

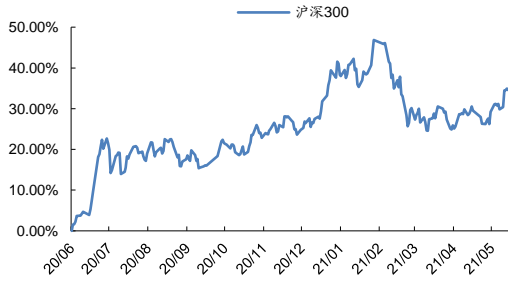
研究所

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

新发基金规模大幅回升，银行间资金面宽松

——全市场流动性周观察

最近一年大盘走势



相关报告

《海外周报：美股能源板块强势，流动性预期反转偏松》——2021-06-07

《周观点与市场研判：内生经济波动收窄，未来高估值或常态化》——2021-06-06

《大类资产周报：美元指数震荡走高》——2021-06-06

《热点追踪：美国劳动力市场好转，货币政策转向预期渐增》——2021-06-06

《全市场流动性周观察：A股资金供给回落，美联储缩债讨论升温》——2021-06-06

投资要点：

■ 核心要点：

总体来看，全市场流动性稳中偏松。微观货币层面，市场资金流入大幅增加。根据我们的统计口径，本周（6.7-6.11）A股资金合计净流入479.88亿元，前值为净流出20.71亿元。其中，资金供给大幅上升，北上资金净流入继上周新高值回落后进一步降低，新发基金规模大幅上升，近三月首次回升至2020年以来历史均值以上，ETF资金连续4周净流出，本周较前值大幅收窄，融资余额持续上升，再创新高。总体资金需求减少，一级市场融资规模回落，产业资本减持环比上升，交易费用与前值持平。宏观货币层面，货币政策稳字当头，资金面整体宽松。各期限SHIBOR下行，市场利率小幅下行、波动加剧，同业存单收益率整体上行，1年期收益率低于期限MLF利率。美国5月CPI涨势明显，加息预期热度不减。美债长期收益率下行，市场认可暂时性通胀。欧央行6月利率决议维稳，货币政策宽松，未来一季度加速购债。中美、中欧利差走阔。

■ A股市场流动性

资金供给端：北上资金净流入进一步回落，新发基金规模大幅上升，近三月首次回升至2020年以来历史均值以上，ETF资金连续4周净流出，本周较前值大幅收窄，融资余额持续上升，再创新高。北上资金净流入较前值下降，本周净流入为29.31亿元；公募基金发行规模上升，本周新发规模为650.65亿元，回升至2020年以来历史均值之上；ETF资金净流出收窄，为22.84亿元；融资余额持续上升，再创2021年以来周度历史新高。

资金需求端：总体资金需求减少，一级市场融资规模回落，产业资本减持环比增加，交易费用与前值持平。近两周一级市场融资均来自于IPO募资，本周降至107.91亿元，回落至2020年以来周度融资规模均值之下；增发与配股预案合计规模下降，低于2020年以来周度预案规模均值；本周为全年限售解禁市值最大周，产业资本减持小幅增加，但增量未对市场造成冲击；交易费用近三周保持稳定。

行业资金流向：本周医药生物行业是北上资金主要进攻方向，获165.23亿元大额加仓，而杠杆资金卖出医药生物最多。此外，电气

设备、化工和银行行业均受内外资青睐，ETF 资金连续两周大额买入银行行业。

■ 宏观货币表现

货币总量：本周货币实现零投放、零回笼，1 年期 MLF、LPR 利率与 7 天逆回购利率不变。银行间资金情绪宽松。货币政策将保持稳字当头。我国 5 月消费物价涨势温和，系经济结构变化影响。

货币价格：本周各期限 SHIBOR 下行，市场利率震荡加剧，同业存单收益率整体上行，1 年期收益率低于期限 MLF 利率。MLF 中标利率与 LPR 利率与上期持平。国债收益率整体上行，整体处于季度平均水平。期限利差小幅收窄。人民币在岸与离岸汇率小幅上升。中美、中欧利差走阔。

