

2021年09月11日

流动性仍是近期关注重点

定期报告

投资要点

- ◆ **核心观点：社融数据低于预期，市场流动性相对合理**
- ◆ **A股走势强劲，社融数据稍低于预期。**上周A股主要股指均上涨；其中，中证500周涨幅4.52%，表现更优；其次为创业板指和中小100。从风格分类来看，高市盈率股表现最强。行业方面也是普涨，28个大类行业仅一个行业下跌；其中，采掘、钢铁和有色金属排名涨幅前三位；而电气设备、房地产和综合排名涨幅末三位。从融资买入净额来看，上周前四个交易日融资资金合计净流入约353.41亿，受市场普遍上涨影响，融资资金买入意愿大幅提升。8月社会融资规模增量为2.96万亿元，比上年同期少6295亿元。其中，政府债券净融资9738亿元，远远超过7月份的1820亿元；广义货币(M2)同比增长8.2%，8月末社会融资规模存量同比增长10.3%，均稍低于市场预期，因为7月全面降准之后，8月政府专项债提速，市场普遍预期8月社融数据会稍强于7月数据，但总体看，当前的货币和信用扩张增速在放缓，有效融资需求转弱，市场流动性仍保持在相对合理区间。
- ◆ **中美打破近期外交僵局，有利于风险偏好提升。**9月10日，国家主席习近平应约同美国总统拜登通电话，这是拜登就任总统以来两国元首第二次通话，时间持续约90分钟，打破了最近的外交僵局。中方指出，一段时间以来，由于美国采取的对华政策致使中美关系遭遇严重困难，中方强调中美如何合作不是选择题而是必答题。美方则关心如何确保竞争不转变为冲突。双方都同意继续通过多种方式保持经常性联系。10日晚，习近平还同德国总理默克尔通了电话。习近平希望德方“推动欧盟坚持正确对华政策”，默克尔则表示希望欧中投资协定“尽快顺利批准生效”。中国国家主席同一天分别与美国和欧洲大国德国领导人通话可以说是“意义重大”，这也是中国加强国际对话合作、倡导“世界多极化”的象征，在这世界格局深刻变革、新冠肺炎疫情起伏不定、世界经济艰难复苏的关键时刻，这两通对话为推动中美关系重回正轨、避免中欧关系恶化、全球化继续深入创造了更好条件，也为G20峰会上各方更有效的会晤提供了更大可能。
- ◆ **行业配置建议：重点关注公用事业、国防军工、建筑装饰和券商等。**中美冲突有所缓和，但海外流动性回收的迹象不见缓解，央行在7月份超预期降准后，市场预期其进一步的动作，但目前为止仍没有明确信号。A股尤其是上证7月末触及3300点附近后持续上扬，短期涨幅超过10%，但深证和双创板块基本是窄幅震荡，结构性行情的特征非常明显，只是市场主要关注的板块有了一些变化。我们预计，在目前这个业绩空仓期，市场恐高的情绪仍在，短期内市场仍将在一个大的区间内震荡。我们维持上周观点，倾向于认为需要寻找一些具备确定性的低估值板块做防守，在行业方面建议重点关注业绩波动相对较小且估值有吸引力的公用事业、国防军工、建筑装饰和券商等板块。
- ◆ **风险提示：利率超预期波动，海外市场超预期波动、经济增长不及预期、企业业绩不达预期、其他系统性风险等。**

分析师

李孔逸

SAC执业证书编号：S0910521070001

likongyi@huajinsec.com

相关报告

海外流动性的拐点正在临近 2021-09-05

华金证券9月金股 2021-08-30

风险偏好再度回升 2021-08-29

二次探底明确结构性行情特征 2021-08-22

震荡调整后慢牛继续 2021-08-16

内容目录

一、策略观点.....	3
二、上周市场回顾.....	4
(一) 市场表现：A 股主要股指上涨	4
(二) 流动性观察.....	5
1、增量资金变化：风险偏好提升	5
(1) 北向资金：持续三周净流入	5
(2) 融资买入净额：本周净流入大幅增加	6
(3) 新发基金：基金发行热度持平	6
2、资金价格变化：场内利率和银行间利率小幅上升	7
3、市场表现数据：交投活跃度小幅下降	8
(三) 公司观察	8
1、新增公司拟增减持情况	8
2、新增调研情况	9
三、风险提示.....	9

