

流动性跟踪观察:A股广义流动性处于下行通道



20210520 期

曲一平

分析师

2021年05月20日

SAC 执业证书编号: S1660521020001

quyiping@shgsec.com

宋婷

研究助理

证书编号: S1660120080012

songting@shgsec.com

摘要:

● 核心结论: 4月A股广义流动性处于下行通道

2021年4月末, 社会融资规模存量为296.16万亿元, 同比增长11.70%, 前值12.30%, 连续两个月下降, 新增社会融资规模1.85万亿元, 同比少增1.25万亿元, 新增社融已接近2019年同期水平, 广义流动性处于下行通道; M2余额为226.21万亿元, 同比增长8.10%, 前值9.40%, M2增速回落。

直接融资超出预期。4月新增人民币贷款1.28万亿元, 前值2.75万亿元; 新增政府债券3739亿元, 政府债券融资同比环比均抬升; 1-4月非金融企业境内股票融资规模处于693-991亿元, 高于2018-2020年同期水平, 今年股票融资贡献良多。

● 固收市场

资金面

截止至最新日期, 近一周DR001运行在1.81%-2.09%之间, DR007运行在1.99%-2.19%之间, DR014运行在2.05%-2.25%之间, 相比上周有所抬升, 资金面小幅收敛。2020年4月以来, 中期借贷便利(MLF)利率稳定在2.95%水平, 2月和3月MLF净投放值位于零水平, 4月MLF净投放值抬升至500亿元, 但中期流动性仍较稳定; 贷款补充贷款(PSL)自2020年初以来不断下降。逆回购方面, 至5月14日的一周有200亿逆回购到期, 但逆回购净投放400亿, 7天逆回购利率自2020年3月以来始终维持在2.20%水平。

本周1M存单收益率上行12bp至2.79%, 3M存单收益率维持在2.40%水平, 1年期存单收益率上行2bp至2.92%, 长期资金成本总体呈现抬升。

一级市场

利率债净供给环比上周抬升。本周利率债发行利率债13,060.05亿元, 利率债到期6,416.30亿元, 净供给再次抬升, 其中国债总发行3,461.20亿元, 地方政府债总发行6,874.25亿元, 政策银行债总发行2,724.60亿元。

二级市场

长端利率环比下沉。本周1年国债、国开债收益率分别上行2bp至2.35%、上行1bp至2.54%, 3年国债、国开债收益率分别上行1bp至2.75%、下行1bp至3.08%, 5年国债、国开债收益率分别下行1bp至2.93%、下行2bp至3.25%, 7年国债、国开债收益率分别下行5bp至3.06%、下行1bp至3.43%, 10年国债、国开债收益率分别下行1bp至3.13%、下行1bp至3.52%, 长端利率环比上周下沉。

● 权益市场

一级市场和二级市场资金流总体概况

截至5月19日, 在一级市场融资规模领域, 5月各板块发生融资58.90亿元, 环比上周抬升58.90亿元, 其中工业板块29.01亿元, 日常消费板块21.31亿元, 医疗保险板块8.58亿元; 4月各板块融资419.24亿元, 2021年以来4月市场融资规模首次回升, 目前月内周度好转, 但市场情绪降温趋势是否持续好转仍然存疑。

根据申万一级行业划分, 最新一周(5.13-5.19)行业板块上涨的前五的行业有休闲服务、国防军工、电气设备、食品饮料、非

敬请参阅最后一页免责声明

证券研究报告

银金融，分别上涨 5.45%、4.83%、4.36%、4.16%、3.64%；行业板块下跌的前五的行业为钢铁、采掘、纺织服装、建筑装饰、家用电器，分别下跌 7.09%、4.92%、1.44%、1.04%、0.84%。

最新一周 A 股成交量为 3,314.09 亿股，前一周 A 股成交量为 3,519.57 亿股，最新一周成交量环比上周减少 0.06 倍。截止到 5 月 19 日，5 月的 A 股成交量为 6,833.66 亿股，4 月的 A 股成交量为 12,811.55 亿股，3 月的 A 股成交量为 15,648.02 亿股。

