

2021 年 05 月 16 日

策略研究

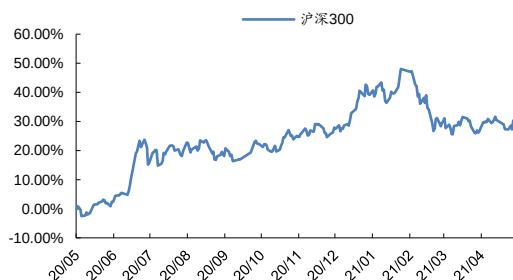
研究所

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

A 股资金净流入上升，货币价格整体下行

——全市场流动性周观察

最近一年大盘走势



相关报告

《海外月报(2021年第2期): 美国经济数据向好, 海外市场表现出色》——2021-05-04
 《热点追踪: 中国反垄断持续进行, 美国讨论调整 QE 速度》——2021-05-04
 《海外周报(2021年第4期): 海外市场表现分化, 中概科技领涨》——2021-04-27
 《大类资产周报: 美元续跌, 油价走弱》——2021-04-25
 《热点追踪: 美国加税计划引发争议, 虚拟货币市场动荡》——2021-04-25

投资要点:

■ 核心要点:

总体来看, 全市场流动性稳中偏松。具体来看, 微观货币层面, 市场资金流入升高。根据我们的统计口径, 本周(5.10-5.14) A 股资金合计净流入 384.57 亿元, 前值(4.26-4.30)为净流入 101.70 亿元。其中, 北上资金净流入收窄, 新发基金规模小幅降低, ETF 资金转为净流入, 融资余额变动由负转正; 总体资金需求减少, 一级市场融资热度降温, 产业资本减持环比下降, 交易费用保持稳定。宏观货币层面, 本周流动性宽松, 各报价利率下行, 市场利率震荡下行, MLF 与 LPR 等利率稳定。美国加息预期升温, 美债收益率受 CPI 影响波动较大, 人民币汇率走低。

■ A 股市场流动性

资金供给端: 北上资金净流入大幅收窄, 净流入金额创 2021 年以来周度新低, 新发基金规模小幅降低, ETF 由连续两周净流出转为大额净流入, 融资余额环比上升。北上资金净流入较前值大幅下降, 净流入金额创 2021 年以来周度新低, 仅为 27.12 亿元; 公募基金发行规模小幅下降, 本周新发规模为 308.45 亿元, 仍位于 2020 年以来历史均值之下; ETF 资金转为大幅净流入, 为 170.43 亿元; 融资余额上升, 融资客行业选择与外资相反。

资金需求端: 总体资金需求减少, 一级市场融资热度降温, 产业资本减持环比下降, 交易费用与前值持平。

行业资金流向: 本周北上资金大额买入食品饮料, 加仓银行, 而卖出电子、电气设备和机械设备, 行业选择与前几月相比风格有所转向。ETF 资金与外资共同偏好银行行业, 而杠杆资金大额卖出银行和非银金融, 加仓医药生物、有色金属和汽车, 行业选择与外资相反。

■ 宏观货币表现

货币总量: 5 月 8 日至 14 日, 货币净投放 400 亿元, 1 年期 MLF 与 LPR 利率稳定不变。M1 与 M2 同比小幅回缩, 新增社融与人民

币贷款环比减少。

货币价格：各报价利率下行；市场利率震荡下行；短期与 1 年期同业存单收益率下行。国债收益率走势分化，期限利差上升。信用利差整体上行。人民币在岸与离岸汇率双双走低。

全球货币动向：美国 4 月 CPI 与 PPI 同比大幅增加，导致 6 月加息预期进一步升温；而美联储官员基于疲软就业数据，仍对经济形势持谨慎态度；美债收益率受 CPI 影响波动较大，但升势已止。欧央行与日央行保持宽松货币政策不变。