图表目录

图 1：A 股主要代表市场指数周涨跌幅.....	4
图 2：A 股主要风格指数涨跌幅	4
图 3：全球主要指数周涨跌幅.....	4
图 4：全球主要商品周涨跌幅.....	4
图 5：行业周涨跌幅排序（以申万一级行业指数分类计算）	5
图 6：热点主题周涨跌幅（涨幅排名前 15 的主题板块，以 Wind 主题指数分类计算）	5
图 7：北向资金日净流入（亿元）	6
图 8：北向资金周净流入（亿元）	6
图 9：A 股日融资买入净额（亿元）	6
图 10：上周行业融资买入前十（亿元）	6
图 11：新发行偏股型基金份额（亿份，按周统计）	7
图 12：场内质押式回购利率变化	8
图 13：SHIBOR 利率.....	8
图 14：代表指数换手率%	8
图 15：A 股成交金额变化（亿元）	8
表 1：基金基本情况一览（截至 2021 年 9 月 11 日）	7
表 2：上周拟减持上市公司一览表（仅展示减持比例超过 4% 的上市公司）	9
表 3：上周调研一览（参与调研公司数量合计超过 40 或调研次数超过 3 次）	9

一、策略观点

核心观点：社融数据低于预期，市场流动性相对合理

A 股走势强劲，社融数据稍低于预期。上周 A 股主要股指均上涨；其中，中证 500 周涨幅 4.52%，表现更优；其次为创业板指和中小 100。从风格分类来看，高市盈率股表现最强。行业方面也是普涨，28 个大类行业仅一个行业下跌；其中，采掘、钢铁和有色金属排名涨幅前三位；而电气设备、房地产和综合排名涨幅末三位。从融资买入净额来看，上周前四个交易日融资资金合计净流入约 353.41 亿，受市场普遍上涨影响，融资资金买入意愿大幅提升。8 月社会融资规模增量为 2.96 万亿元，比上年同期少 6295 亿元。其中，政府债券净融资 9738 亿元，远远超过 7 月份的 1820 亿元；广义货币（M2）同比增长 8.2%，8 月末社会融资规模存量同比增长 10.3%，均稍低于市场预期，因为 7 月全面降准之后，8 月政府专项债提速，市场普遍预期 8 月社融数据会稍强于 7 月数据，但总体看，8 月份，货币和信用扩张增速放缓，有效融资需求转弱。

中美打破近期外交僵局，有利于风险偏好提升。9 月 10 日，国家主席习近平应约同美国总统拜登通电话，这是拜登就任总统以来两国元首第二次通话，时间持续约 90 分钟，打破了最近的外交僵局。中方指出，一段时间以来，由于美国采取的对华政策致使中美关系遭遇严重困难，中方强调中美如何合作不是选择题而是必答题。美方则关心如何确保竞争不转变为冲突。双方都同意继续通过多种方式保持经常性联系。10 日晚，习近平还同德国总理默克尔通了电话。习近平希望德方“推动欧盟坚持正确对华政策”，默克尔则表示希望欧中投资协定“尽快顺利批准生效”。中国国家主席同一天分别与美国和欧洲大国德国领导人通话可以说是“意义重大”，这也是中国加强国际对话合作、倡导“世界多极化”的象征，在这世界格局深刻变革、新冠肺炎疫情起伏不定、世界经济艰难复苏的关键时刻，这两通对话为推动中美关系重回正轨、避免中欧关系恶化、全球化继续深入创造了更好条件，也为 G20 峰会上各方更有效的会晤提供了更大可能。