一级市场流动性情况

（一）资金募集情况及募集家数：本周截至周中资金规模环比上周降低 1.66%

本周截止周中募集资金为 192.32 亿元，募集家数为 13 家，环比上周降低 1.66%，前一周募集资金为 195.57 亿元，募集家数为 22 家。5 月募集资金为 516.32 亿元，募集家数为 46 家；4 月募集资金为 1,678.68 亿元，募集家数为 119 家。

（二）IPO 状况：本周截至周中 IPO 规模环比缩减 12.17%

本周截至周中 IPO 规模为 61.46 亿元，上周 IPO 规模为 69.98 亿元，环比上周规模缩减 12.17%。5 月 IPO 融资为 179.36 亿元，4 月 IPO 融资为 379.63 亿元。本周发行在主板的新股为 55.83 亿元，发行在中小企业板的新股为 30.95 亿元；前一周发行在主板的新股为 44.38 亿元，发行在中小企业板的新股为 28.69 亿元。

（三）增发融资状况：本周截至周中增发融资规模环比抬升 2.01 倍

本周截止周中增发融资为 130.85 亿元，上周增发融资为 43.42 亿元，环比抬升 2.01 倍。5 月增发融资为 203.03 亿元，4 月增发融资为 663.33 亿元。

二级市场流动性情况

（一）陆港通北上资金监测：北上资金总体对 A 股信心周度提升，食品饮料为最近一周北上资金主要进攻方向

本周截至周中北上资金净流入 25.78 亿元，上周北上资金净流入 27.12 亿元，合理预期 5 月内北向资金对 A 股信心周度提升。5 月北上资金净流出为 58.55 亿元，4 月北上资金净流入为 526.07 亿元，3 月北上资金净流入为 187.11 亿元，4 月对 A 股信心大幅提升，达到 2021 年以来的峰值。截至 5 月 19 日，根据申万一级划分行业，最近一周资金净流入最显著的行业是食品饮料，北上资金净买入为 32.72 亿元，占行业总市值变化为 0.36%；资金净流出最显著的行业为电子行业，流出量达 13.05 亿元，占行业总市值变化为-0.10%。近一周，食品饮料成为近一周北上资金主要进攻方向。

个股方面，北上资金净买入规模较高的为五粮液、贵州茅台、中国中免等；净卖出规模较高的包括复星医药、迈瑞医疗、比亚迪等。

（二）新发基金（股票型+混合型）监测：最近一周基金发行市场热度降温

最近一周新发基金规模为 143.16 亿份，前一周新发基金规模为 269.12 亿份，环比上周降低 46.80%，基金发行市场热度进一步降温。截至 5 月 19 日，5 月新发基金规模为 471.50 亿份，4 月新发基金规模为 863.06 亿份。

（三）融资融券监测：融资融券余额环比上周进一步抬升

本周至周中两融余额为 16,877.62 亿元，占 A 股流通市值为 2.53%；两融交易额为 1,643.54 亿元，占 A 股成交额为 9.77%。上周两融余额为 16,757.76 亿元，占 A 股流通市值为 2.54%；两融交易额为 3,842.15 亿元，占 A 股成交额为 9.22%。融资融券余额环比上周进一步抬升。

从行业偏好来看，近一周融资资金净买入规模最高的行业主要包括医药生物、非银金融、汽车等；净卖出的主要是休闲服务、银行、电气设备等。

产业资本跟踪

（一）限售股解禁：连续四周以来限售股解禁市值首次下沉

近一周限售股解禁市值合计为 1,038.39 亿元，前一周限售股解禁市值合计为 1,864.97 亿元，环比上周下沉 44.32%，连续四周以来首次下沉。截至 5 月 19 日，5 月限售股解禁市值为 2,903.36 亿元，4 月限售股解禁市值为 2,358.86 亿元，3 月限售股解禁市值为 2,365.08 亿元。

（二）二级市场增减持：最新一周产业资本减持环比减少 76.62%

近一周产业资本减持 14.54 亿元，前一周产业资本减持 62.20 亿元，减持环比减少 76.62%。截至 5 月 19 日，5 月产业资本减

持 77.32 亿元，4 月产业资本减持 215.69 亿元。根据 wind 行业划分，近一周减持前三位的行业为**制药、生物科技与生命科学、技术硬件与设备、资本货物**；增持前三位的行业有**材料 II、零售业、房地产 II**，尤其材料 II 增持超过 70 亿元，超过第二位 87 倍多。