全球货币动向：美国 5 月 CPI 涨势明显，加息预期热度不减；美债长期收益率下行，市场认可暂时性通胀；高收益债收益率下行；美元指数走强。欧央行上调经济预期，预计通胀水平于今年下半年上升，主要由临时性因素导致。6 月利率决议维稳，货币政策宽松，未来一季度加快购债。日央行仍持宽松态度。

- **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

流动性总览:	6
1、 流动性: 新发基金规模回升, A股资金情绪向好	7
1.1、 股市资金供给	7
1.2、 股市资金需求	11
2、 货币量价: 银行间资金面宽松, 美债下行美元走强	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)	12
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，本周北上资金净流入进一步回落，新发基金规模大幅上升，近三月首次回升至 2020 年以来历史均值以上，ETF 资金连续 4 周净流出，融资余额持续上升，再创新高。一级市场融资规模回落，产业资本减持环比上升，交易费用与前值持平。**宏观货币方面**，逆回购操作稳定，M2 同比小幅回缩，新增社融与人民币贷款环增。市场利率（DR007）月内、周内均下行。在岸人民币汇率月度环比走低，周内走高。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	5 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	-20.42↓	-59.57↓
		公募基金发行	223.99↑	354.81↑
		ETF 净流入	218↑	183.26↑
		融资余额变动	611.24↑	-124.28↓
	资金需求	一级市场融资规模	-273.4↓	-168.78↓
		产业资本增减持	127.65↑	22.80↑
		交易费用	-61.49↓	-0.38↓
宏观货币	基础货币	逆回购	100↑	0
		MLF	-500↓	0
		货币投放合计	-400↓	0
	货币派生	M0 同比 (%)	0.3↑	-
		M1 同比 (%)	-0.1↓	-
		M2 同比 (%)	0.2↑	-
		新增社融 (亿元)	693↑	-
		新增人民币贷款 (亿元)	300↑	-
	货币价格	MLF 中标利率	0	0
		DR007 (%)	-3.79↓	-2.25↓
		USDCNY 即期汇率	-10.65↓	38↑
	全球货币	美联储总资产 (万亿美元)	1225.79↑	-
		美国 M2 同比 (%)	-0.07↓	-
欧央行总资产 (亿欧元)		752.25↑	-	
日央行总资产 (亿日元)		60.02↑	-	

资料来源: wind, 国海证券研究所

1、流动性：新发基金规模回升，A股资金情绪向好

本周A股资金合计净流入479.88亿元，前值为净流出20.71亿元。资金供给大幅上升，北上资金净流入进一步回落，新发基金规模大幅上升，近三月首次回升至2020年以来历史均值以上，ETF资金连续4周净流出，本周较前值大幅收窄，融资余额持续上升，再创新高。总体资金需求减少，一级市场融资规模回落，产业资本减持环比上升，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	29.31	88.88	-59.57↓
公募基金发行	650.65	295.83	354.81↑
ETF净流入	-22.84	-206.11	183.26↑
融资余额变动	110.78	235.06	-124.28↓
资金需求			
一级市场融资	107.91	276.70	-168.78↓
产业资本增减持	82.25	59.46	22.80↑
交易费用	97.85	98.22	-0.38↓
A股市场活跃度			
资金净流入总计	479.88	-20.71	500.59↑

资料来源：wind，国海证券研究所

行业资金流向方面来看，本周医药生物行业是北上资金主要进攻方向，获165.23亿元大额加仓，而杠杆资金卖出医药生物最多。此外，电气设备、化工和银行行业均受内外资青睐，ETF资金连续两周大额买入银行行业。

