

2021 年 05 月 23 日

策略研究

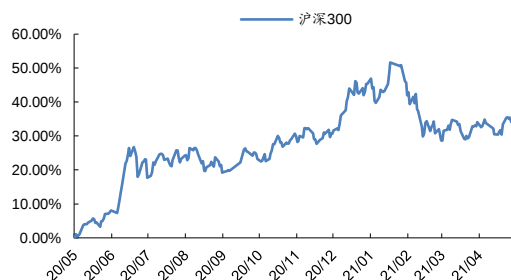
研究所

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 股资金净流入收窄，货币流动性小幅收紧

——全市场流动性周观察

最近一年大盘走势



相关报告

《全市场流动性周观察：A 股资金净流入上升，货币价格整体下行》——2021-05-16
 《热点追踪：中国物价指数上涨，美国零售销售不及预期》——2021-05-16
 《海外周报（2021 年第 5 期）：通胀超预期，海外市场承压》——2021-05-16
 《大类资产周报：海外股指多数下跌，美债利率震荡上行》——2021-05-16
 《周观点与市场研判：成长风格即将开启》——2021-05-16

投资要点：

■ 核心要点：

总体来看，全市场流动性周内小幅收紧。具体来看，微观货币层面，市场资金流入减少。根据我们的统计口径，本周（5.17-5.21）A 股资金合计净流入 61.91 亿元，前值为净流入 382.01 亿元。其中，北上资金日均净流入持续收窄，新发基金规模降低，ETF 资金转为净流出，融资余额上升；总体资金需求增加，一级市场融资热度回暖，产业资本减持环比下降，交易费用保持稳定。宏观货币层面，货币政策维持宽松。银行间流动性周内略有收紧，但处于 4 月以来的合理波动区间。美联储关于缩减债券购买和加息的言论分化，加息预期虽然周内有所降温，但与 4 月相比仍处于高位。个别国家如加拿大、英国货币政策转紧，日央行将根据经济形势调整政策，欧央行货币政策维持宽松。

■ A 股市场流动性

资金供给端：北上资金日均净流入持续收窄，本周日均净流入为 1.58 亿元，新发基金规模降低，ETF 转为小幅净流出，两融余额环比上升。北上资金净流入较前值继续下降，为 4.75 亿元，日均净流入为 1.58 亿元，低于日均净流入前值 5.42 亿元；公募基金发行规模下降，本周新发规模为 195.40 亿元，仍位于 2020 年以来历史均值之下；ETF 资金转为小幅净流出，为 3.96 亿元；两融余额上升，融资客行业选择与外资差异明显。

资金需求端：总体资金需求增加，一级市场融资热度回暖，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：本周北上资金继续大额加仓**食品饮料**，金额超百亿，医药生物和银行也受资金青睐；ETF 资金与外资共同偏好**医药**和**银行**行业；杠杆资金连续两周大幅买入**医药**行业，而在配置**汽车**、**电子**、**非银金融**行业与外资相反。

■ 宏观货币表现

货币总量：本周货币政策维持宽松，央行连续五个工作日投放 7 天

逆回购 100 亿元，货币净回笼 100 亿元。1 年期 MLF 中标利率、LPR 利率等资金价格稳定不变。资金情绪稳中偏松。

货币价格：本周短端报价利率与市场利率（以 DR007 为主）中枢走高，流动性周内略有收紧，但仍处于今年 4 月以来的合理波动范围内。短期同业存单收益率与国债收益率基本稳定；信用利差升幅收窄；人民币汇率走低。

全球货币动向：美联储鹰派言论渐起，QE 减码声势扩大，目前无定论。通胀预期较上周降温，但与 4 月相比仍处于高位。欧元区经济复苏不确定，将继续宽松政策，6 月时将重新评估融资。日央行将密切关注经济以随时调整货币政策。加拿大、英国缩减购债计划。

- **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: 内外资风格差异明显, 资金净流入收窄	7
1.1、 股市资金供给	7
1.2、 股市资金需求	11
2、 货币量价: 市场流动性略有收紧, 美加息预期仍处高位	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	26