其他重要指标跟踪

（一）ETF 净流入：最新一周截至周中环比上周降低 2.28 倍

最新一周截至周中 ETF 净流入为 -24.79 亿元，上周 ETF 净流入为 19.30 亿元，**环比上周降低 2.28 倍**。从行业看，本周净流入前三位有钢铁煤炭 ETF、半导体 ETF、汽车 ETF，分别为 0.87 亿元、0.16 亿元、0.01 亿元；净流出前三位有证券 ETF、医药 ETF、银行 ETF，分别流出 47.48 亿元、2.06 亿元、0.34 亿元。

（二）重大重组事件：最新一周重大重组事件的总价值环比提升 55.05%

最新一周重大重组事件的交易总价值为 358.79 亿元，前一周重大重组事件的交易总价值为 231.41 亿元，**环比上周提升 55.05%**。

风险提示：政策风险

内容目录

1. 核心结论: 4月A股广义流动性处于下行通道.....	6
2. 固收市场.....	7
2.1 资金面: 小幅收敛.....	7
2.2 一级市场: 利率债净供给环比上周抬升.....	10
2.3 二级市场: 长端利率环比下沉.....	10
3. 权益市场.....	13
3.1 一级市场和二级市场资金流总体概况.....	13
3.1.1 一级市场融资规模区间统计: 市场情绪降温趋势出现好转倾向.....	13
3.1.2 二级市场行业板块表现及成交走势.....	14
(一) 二级市场行业板块表现: 休闲服务行业领涨, 涨幅超5%.....	14
(二) 二级市场成交走势: 最新一周成交量环比上周几乎持平.....	14
3.2 一级市场流动性情况.....	15
3.2.1 资金募集情况及募集家数: 本周截至周中资金规模环比上周降低1.66%.....	15
3.2.2 IPO状况: 本周截至周中IPO规模环比缩减12.17%.....	15
3.2.3 增发融资状况: 本周截至周中增发融资规模环比抬升2.01倍.....	15
3.3 二级市场流动性情况.....	16
3.3.1 陆港通北上资金监测: 北上资金总体对A股信心周度提升, 食品饮料为最近一周北上资金主要进攻方向.....	16
3.3.2 新发基金(股票型+混合型)监测: 最近一周基金发行市场热度降温.....	17
3.3.3 融资融券监测: 融资融券余额环比上周进一步抬升.....	18
3.4 产业资本跟踪.....	19
3.4.1 限售股解禁: 连续四周以来限售股解禁市值首次下沉.....	19
3.4.2 二级市场增减持: 最新一周产业资本减持环比减少76.62%.....	19
3.5 其他重要指标跟踪.....	20
3.5.1 ETF净流入: 最新一周截至周中环比上周降低2.28倍.....	20
3.5.2 重大重组事件: 最新一周重大重组事件的总价值环比提升55.05%.....	21

图表目录

图 1: DR001、DR007 与 DR014, %.....	7
图 2: R001、R007 与 R014, %.....	7
图 3: 中期借贷便利(MLF)利率, %.....	8
图 4: 中期借贷便利(MLF)月度操作情况, 亿元.....	8
图 5: 抵押补充贷款(PSL)月度操作情况, 亿元.....	8
图 6: 公开市场逆回购操作, 亿元.....	9
图 7: 逆回购利率情况, %.....	9
图 8: 同业存单收益率, %.....	9
图 9: 1M 存单收益率, %.....	9
图 10: 3M 存单收益率, %.....	10
图 11: 1Y 存单收益率, %.....	10
图 12: 发行利率债的净供给月度状况, 亿元.....	10
图 13: 1 年国债、国开债收益率, %.....	11
图 14: 3 年国债、国开债收益率, %.....	11
图 15: 5 年国债、国开债收益率, %.....	12

