

流动性跟踪周报:5月A股流动性溢价持续宽松

20210531 期



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

2021年06月01日

● 核心结论: 5月A股流动性溢价持续宽松

我们使用 3M 同业收益率减去 R007 衡量流动性溢价, 本周流动性溢价下降 30bp, 前一周流动性溢价抬升 7bp, 本周流动性环比继续出现宽松趋势; 截至 5 月 28 日, 5 月流动性溢价下行 44bp, 4 月流动性溢价下行 58bp, 近一个月出现短端和长端利率共同下行, 宽松的流动性正在不断注入市场, 也带动了权益市场全面反弹回暖。

● 固收市场

资金面

截止至最新日期, 近一周 DR001 运行在 2.00%-2.17%之间, DR007 运行在 2.13%-2.31%之间, DR014 运行在 2.31%-2.40%之间, 相比上周抬升, 资金面进一步收敛。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, 本周有 550 亿逆回购到期, 但逆回购净投放 0 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 存单收益率下行 11bp 至 2.58%, 3M 存单收益率下行 2bp 至 2.37%, 1 年期存单收益率维持在 2.88%, 长期资金成本总体呈现下沉。

一级市场

利率债净供给环比上周下沉。本周利率债发行利率债 5,468.43 亿元, 利率债到期 1,669.72 亿元, 净供给下沉, 其中国债总发行 953.40 亿元, 地方政府债总发行 3,194.53 亿元, 央行票据总发行 50 亿元, 政策银行债总发行 1,270.50 亿元。

二级市场

期限短的长端利率环比上周抬升趋势更加明显。本周 1 年国债、国开债收益率分别上行 7bp 至 2.41%、上行 1bp 至 2.55%, 3 年国债、国开债收益率分别上行 3bp 至 2.76%、上行 2bp 至 3.07%, 5 年国债、国开债收益率分别上行 3bp 至 2.93%、上行 2bp 至 3.24%, 7 年国债、国开债收益率分别上行 3bp 至 3.06%、上行 1bp 至 3.41%, 10 年国债、国开债收益率分别维持在 3.08%、下行 3bp 至 3.49%, 期限短的长端利率环比上周抬升趋势更加明显。

● 权益市场

一级市场和二级市场资金流总体概况

截至 5 月 28 日, 在一级市场融资规模领域, 5 月各板块发生融资 278.26 亿元, 其中排行前三的板块为信息技术板块 89.76 亿元, 日常消费板块 62.27 亿元, 工业板块 43.46 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, 但合理预计市场情绪降温趋势难以持续好转。

曲一平

分析师

SAC 执业证书编号: S1660521020001

quyiping@shgsec.com

宋婷

研究助理

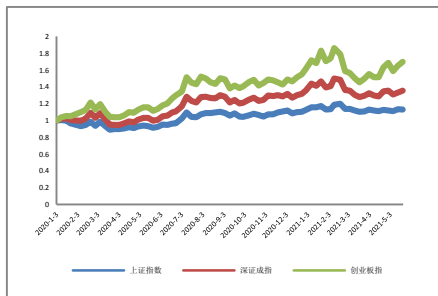
SAC 执业证书编号: S1660120080012

songting@shgsec.com

大盘基本资料

股票家数	4326
上证 A 股平均市盈率	16.25
万得全 A 平均市盈率	20.54

大盘走势图



资料来源: wind, 申港证券研究所

相关报告

- 1、《全市场估值与行业比较观察: 20210527 期》2021-05-27
- 2、《中观数据观察 20210524 期: 继续对周期股持高度谨慎态度》2021-05-25
- 3、《2021 年 5 月第 4 周策略周报: A 股结构性行情下依然充满机会》2021-05-23
- 4、《流动性跟踪观察:A 股广义流动性处于下行通道: 20210520 期》2021-05-21
- 5、《全市场估值与行业比较观察: 市场出现走熊征兆》2021-05-20

根据申万一级行业划分,最新一周行业板块上涨的前五的行业有**休闲服务、非银金融、食品饮料、计算机、国防军工**,分别上涨 6.93%、6.44%、5.96%、5.27%、5.23%;行业板块下跌的行业有**农林牧渔、公用事业、钢铁**,分别下跌 1.23%、0.54%、0.48%。

最新一周 A 股成交量为 3,540.03 亿股,前一周 A 股成交量为 3,196.47 亿股,最新一周成交量环比上周增加 **10.75%**。截止到 5 月 28 日,5 月的 A 股成交量为 11,679.82 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:本周资金规模环比上周降低 40.16%