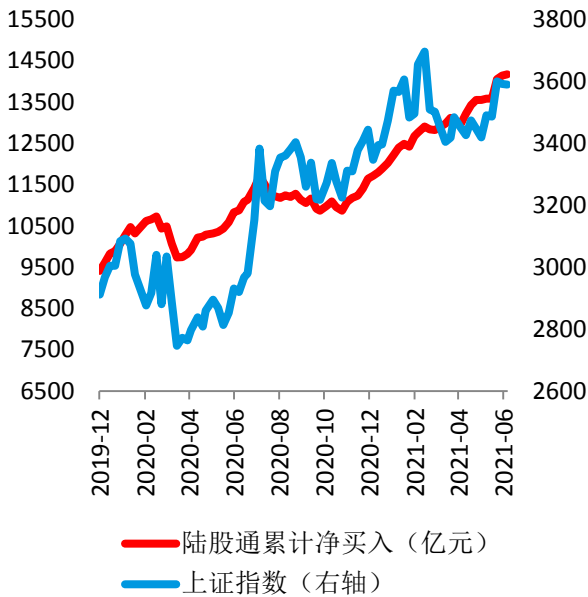
1.1、股市资金供给

北上资金净流入进一步回落，新发基金规模大幅上升，近三月首次回升至2020年以来历史均值以上，ETF资金连续4周净流出，本周较前值大幅收窄，融资余额持续上升，再创新高。北上资金净流入较前值下降，本周净流入为29.31亿元；公募基金发行规模上升，本周新发规模为650.65亿元，回升至2020年以来历史均值之上；ETF资金净流出收窄，为22.84亿元；融资余额持续上升，再创2021年以来周度历史新高。

1.1.1、北上资金净流入持续收窄

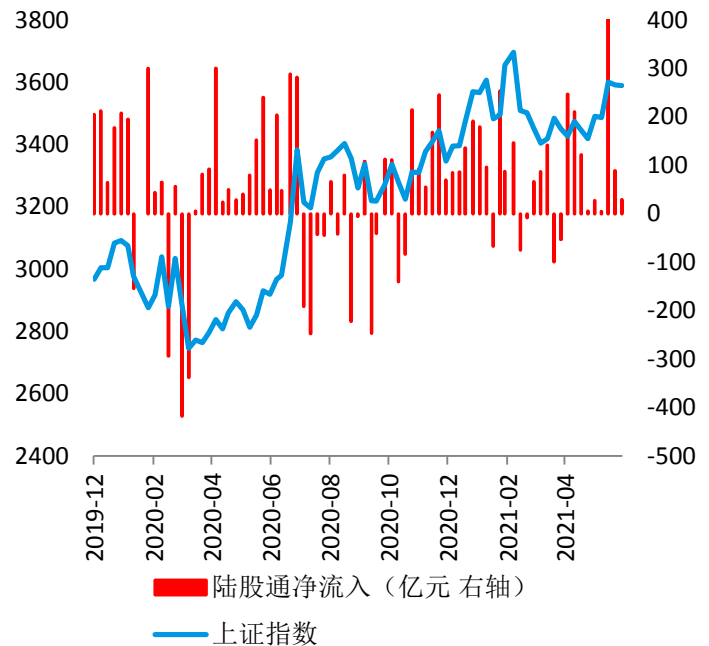
本周北上资金净流入降低，为29.31亿元，累计流入达1.42万亿元。本周北上资金净流入较前值降低59.57亿元，其中沪股通净流入24.04亿元，前值净流入45.46亿元，深股通净流入5.27亿元，前值净流入43.41亿元。

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

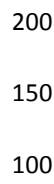
图 2: 北上资金净流入 (周度)



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**医药生物**, 净流入额超百亿, 达 165.23 亿元; 医药生物二级行业中, **化学制药**净流入领先, 为 90.76 亿元, 医药服务、化学制品和医药商业净流入也较多, 分别为 38.95 亿元、23.71 亿元和 17.86 亿元; **恒瑞医药**和**药明康德**获北上资金买入显著, 分别达 98.15 亿元和 39.07 亿元。电气设备、化工和银行行业资金净流入也较多, 分别为 30.89 亿元、26.99 亿元和 17.41 亿元。资金净流出在**食品饮料**和**电子**行业较多, 分别为 19.19 亿元和 11.33 亿元, 本周五食品饮料行业净流出明显, 达 27.50 亿元。

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_20119



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn