

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

内外资态度分化，资金面边际收敛

——全市场流动性周观察

最近一年大盘走势



投资要点:

■ 核心要点:

微观流动性方面，本周内外资对震荡走强的市场持不同态度，内资延续乐观，外资趋于谨慎。两融资金延续高亢，杠杆资金宽幅净流入 224.43 亿元；在内资情绪偏乐观的环境下，ETF 仅净流入 2.74 亿元；北上资金缩量净流入 12.76 亿元，表现其偏谨慎的态度。宏观流动性方面，周内隔夜利率走高，国内短期资金面边际收紧，资金情绪在中性档位浮动，国债收益率周内走高。

■ A 股市场流动性

资金供给端：北上资金小幅净流入，新发基金规模震荡中回暖，ETF 资金谨慎净流入，融资余额保持高速增长。北上资金净流入 12.76 亿元，处于震荡中；公募基金发行规模大幅升至 465.10 亿元，逼近近一年均线，近几周波动显著；ETF 资金少量净流入 2.74 亿元，相比之前的波动幅度态度更为谨慎；融资余额延续上周高速增长态势。

资金需求端：资金需求同步上升，一级市场融资规模创年度峰值，产业资本回归减持，交易费用高位回跌。一级市场融资达 386.14 亿元，创下年内融资峰值；紧承上周出现的年内最大跌幅后，增发与配股预案合计规模再创新年内新高 963.13 亿元；产业资本本周减持 63.36 亿元；本周限售解禁市值大幅升至 1393 亿元，下周将回落至压力均线附近；交易费用为小幅降至 127.80 亿元。需求端的提升与部分个股关联密切。

行业资金流向：本周内资情绪保持高亢，外资态度转为谨慎。北上资金重点关注**机械设备**，**食品饮料**和**电气设备**行业，在其它行业的资金变动较小，其中**食品饮料**行业连续两周净流出领先，**电气设备**行业由上周的重点加仓转为大幅减持，净买入则主要集中于**机械设备**行业；杠杆资金保持对多数行业的看好态度，重点加仓**电气设备**，**有色金属**，**电子**以及**化工**行业，内外资对**电气设备**行业判断出现较大分歧，少量的净卖出集中于**房地产**及**银行**行业；ETF 资金风格偏好**大消费**与**科技成长**板块，上周的净流出主力**沪深 300**及**中证 500**净流出均收窄，**上证 50**急转为净流入；资金保持对**银行**和**半导体**ETF

相关报告

- 《大类资产周报：商品有望加速下跌》——2021-08-08
- 《海外周报：中概股逆市续跌，港股估值尚待修复》——2021-08-08
- 《全市场流动性周观察：产业资本加码增持，美债收益率转为上行》——2021-08-08
- 《热点追踪：国内服务业恢复加快，美国就业好于预期》——2021-08-08
- 《周观点与市场研判：美国 Taper 渐近打开中国逆周期政策空间》——2021-08-08

的看好，对医药和新能源汽车 ETF 态度转为乐观。

■ 宏观货币表现

货币总量：本周继续维持稳定的货币政策，实现货币零回笼零投放。公开市场操作方面，央行连续五个工作日各开展 100 亿元 7 天逆回购操作，等量对冲到期；本周资金情绪较上周有所收紧。7 天逆回购、1 年期 MLF 与 LPR 利率不变。

货币价格：本周报价利率走势分化，短期 SHIBOR 转为上行；各市场利率走势转为上行；同业存单收益率小幅上升；本周国债收益率转为走高；企业债收益率走势整体上行，企业债与国债信用利差小幅收窄；各行业信用利差整体下行。人民币在岸与离岸汇率下行。

全球货币动向：美国 7 月 PPI，7 月 CPI，8 月消费者信心数据公布。欧洲央行管委会官员表示将密切关注欧元区通胀过高风险。日央行披露的数据表示 7 月日本批发价格增幅为 13 年来最高。美联储，欧央行资产小幅上行。