- **风险提示：**流动性收紧超预期；经济发展不及预期；美联储政策方向急转；疫情超预期恶化

内容目录

流动性总览:	6
1、 流动性: 候场资金增量 A 股, 市场流动性提升.....	7
1.1、 股市资金供给	7
1.2、 股市资金需求	11
2、 货币量价: 货币价格整体下行, 美债收益率随 CPI 波动	15
2.1、 货币市场量价速览.....	15
2.2、 货币市场-量分析	17
2.3、 货币市场-价分析	19
3、 风险提示	27

图表目录

图 1: 北上资金累计净流入（周度）	8
图 2: 北上资金净流入（周度）	8
图 3: 北上资金分行业净买入情况（亿元）	8
图 4: 偏股型基金新发行规模（周度）	9
图 5: ETF 净流入（周度，亿元）	10
图 6: ETF 分行业净流入（周度，亿元）	10
图 7: 融资余额（周度）	11
图 8: 融券余额（周度）	11
图 9: 行业融资余额变动（周度，亿元）	11
图 10: 一级市场融资规模（周度）	12
图 11: 增发与配股预案规模（周度）	13
图 12: 产业资本变动（周度，亿元）	13
图 13: 限售解禁市值（周度，亿元）	14
图 14: 交易费用（周度，亿元）	14
图 15: 2021 年以来民生银行资金情绪指数变化	18
图 16: 美联储资产负债表扩张	19
图 17: 美联储基础货币与 M2 货币乘数	19
图 18: 隔夜/7 天/1 年期限 SHIBOR 利率	20
图 19: 各期限 SHIBOR 利率	20
图 20: GC001/R001 利率	20
图 21: R007/DR007 利率	20
图 22: 1 月/3 月/6 月/1 年同业存单（AAA+）到期收益率	21
图 23: LPR 利率与 MLF 利率	21
图 24: 7 天逆回购利率	21
图 25: 国债到期收益率与期限利差	22
图 26: 国债收益率	22
图 27: 5 年期中债企业债到期收益率（AAA）与利差	22
图 28: 中债低评级企业债到期收益率	22
图 29: 行业信用利差	23
图 30: 人民币中间价与美元指数	23
图 31: 在岸人民币/离岸人民币即期汇率以及利差	23
图 32: TIPS 隐含通胀预期	24
图 33: 美国联邦基金利率	25
图 34: CME 美联储加息预测	25
图 35: 美国国债收益率及期限利差	25
图 36: 美国国债收益率曲线	25
图 37: 美国高收益债年度发行情况	26
图 38: 美国高收益月度发行情况	26
图 39: 美银美国高收益债收益率	26
图 40: 中美、中欧利差	27
表 1: 月度、周度流动性指标汇总	6
表 2: A 股资金供需总览	7
表 3: 月度数据（公开市场操作+广义再贷款工具/亿元）	15

表 4: 月度数据（新增社会融资分项/亿元）	16
表 5: 月度数据（金融机构：新增人民币贷款分项/亿元）	16
表 6: 周度资金价格指标.....	17

流动性总览:

微观货币方面,北上资金净流入大幅收窄,净流入金额创 2021 年以来周度新低,新发基金规模小幅降低,ETF 由连续两周净流出转为净流入,融资余额环比上升。一级市场融资热度降温,产业资本减持环比下降,交易费用与前值持平。**宏观货币方面**,逆回购操作稳定,市场利率上行。M1 与 M2 同比小幅回缩,新增社融与人民币贷款环比减少。市场利率 (DR007) 4 月环增,周内相较于 4 月 30 日下行。在岸人民币汇率环比走低。纵观全球货币供应,美联储、欧央行与日央行资产均提升。

表 1: 月度、周度流动性指标汇总

资金面	分类	指标	4 月 (环比变动)	本周 (环比变动)
微观货币	资金供给	陆股通净流入	338.97 ↑	-94.88 ↓
		公募基金发行	-1775.57 ↓	-37.25 ↓
		ETF 净流入	-90.22 ↓	257.14 ↑
		融资余额变动	264.92 ↑	136.74 ↑
	资金需求	一级市场融资规模	-98.15 ↓	-15.08 ↓
		产业资本增减持	-67.83 ↓	-6.75 ↓
		交易费用	31.29 ↑	0.71 ↑
宏观货币	基础货币	逆回购	-200 ↓	400 ↑
		MLF	500 ↑	-
		货币投放合计	300 ↑	400 ↑
	货币派生	M0 同比 (%)	1.1 ↑	-
		M1 同比 (%)	-0.9 ↓	-
		M2 同比 (%)	-1.3 ↓	-
		新增社融 (亿元)	-14916 ↓	-
		新增人民币贷款 (亿元)	-12600 ↓	-
	货币价格	MLF 中标利率	-	-
		DR007 (%)	6.1 ↑	-35.23 ↓
		USDCNY 即期汇率	-7.77 ↓	-377 ↓
	全球货币	美联储总资产 (万亿美元)	919.74 ↑	-
		美国 M2 同比 (%)	-	-
		欧央行总资产 (亿欧元)	629.24 ↑	-
		日央行总资产 (亿日元)	60.02 ↑	-

资料来源: wind, 国海证券研究所 (4 月数据更新时间: 5 月 12 日)

1、流动性：候场资金增量 A 股，市场流动性提升

本周 A 股资金合计转为净流入 384.57 亿元，前值为净流入 101.70 亿元。资金供给端，北上资金净流入收窄，新发基金规模与五一节前持平，ETF 资金转为净流入，融资余额变动由负转正。总体资金需求小幅减少，一级市场融资热度下降，产业资本减持环比下降，交易费用小幅上升。

表 2：A 股资金供需总览

流动性指标	本周（亿元）	前值（亿元）	环比变化（亿元）
资金供给			
陆股通净流入	27.12	122.00	-94.88 ↓
公募基金发行	308.45	345.70	-37.25 ↓
ETF 净流入	170.43	-86.71	257.14 ↑
融资余额变动	91.71	-45.03	136.74 ↑
资金需求			
一级市场融资	76.53	91.61	-15.08 ↓
产业资本增减持	54.06	60.81	-6.75 ↓
交易费用	82.56	81.84	0.71 ↑
A 股市场活跃度			
资金净流入总计	384.57	101.70	282.86 ↑

资料来源：wind，国海证券研究所

行业资金流向方面来看，本周北上资金大额买入**食品饮料**，加仓**银行**，而卖出**电子、电气设备和机械设备**，行业选择与前几月相比风格转向。ETF 资金与外资共同偏好**银行**行业，而杠杆资金大额卖出**银行**和**非银金融**，加仓**医药生物、有色金属**和**汽车**，行业选择与外资相反。