图 16: 10 年国债、国开债收益率, %.....	12
图 17: 国债、国开债 10-1 利差, %.....	12
图 18: 国债、国开债 10-3 利差, %.....	12
图 19: 国债、国开债 10-5 利差, %.....	13
图 20: 国债、国开债 10-7 利差, %.....	13
图 21: 一级市场融资规模区间统计.....	13
图 22: 二级市场近一周行业板块表现.....	14
图 23: 二级市场成交走势 (周度).....	14
图 24: 一级市场资金募集情况 (周度).....	15
图 25: 一级市场资金募集家数 (周度).....	15
图 26: IPO 融资规模 (周度).....	15
图 27: 新股发行日统计 (周度), 亿元.....	15
图 28: 增发融资规模 (周度).....	16
图 29: 北上资金净流入 (周度).....	16
图 30: 行业北上资金净流入 (周度).....	16
图 31: 最新一周北上资金净买入额前 20 大股票的净增持强度与涨幅, %.....	17
图 32: 股票型+混合型基金发行规模 (月度).....	18
图 33: 融资融券余额情况 (周度).....	18
图 34: 融资融券交易额情况 (周度).....	18
图 35: 近一周行业融资余额变动.....	19
图 36: 限售股解禁市值状况.....	19
图 37: 产业资本变动.....	20
图 38: 近一周分行业产业资本变动.....	20
图 39: ETF 净流入额 (周度).....	20
图 40: 近一周行业 ETF 净流入额.....	20
表 1: 周度、月度流动性汇总.....	6
表 2: 社会融资规模增量统计表, 亿元.....	6
表 3: DR 利率以及 R 利率周度、月度变化.....	7
表 4: 同业存单到期收益率与 SHIBOR 对比变化.....	9
表 5: 国债、国开债收益率对比变化.....	11
表 6: 国债、国开债利差对比变化.....	12
表 7: 近一周新发基金 (股票型+混合型) 情况.....	17
表 8: 近一周重大重组事件.....	21

1. 核心结论: 4月A股广义流动性处于下行通道

2021年4月末, 社会融资规模存量为296.16万亿元, 同比增长11.70%, 前值12.30%, 连续两个月下降, 新增社会融资规模1.85万亿元, 同比少增1.25万亿元, 新增社融已接近2019年同期水平, 广义流动性处于下行通道; M2余额为226.21万亿元, 同比增长8.10%, 前值9.40%, M2增速回落。

直接融资超出预期。4月新增人民币贷款1.28万亿元, 前值2.75万亿元; 新增政府债券3739亿元, 政府债券融资同比环比均抬升; 1-4月非金融企业境内股票融资规模处于693-991亿元, 高于2018-2020年同期水平, 今年股票融资贡献良多。

表1: 周度、月度流动性汇总

市场	分类	指标	周度环比	4月环比
固收市场	基础货币	逆回购(亿元)	400↑	150↑
		MLF(亿元)	-	500↑
		货币投放合计(亿元)	400↑	650↑
	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利率	-	-
		DR007(bp)	8.78↑	6.1↑
权益市场	资金供给	北上资金净流入(亿元)	-1.34↓	221.38↑
		股票型+混合型基金新发规模(亿份)	-125.96↓	-1434.79↓
		融资余额变动(亿元)	100.88↑	264.92↑
		ETF净流入(亿元)	-44.09↓	50.68↑
	资金需求	一级市场资金募集(亿元)	-3.26↓	414.84↑
		IPO规模(亿元)	-8.52↓	93.95↑
		增发融资(亿元)	87.43↑	-199.06↓
		产业资本增减持(亿元)	47.66↑	158.82↑

资料来源: wind, 申港证券研究所

表2: 社会融资规模增量统计表, 亿元

月份	社会融资规模增量	其中:人民币贷款	外币贷款(折合人民币)	委托贷款	信托贷款	未贴现银行承兑汇票	企业债券	政府债券	非金融企业境内股票融资	存款类金融机构资产支持证券	贷款核销
2021-01	51758	38182	1098	91	-842	4902	3791	2437	991	-28	280
2021-02	17239	13413	464	-100	-936	639	1352	1017	693	-177	370
2021-03	33665	27511	282	-42	-1791	-2296	3711	3131	783	477	1080