- **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: 内外资态度分化, IPO 抬升资金需求.....	7
1.1、 股市资金供给	7
1.2、 股市资金需求	12
2、 货币量价: 资金面边际收敛, 国债收益率转为上行	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)	10
图 5: ETF 净流入 (周度, 亿元)	10
图 6: ETF 分行业净流入 (周度, 亿元)	11
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)	12
图 10: 一级市场融资规模 (周度)	13
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)	14
图 13: 限售解禁市值 (周度, 亿元)	14
图 14: 交易费用 (周度, 亿元)	15
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 (BP)	23
图 30: 人民币中间价与美元指数	24
图 31: 在岸人民币/离岸人民币即期汇率以及利差	24
图 32: 美国联邦基金利率	24
图 33: CME 美联储加息预期	24
图 34: 美国通胀预期	25
图 35: 美国国债收益率及期限利差	26
图 36: 美国国债收益率曲线	26
图 37: 美国高收益债年度发行情况	26
图 38: 美国高收益债月度发行情况	26
图 39: 美银美国高收益债收益率	27
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: 北向十大活跃二级行业 (亿元)	9

表 4: 北向十大活跃个股 (亿元)	9
表 5: 货币投放 (公开市场操作+广义再贷款)	15
表 6: 月度数据 (新增社会融资分项/亿元)	16
表 7: 金融机构: 新增人民币贷款分项/亿元.....	16
表 8: 主要资金价格指标	17

流动性总览:

微观货币方面，资金供给回升，北上资金小幅净买入，新发基金规模震荡回暖，ETF 资金谨慎净买入，融资余额保持高速增长。资金需求同步上升，一级市场融资规模创年度峰值，产业资本回归减持，交易费用有所回落。宏观货币方面，本周货币实现零投放零回笼，新增社融与人民币贷款环比减少。本周报价利率，市场利率（DR007）上行，国债收益率转为上行。美联储、欧央行资产提升，美元指数震荡下行，美长债收益率继续下行。

表 1: 月度、周度流动性指标汇总

资金面	分类	指标	7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	-46.23 ↓	101.54 ↑
		公募基金发行	-85.01 ↓	271.60 ↑
		ETF 净流入	199.03 ↑	-37.12 ↓
		融资余额变动	-383.83 ↓	-1.79 ↓
	资金需求	一级市场融资规模	-507.15 ↓	-54.38 ↓
		产业资本增减持	-116.56 ↓	27.76 ↑
交易费用		209.71 ↑	-2.67 ↓	
宏观货币	基础货币	逆回购	300 ↑	400 ↑
		MLF	0	0
		货币投放合计	300 ↑	400 ↑
	货币派生	M0 同比 (%)	-0.1 ↓	-
		M1 同比 (%)	-0.6 ↓	-
		M2 同比 (%)	-0.3 ↓	-
		新增社融 (亿元)	-26089 ↓	-
		新增人民币贷款 (亿元)	-10400 ↓	-
	货币价格	MLF 中标利率	0	0
		DR007 (%)	30.02 ↑	-7 ↓
		USDCNY 即期汇率	448 ↑	23.5 ↑
	全球货币	美联储总资产 (亿美元)	1593.86 ↑	-
		美国 M2 同比 (% ,6 月)	0.0282 ↑	-
		欧央行总资产 (亿欧元)	831.26 ↑	-
日央行总资产 (亿日元)		60.42 ↑	-	

资料来源: wind, 国海证券研究所

1、流动性：内外资态度分化，IPO 抬升资金需求

本周 A 股资金合计净流出 135.62 亿元，近一月来首次出现净流出，前值为净流入 45.64 亿元。其中，资金供给回升，北上资金小幅净买入，新发基金规模震荡回暖，ETF 资金谨慎净买入，融资余额保持高速增长。资金需求同步上升，一级市场融资规模创年度峰值，产业资本回归减持，交易费用有所回落。

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	12.76	100.89	-88.13
公募基金新发行	465.1	292.45	172.65
ETF 净流入	2.74	-173.27	176
融资余额变动	224.43	218.31	6.12
资金需求			
一级市场融资	649.54	263.4	386.14
产业资本增减持	63.36	-4.11	67.47
交易费用	127.76	133.46	-5.7
A 股市场活跃度			
资金净流入总计	-135.62	45.64	-181.26

资料来源：wind，国海证券研究所

本周内资情绪保持高亢，外资态度转为谨慎。北上资金重点关注**机械设备**，**食品饮料**和**电气设备**行业，在其它行业的净买卖额较小；其中**食品饮料**行业连续两周净流出领先，**电气设备**行业由上周的重点加仓转为大幅减持，净买入则主要集中于**机械设备**行业；杠杆资金保持对多数行业的看好态度，重点加仓**电气设备**，**有色金属**，**电子**以及**化工**行业，内外资对**电气设备**行业判断出现较大分歧，少量的净卖出集中于**房地产**及**银行**行业；ETF 资金风格偏好**大消费**与**科技成长**板块，上周的净流出主力**沪深 300**及**中证 500**净流出均收窄，**上证 50**急转为净流入；资金保持对**银行**和**半导体 ETF**的看好，对**医药**和**新能源汽车 ETF**态度转为乐观。