本周募集资金为 239.14 亿元,募集家数为 20 家,募集资金环比上周降低 **40.16%**,前一周募集资金为 399.62 亿元,募集家数为 23 家。截至 5 月 28 日,5 月募集资金为 962.76 亿元,募集家数为 76 家;4 月募集资金为 1,678.68 亿元,募集家数为 119 家;预计 5 月募集资金环比大幅下沉。

(二) IPO 状况:本周 IPO 规模环比增加 1.48 倍

本周 IPO 规模为 200.10 亿元,上周 IPO 规模为 80.72 亿元,环比上周规模增加 **1.48 倍**。截至 5 月 28 日,5 月 IPO 融资为 398.72 亿元,4 月 IPO 融资为 379.63 亿元。

(三) 增发融资状况:本周增发融资规模环比降低 95.39%,预计本月降幅环比进一步扩大

本周增发融资为 14.71 亿元,上周增发融资为 318.90 亿元,环比降低 **95.39%**。截至 5 月 28 日,5 月增发融资为 405.78 亿元,4 月增发融资为 663.33 亿元,预计 5 月增发融资降幅环比上月进一步扩大。

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

本周北上资金净流入 468.13 亿元,上周北上资金净流入 4.75 亿元,环比提升 **97.55%**;5 月北上资金净流出为 505.65 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,合理预计 5 月 A 股信心与 4 月水平持平,为 2021 年以来的小峰值。截至 5 月 28 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 96.24 亿元,占行业总市值变化为 0.59%;资金净流出最显著的行业为汽车行业,流出量达 2.64 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美的集团、贵州茅台、宁德时代等。

(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 254.01 亿份,前一周新发基金规模为 297.61 亿份,环比上周降低 **14.65%**,基金发行市场热度进一步降温。截至 5 月 28 日,5 月新发基金规模为 861.49 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

截至最新日期,本周两融余额为 17,117.67 亿元,占 A 股流通市值为 2.50%;两融交易额为 3,572.78 亿元,占 A 股成交额为 9.52%。上周两融余额为 16,909.03 亿元,占 A 股流通市值为 2.56%;两融交易额为 3,972.23 亿元,占 A 股成交额为 9.58%。5 月内融资融券余额环比周度进一步抬升。

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**、**电气设备**等；净卖出的主要是**农林牧渔**、**休闲服务**、**建筑装饰**等。

产业资本跟踪

(一) 限售股解禁：5月限售股解禁市值大幅抬升

近一周限售股解禁市值合计为 1,439.80 亿元，前一周限售股解禁市值合计为 1,062.47 亿元，**环比上周抬升 35.51%**。截至 5 月 28 日，5 月限售股解禁市值为 4,642.30 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，**5月限售股解禁市值大幅抬升**。

(二) 二级市场增减持：最新一周产业资本减持环比增加 4.02 倍

近一周产业资本减持 123.73 亿元，前一周产业资本减持 24.65 亿元，**减持环比增加 4.02 倍**。截至 5 月 28 日，5 月产业资本减持 255.96 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**运输**、**食品与主要用品零售 II**、**房地产 II**。

其他重要指标跟踪

(一) ETF 净流入：5月内首次 ETF 由净流入转净流出

最新一周 ETF 净流入为 -48.69 亿元，上周 ETF 净流入为 3.10 亿元，**5月内首次 ETF 由净流入转净流出**。从行业看，本周净流入有**银行 ETF**、**钢铁煤炭 ETF**，分别为 2.83 亿元、0.04 亿元；净流出前三位有**芯片 ETF**、**证券 ETF**、**半导体 ETF**，分别流出 6.88 亿元、4.37 亿元、3.08 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 98.12%

