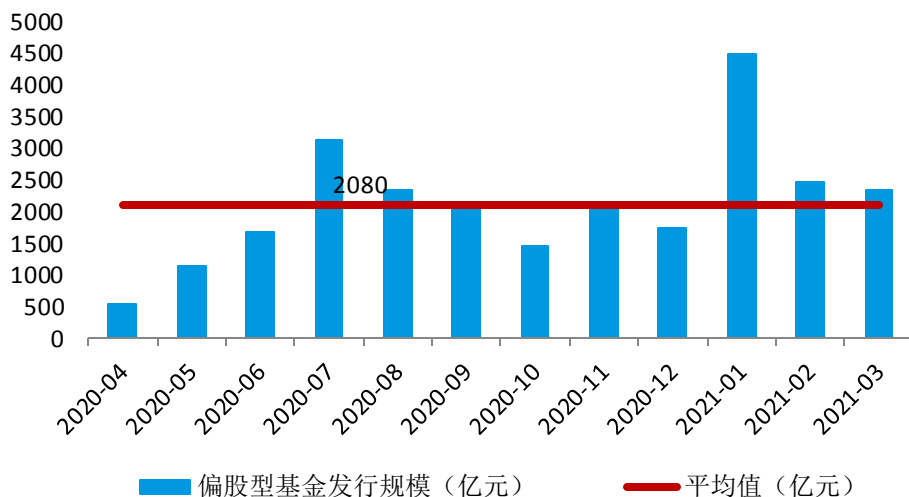


资料来源：wind，国海证券研究所

1.2、偏股型基金新发行规模稳定

本月开放式偏股型基金新发行量小幅下降，回落至 2347.12 亿元，公募基金发行规模连降两月，从历史峰值降至均线，基金发行市场热度持续降温。前值为 2472.19 元，环比下降 125.06 亿元。目前，2021 年累计新发基金规模超九千亿，达 9303.2 亿元。

图 7：偏股型基金新发行规模（月度）



资料来源：wind，国海证券研究所（因封闭式偏股型基金发行量较小，故此处未计入）

1.3、ETF 净流入稳定

本月 ETF 净流入 199.03 亿元，与上月几乎持平，其中宽基 ETF 净流入显著上升而行业 ETF 显著下降。宽基 ETF 净流入 152.32 亿元，净流入环比大幅增加 122.50 亿元，其中中证 500、创业板科创 50、沪深 300 净流入显著，分别为 47.34 亿元、47.32 亿元、40.87 亿元和 32.48 亿元；行业 ETF 净流入为 57.79 亿元，净流入环比大幅减少 131.89 亿元，主要由于大金融板块由净流入转为大幅净流出；主题 ETF 净流出 11.09 亿元，上月净流出 28.02 亿元。本月周内来看，宽基 ETF 第三周净流出显著，第四周转为净流入，行业 ETF 第二周转为小幅净流出，第四

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_18706