1.1、股市资金供给

北上资金小幅净流入，新发基金规模震荡中回暖，ETF 资金谨慎净流入，融资余额保持高速增长。北上资金净流入 12.76 亿元，处于震荡中；公募基金发行规模大幅升至 465.10 亿元，逼近近一年均线，近几周波动显著；ETF 资金少量净流入 2.74 亿元，相比之前的波动幅度态度更为谨慎；融资余额延续上周高速增长态势。

1.1.1、北上资金净流入收窄

本周北上资金小幅净买入 12.76 亿元，累计达 1.45 万亿元。周内变动保持平缓态势。沪股通与深股通皆表现为小额净流入，分别为 8.37 亿元与 4.39 亿元。资

金态度偏向保守。

图 1: 北上资金累计净流入 (周度)

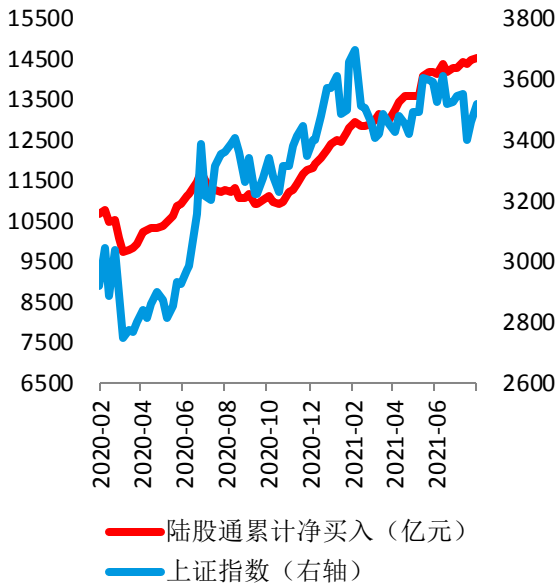
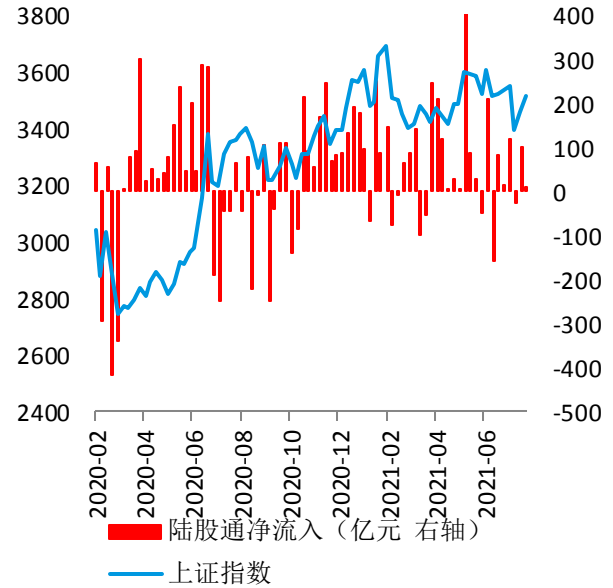


图 2: 北上资金净流入 (周度)



资料来源: wind, 国海证券研究所

资料来源: wind, 国海证券研究所

分行业来看, 资金在大多数行业变动幅度较小, 仅在**机械设备** (+37.30 亿元), **电气设备** (-22.74 亿元), **食品饮料** (-46.26 亿元) 行业重点增减持。其中**食品饮料**遭大幅减持, 与上周风格保持一致, 对应二级行业**饮料制造**及个股**贵州茅台**连续两周净流出领先, 本周净流出值分别达 53.42 亿元及 23.69 亿元, **贵州茅台**已连续 12 日净卖出。**电气设备**行业一改上周加仓趋向, 本周受重点减持。净买入则集中于**机械设备**行业, 对应二级行业中**专业设备**获最多净流入, 达 28.08 亿元, 个股层面资金重点关注**三一重工**, 该个股连续两周净流入领先其它个股, 本周获连续 4 天净买入; 同样获连续两周大幅净买入的还有**迈瑞医疗**。

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_25190