最新一周重大重组事件的交易总价值为 65.81 亿元，前一周重大重组事件的交易总价值为 3,503.01 亿元，**环比上周降低 98.12%**。

风险提示：货币政策收紧风险

内容目录

1. 核心结论：5月A股流动性溢价持续宽松	6
2. 固收市场	7
2.1 资金面：进一步收敛	7
2.2 一级市场：利率债净供给环比上周下沉	10
2.3 二级市场：期限短的长端利率环比上周抬升趋势更加明显	10
3. 权益市场	12
3.1 一级市场和二级市场资金流总体概况	12
3.1.1 一级市场融资规模区间统计：市场情绪降温趋势难以持续好转	12
3.1.2 二级市场行业板块表现及成交走势	13
（一）二级市场行业板块表现：休闲服务行业领涨，涨幅接近7%	13
（二）二级市场成交走势：最新一周成交量环比上周增加10.75%	13
3.2 一级市场流动性情况	14
3.2.1 资金募集情况及募集家数：本周资金规模环比上周降低40.16%	14
3.2.2 IPO状况：本周IPO规模环比增加1.48倍	14
3.2.3 增发融资状况：本周增发融资规模环比降低95.39%，预计本月降幅环比进一步扩大	15
3.3 二级市场流动性情况	15
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	15
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	16
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：5月限售股解禁市值大幅抬升	19
3.4.2 二级市场增减持：最新一周产业资本减持环比增加4.02倍	19
3.5 其他重要指标跟踪	20
3.5.1 ETF净流入：5月内首次ETF由净流入转净流出	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98.12%	20
4. 近期市场流动性变化热点	21
4.1 央行方面	21
4.2 国务院方面	22
4.3 财政部方面	22

图表目录

图 1：流动性溢价，%	6
图 2：DR001、DR007 与 DR014，%	7
图 3：R001、R007 与 R014，%	7
图 4：中期借贷便利（MLF）利率，%	8
图 5：中期借贷便利（MLF）月度操作情况，亿元	8
图 6：抵押补充贷款（PSL）月度操作情况，亿元	8
图 7：公开市场逆回购操作，亿元	8
图 8：逆回购利率情况，%	8
图 9：同业存单收益率，%	9
图 10：1M 存单收益率，%	9
图 11：3M 存单收益率，%	9
图 12：1Y 存单收益率，%	9

图 13: 发行利率债的净供给月度状况, 亿元.....	10
图 14: 1 年国债、国开债收益率, %.....	11
图 15: 3 年国债、国开债收益率, %.....	11
图 16: 5 年国债、国开债收益率, %.....	11
图 17: 10 年国债、国开债收益率, %.....	11
图 18: 国债、国开债 10-1 利差, %.....	12
图 19: 国债、国开债 10-3 利差, %.....	12
图 20: 国债、国开债 10-5 利差, %.....	12
图 21: 国债、国开债 10-7 利差, %.....	12
图 22: 一级市场融资规模区间统计.....	13
图 23: 二级市场近一周行业板块表现.....	13
图 24: 二级市场成交走势(周度).....	14
图 25: 一级市场资金募集情况(周度).....	14
图 26: 一级市场资金募集家数(周度).....	14
图 27: IPO 融资规模(周度).....	15
图 28: 增发融资规模(周度).....	15
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, %.....	16
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: DR 利率以及 R 利率周度、月度变化.....	7
表 3: 同业存单到期收益率与 SHIBOR 对比变化.....	9
表 4: 国债、国开债收益率对比变化.....	10
表 5: 国债、国开债利差对比变化.....	11
表 6: 近一周新发基金(股票型+混合型)情况.....	17
表 7: 近一周重大重组事件.....	21

1. 核心结论: 5月A股流动性溢价持续宽松

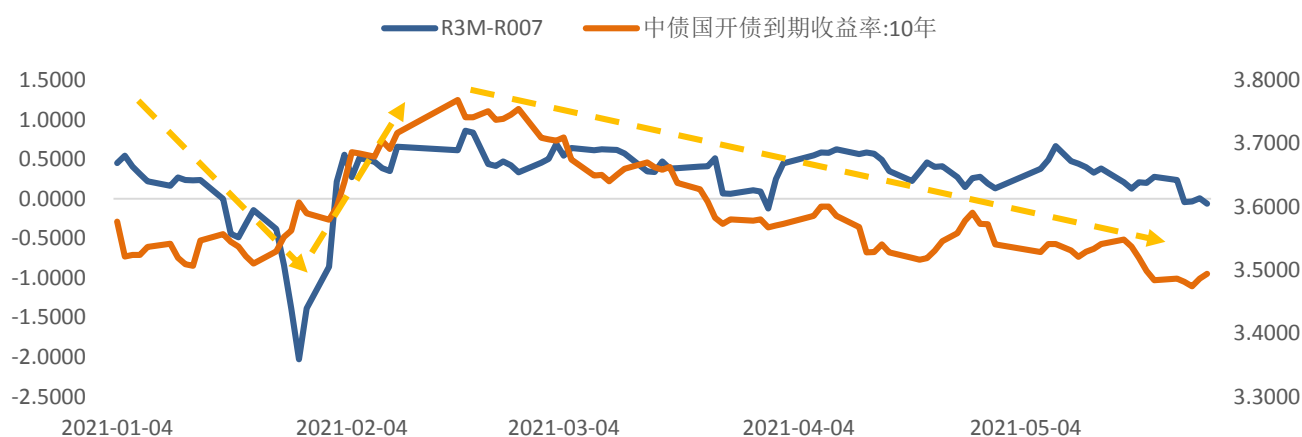
我们使用 3M 同业收益率减去 R007 衡量流动性溢价, 本周流动性溢价下降 30bp, 前一周流动性溢价抬升 7bp, 本周流动性环比继续出现宽松趋势; 截至 5 月 28 日, 5 月流动性溢价下行 44bp, 4 月流动性溢价下行 58bp, 近一个月出现短端和长端利率共同下行, 宽松的流动性正在不断注入市场, 也带动了权益市场全面反弹回暖。