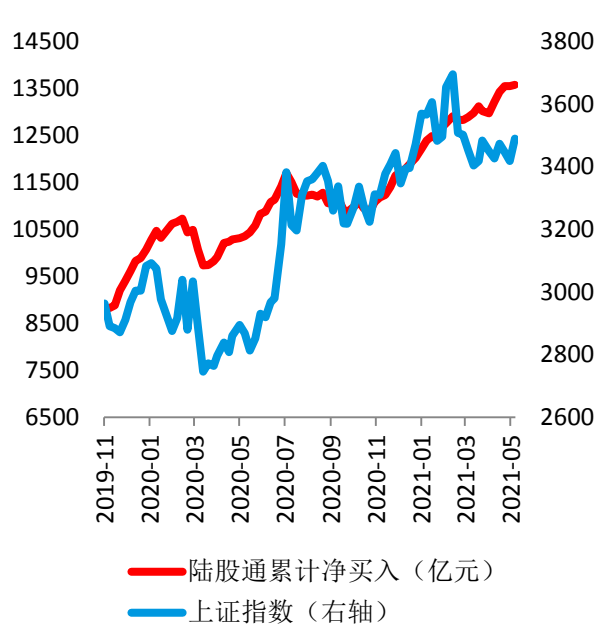
1.1、股市资金供给

北上资金净流入小幅收窄，净流入金额创 2021 年以来周度新低，新发基金规模小幅降低，ETF 由连续两周净流出转为净流入，融资余额环比上升。北上资金净流入较前值大幅下降，净流入金额创 2021 年以来周度新低，仅为 27.12 亿元；公募基金发行规模小幅下降，本周新发规模为 308.45 亿元，仍位于 2020 年以来历史均值之下；ETF 资金转为大幅净流入，为 170.43 亿元；融资余额上升，融资客行业选择与外资相反。

1.1.1、北上资金净流入收窄

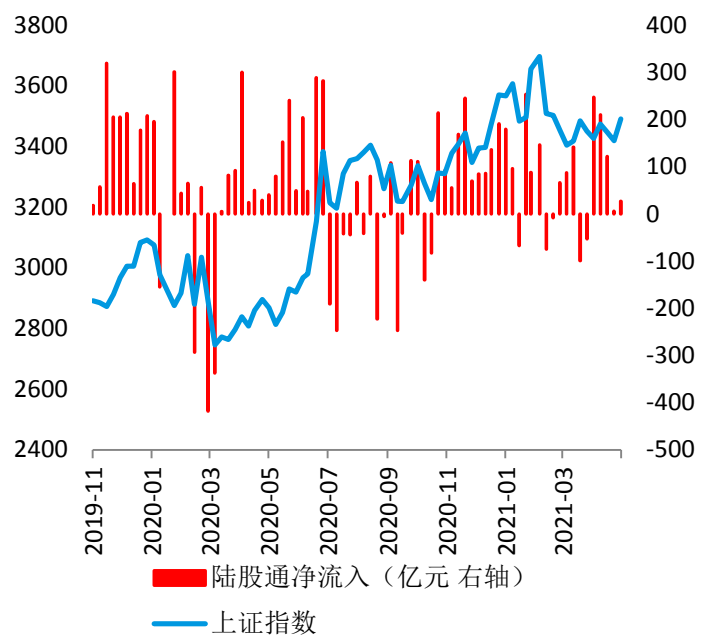
本周北上资金净流入大幅降低，为 27.12 亿元，累计流入达 1.36 万亿元。本周北上资金净流入较前值降低 94.88 亿元，净流入金额创 2021 年以来周度新低，仅为 27.12 亿元。其中沪股通净流入 7.25 亿元，前值净流入 53.19 亿元，深股通净流入 19.87 亿元，前值净流入 68.81 亿元。

图 1: 北上资金累计净流入 (周度)



资料来源: wind, 国海证券研究所

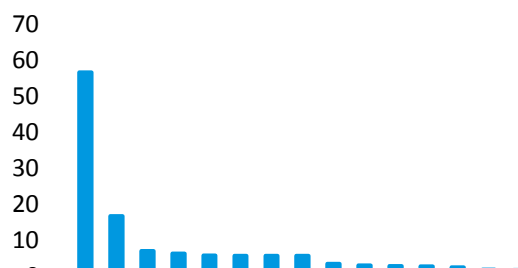
图 2: 北上资金净流入 (周度)



资料来源: wind, 国海证券研究所

分行业来看，资金净流入最显著的行业是**食品饮料**，净流入额达 56.70 亿元，**银行**行业净流入也较多，为 16.74 亿元；资金净流出在**电子**、**电气设备**、**机械设备**和**汽车**行业较多，分别为 28.98 亿元、18.41 亿元、16.04 亿元和 9.44 亿元。本周北上资金行业选择与前几月转向，大幅买入食品饮料而大幅卖出一季度及 4 月高景气度行业，如电子、电气设备和机械设备；此外，**银行**仍受外资看好，连续 5 周强劲加仓。

图 3: 北上资金分行业净买入情况 (亿元)



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_19585