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）	9
图 6: ETF 分行业净流入（周度，亿元）	10
图 7: 融资余额（周度）	10
图 8: 融券余额（周度）	10
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）	11
图 11: 增发与配股预案规模（周度）	12
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）	13
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	24
图 34: CME 美联储加息预测	24
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	25
图 38: 美国高收益月度发行情况	25
图 39: 美银美国高收益债收益率	26
图 40: 中美、中欧利差	26
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，北上资金日均净流入持续收窄，新发基金规模降低，ETF 资金转为小幅净流出，融资余额上升；总体资金需求增加，一级市场融资热度回暖，产业资本减持环比下降，交易费用保持稳定。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，周内上升。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 ↑	-22.37 ↓
		公募基金发行	-1775.57 ↓	-113.06 ↓
		ETF 净流入	-90.22 ↓	-158.19 ↓
		融资余额变动	264.92 ↑	56.50 ↑
	资金需求	一级市场融资规模	-98.15 ↓	85.64 ↑
		产业资本增减持	-67.83 ↓	-2.05 ↓
		交易费用	31.29 ↑	-0.61 ↓
宏观货币	基础货币	逆回购	-200 ↓	100 ↑
		MLF	500 ↑	-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 ↑	11.56 ↑
		USDCNY 即期汇率	-7.77 ↓	-32 ↓
	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：内外资风格差异明显，资金净流入收窄

本周 A 股资金合计净流入 61.91 亿元，前值为净流入 382.01 亿元。资金供给端，北上资金日均净流入持续收窄，本周日均净流入为 1.58 亿元，低于前值 5.42 亿元，新发基金规模降低，ETF 资金转为净流出，融资余额上升。总体资金需求增加，一级市场融资热度回暖，产业资本减持环比下降，交易费用与前值持平。

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	4.75	27.12	-22.37 ↓
公募基金发行	195.40	308.45	-113.06 ↓
ETF 净流入	-3.96	154.23	-158.19 ↓
融资余额变动	165.86	109.36	56.50 ↑
资金需求			
一级市场融资	166.17	80.53	85.64 ↑
产业资本增减持	52.01	54.06	-2.05 ↓
交易费用	81.95	82.56	-0.61 ↓
A 股市场活跃度			
资金净流入总计	61.91	382.01	-320.10 ↓

资料来源：wind，国海证券研究所

行业资金流向方面来看，本周北上资金继续大额加仓**食品饮料**，金额超百亿，医药生物和银行也受资金青睐；ETF 资金与外资共同偏好**医药和银行**行业；杠杆资金连续两周大幅买入**医药**行业，而在配置**汽车、电子、非银金融**行业与外资相反。

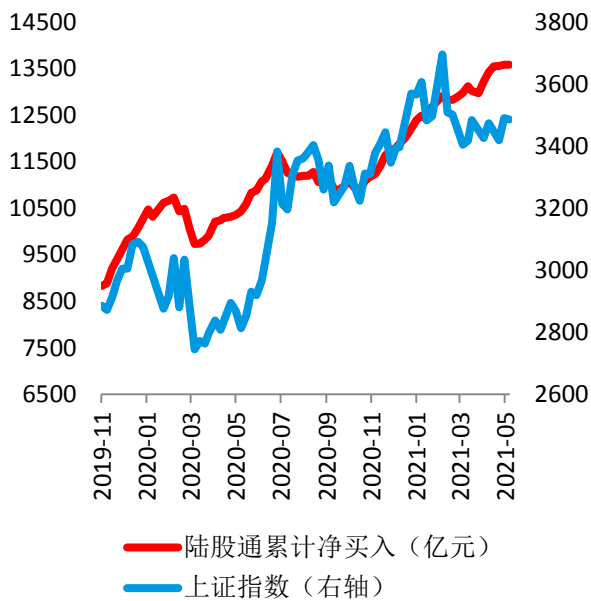
1.1、股市资金供给

北上资金日均净流入持续收窄，新发基金规模降低，ETF 转为小幅净流出，两融余额环比上升。北上资金日均净流入较前值下降，本周日均净流入为 1.58 亿元；公募基金发行规模下降，本周新发规模为 195.40 亿元，仍位于 2020 年以来历史均值之下；ETF 资金转为小幅净流出，为 3.96 亿元；两融余额上升，融资客行业选择与外资差异明显。