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)	50 ↑	150 ↑
		MLF (亿元)	-	500 ↑
		货币投放合计 (亿元)	50 ↑	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)	17.38 ↑	6.1 ↑
权益市场	资金供给	北上资金净流入 (亿元)	463.38 ↑	221.38 ↑
		股票型+混合型基金新发规模 (亿份)	-43.6 ↓	-1434.79 ↓
		融资余额变动 (亿元)	173.66 ↑	264.92 ↑
		ETF 净流入 (亿元)	-51.79 ↓	50.68 ↑
	资金需求	一级市场资金募集 (亿元)	-160.48 ↓	414.84 ↑
		IPO 规模 (亿元)	119.38 ↑	93.95 ↑
		增发融资 (亿元)	-304.19 ↓	-199.06 ↓
		产业资本增减持 (亿元)	-99.08 ↓	158.82 ↑

资料来源: wind, 申港证券研究所

图1: 流动性溢价



资料来源: wind, 申港证券研究所

2. 固收市场

2.1 资金面：进一步收敛

截止至最新日期，近一周 DR001 运行在 2.00%-2.17% 之间，DR007 运行在 2.13%-2.31% 之间，DR014 运行在 2.31%-2.40% 之间，相比上周抬升，资金面进一步收敛。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，本周有 550 亿逆回购到期，但逆回购净投放 0 亿，7 天逆回购利率自 2020 年 3 月以来始终维持在 2.20% 水平。

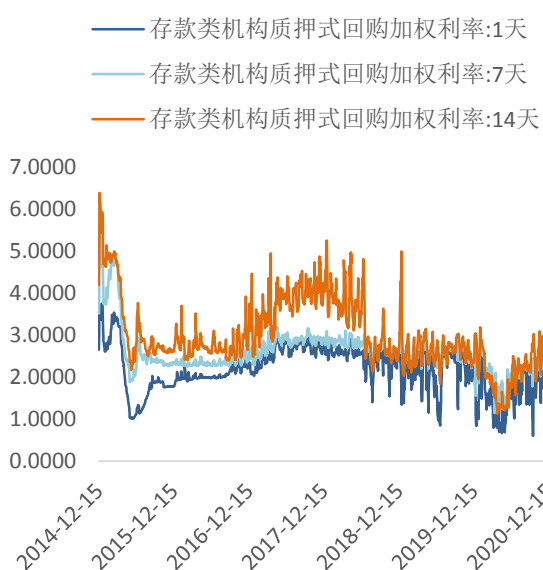
本周 1M 存单收益率下行 11bp 至 2.58%，3M 存单收益率下行 2bp 至 2.37%，1 年期存单收益率维持在 2.88%，长期资金成本总体呈现下沉。

表2：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	-0.82	17.38	8.47	-5.61	-5.61	-5.61
4 月环比	16.79	6.10	-2.97	-7.99	-29.44	-32.36