月份	社会融 资规模 增量	其中:人 民币贷 款	外币贷 款(折合 人民币)	委托贷 款	信托贷 款	未贴现 银行承 兑汇票	企业债 券	政府债 券	非金融 企业境 内股票 融资	存款类 金融机 构资产 支持证 券	贷款核 销
2021-04	18507	12840	-272	-213	-1328	-2152	3509	3739	814	174	456

资料来源: Wind, 央行, 申港证券研究所

2. 固收市场

2.1 资金面：小幅收敛

截止至最新日期, 近一周 DR001 运行在 1.81%-2.09%之间, DR007 运行在 1.99%-2.19%之间, DR014 运行在 2.05%-2.25%之间, 相比上周有所抬升, 资金面小幅收敛。2020 年 4 月以来, 中期借贷便利 (MLF) 利率稳定在 2.95%水平, 2 月和 3 月 MLF 净投放值位于零水平, 4 月 MLF 净投放值抬升至 500 亿元, 但中期流动性仍较稳定; 贷款补充贷款 (PSL) 自 2020 年初以来不断下降。逆回购方面, 至 5 月 14 日的一周有 200 亿逆回购到期, 但逆回购净投放 400 亿, 7 天逆回购利率自 2020 年 3 月以来始终维持在 2.20%水平。

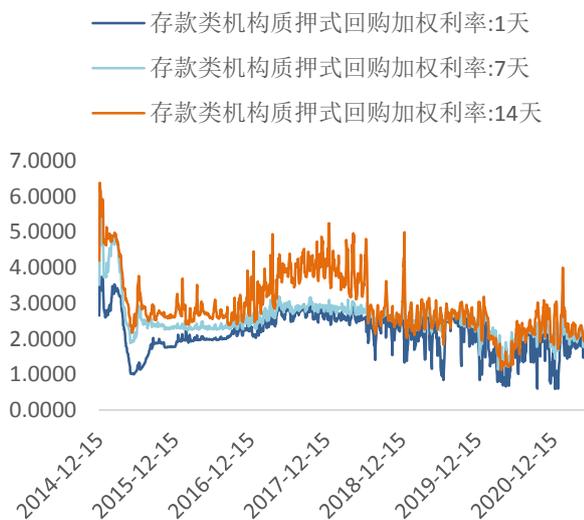
本周 1M 存单收益率上行 12bp 至 2.79%, 3M 存单收益率维持在 2.40%水平, 1 年期存单收益率上行 2bp 至 2.92%, 长期资金成本总体呈现抬升。

表3: DR 利率以及 R 利率周度、月度变化

单位: bp	DR001	DR007	DR014	R001	R007	R014
周度环比	7.66	8.78	20.29	14.48	17.50	18.12
4 月环比	16.79	6.10	-2.97	-7.99	-29.44	-32.36