1.1.1、北上资金净流入收窄

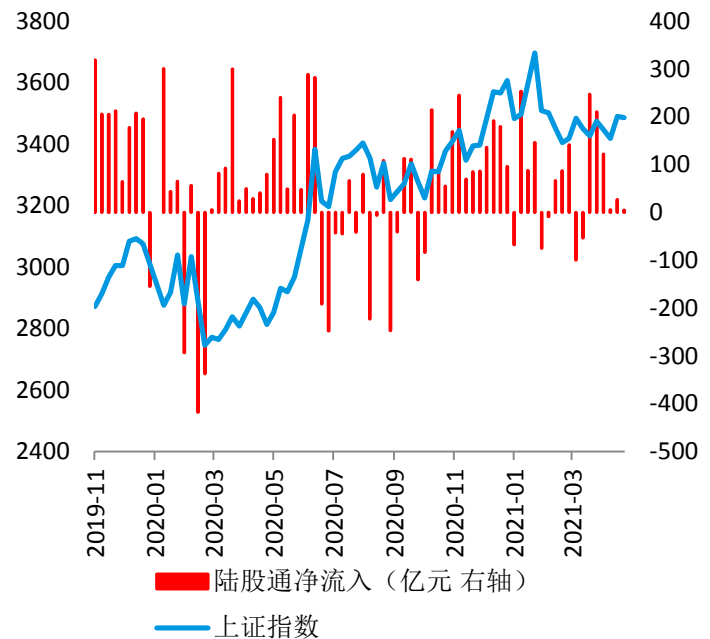
本周北上资金净流入降低，为 4.75 亿元，累计流入达 1.36 万亿元。本周北上资金净流入较前值降低 22.37 亿元，本周 3 个交易日净流入为 4.75 亿元，日均净流入为 1.58 亿元，较前值日均净流入值 5.42 亿元进一步降低。其中沪股通净流出 12.26 亿元，前值净流入 7.25 亿元，深股通净流入 17.01 亿元，前值净流入 19.87 亿元。

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

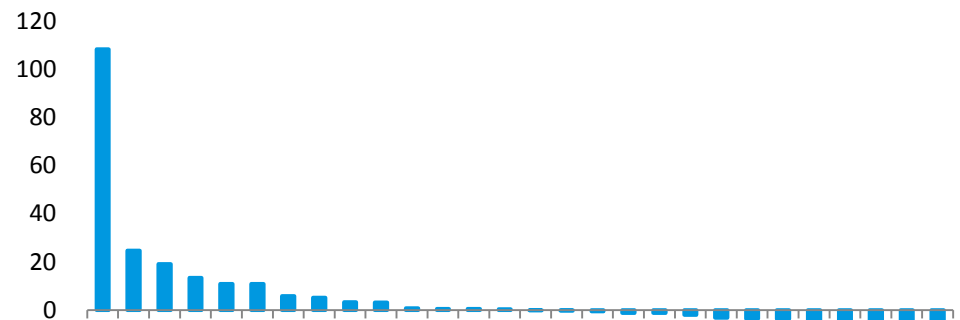
图 2: 北上资金净流入 (周度)



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 108.39 亿元；资金净流出在**汽车**、**非银金融**、**电子**和**机械设备**行业较多，分别为 15.92 亿元、12.49 亿元、10.57 亿元和 5.84 亿元。北上资金连续两周大额加仓食品饮料，而卖出电子、汽车和机械设备；此外，**医药生物**本周受外资、ETF 资金和杠杆资金一致青睐。

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_19738