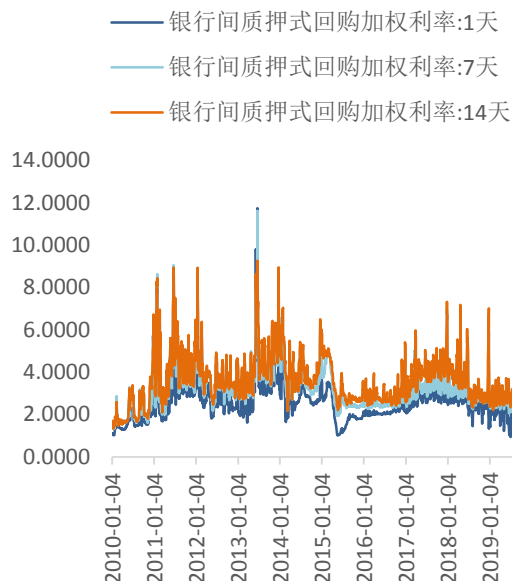
资料来源：wind，申港证券研究所

图2：DR001、DR007 与 DR014，%



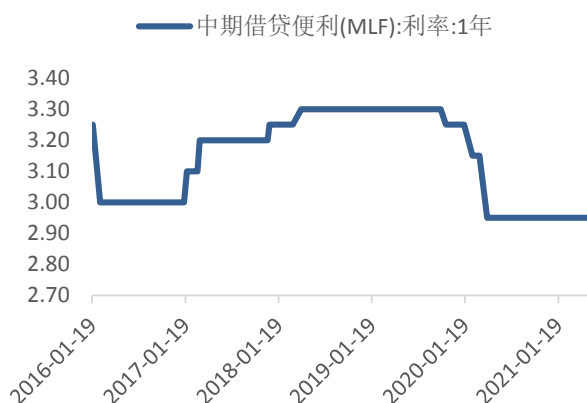
资料来源：wind，申港证券研究所

图3：R001、R007 与 R014，%



资料来源：wind，申港证券研究所

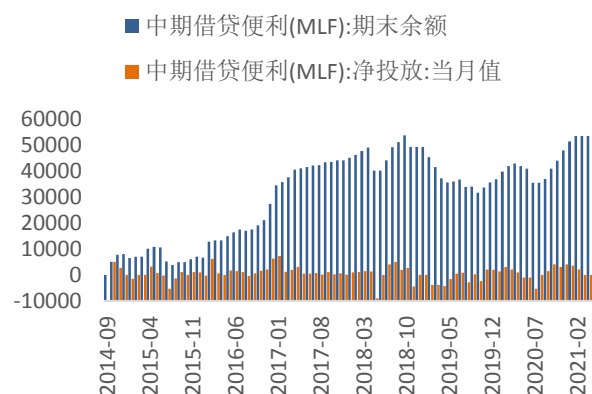
图4：中期借贷便利（MLF）利率，%



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。

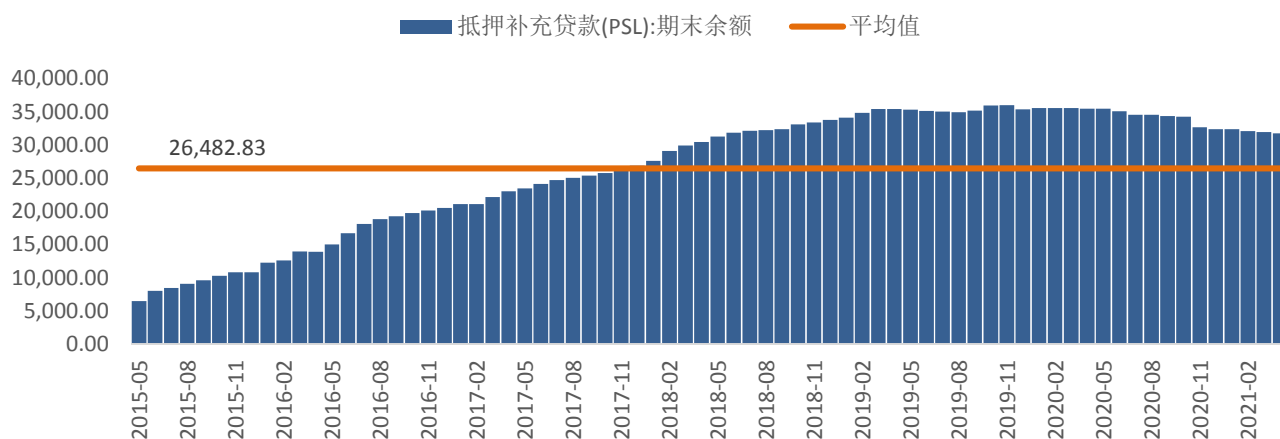
图5：中期借贷便利（MLF）月度操作情况，亿元



资料来源：wind，申港证券研究所

注：MLF月度情况截至到4月。

图6：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 注：PSL月度情况截至到4月。

图7：公开市场逆回购操作，亿元

图8：逆回购利率情况，%

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_19850