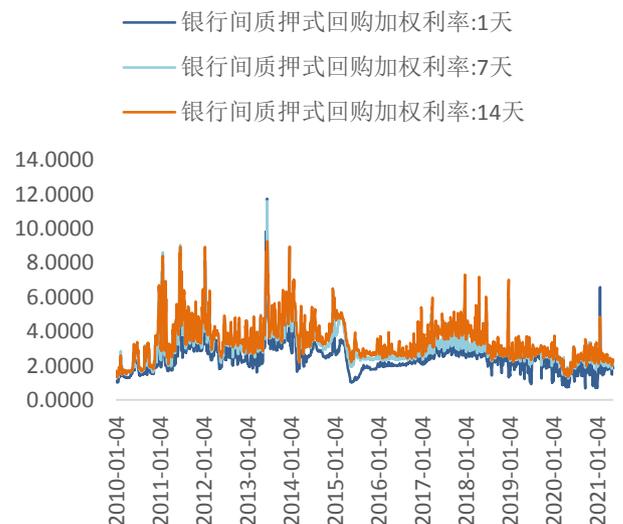
资料来源: wind, 申港证券研究所

图1: DR001、DR007 与 DR014, %



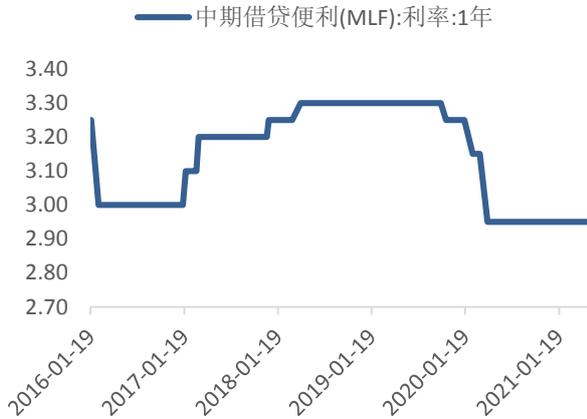
资料来源: wind, 申港证券研究所

图2: R001、R007 与 R014, %



资料来源: wind, 申港证券研究所

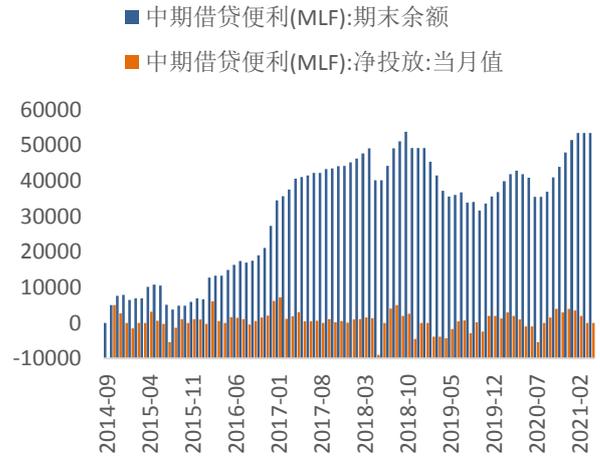
图3：中期借贷便利（MLF）利率，%



资料来源：wind，申港证券研究所

注：数据截止更新到2021年5月17日。

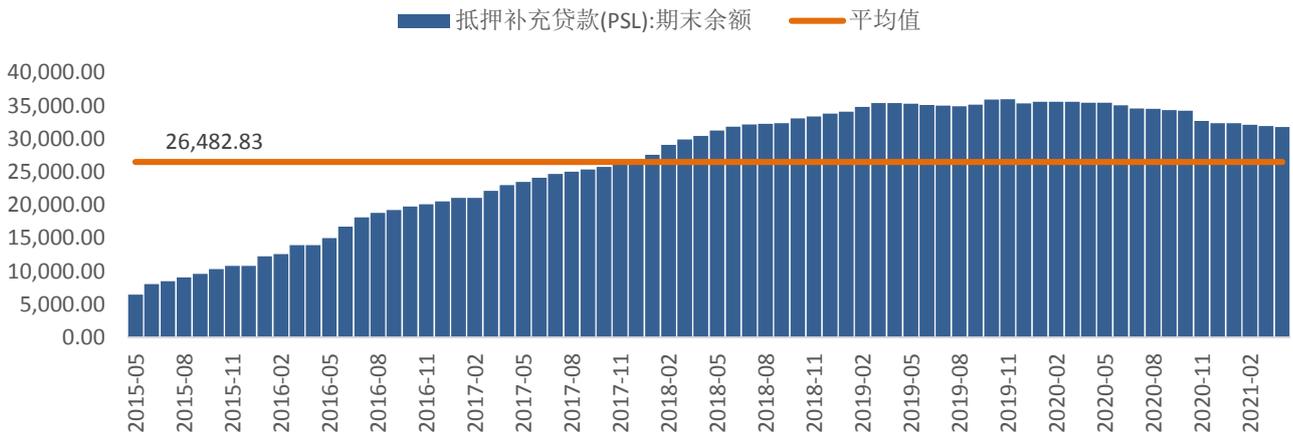
图4：中期借贷便利（MLF）月度操作情况，亿元



资料来源：wind，申港证券研究所

注：MLF 月度情况截至到4月。

图5：抵押补充贷款（PSL）月度操作情况，亿元



资料来源：wind，申港证券研究所

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_19722



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>