行业配置建议：重点关注公用事业、国防军工、建筑装饰和券商等。中美冲突有所缓和，但海外流动性回收的迹象不见缓解，央行在 7 月份超预期降准后，市场期待其进一步的动作，但目前为止仍没有明确信号。A 股尤其是上证 7 月末触及 3300 点附近后持续上扬，短期涨幅超过 10%，但深证和双创板块基本是窄幅震荡，结构性行情的特征非常明显，只是市场主要关注的板块有了一些变化。我们预计，在目前这个业绩空仓期，市场恐高的情绪仍在，短期内市场仍将在一个大的区间内震荡。我们维持上周观点，倾向于认为需要寻找一些具备确定性的低估值板块做防守，在行业方面建议重点关注业绩波动相对较小且估值有吸引力的公用事业、国防军工、建筑装饰和券商等板块。

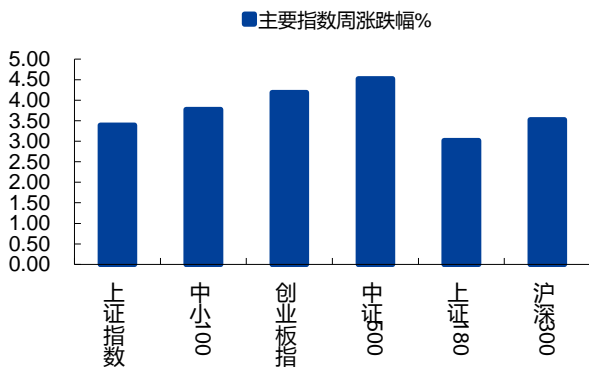
风险提示：利率超预期波动，海外市场超预期波动、经济增长不及预期、企业业绩不达预期、其他系统性风险等。

二、上周市场回顾

(一) 市场表现：A股主要股指上涨

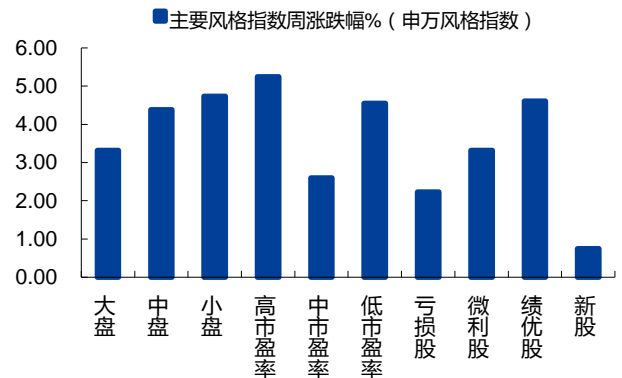
- ◆ 上周 A 股主要股指均上涨；其中，中证 500 周涨幅 4.52%，表现更优；其次为创业板指和中小 100。从风格分类来看，高市盈率股表现最强。
- ◆ 行业方面也是普涨，28 个大类行业仅一个行业下跌；其中，采掘、钢铁和有色金属排名涨幅前三位；而电气设备、房地产和综合排名涨幅末三位。
- ◆ 主题方面，连板、稀土和锂矿指数等主题涨幅居前；风力发电、房屋租赁和创投指数等主题则排名靠后。
- ◆ 从全球指数周涨跌幅来看，海外主要股指多数下跌；其中，日经 225 指数最优，周涨幅约 4.3%；韩国综合指数表现最弱，周涨幅-2.35%。
- ◆ 从全球主要商品表现来看，商品价格多数上涨；其中，LME 铝涨幅居前，周涨幅约 7.35%；CZCE 玻璃跌幅最大，周涨幅为-4.47%。

图 1：A 股主要代表市场指数周涨跌幅



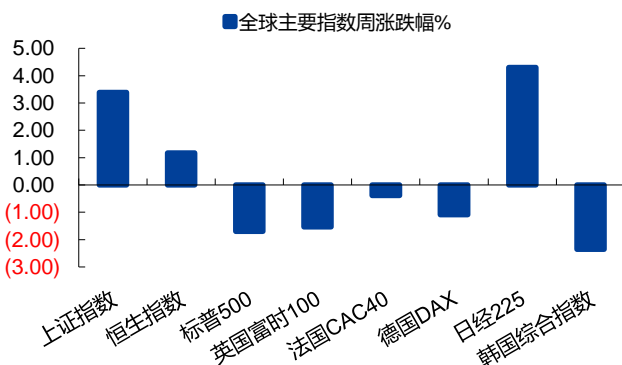
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 2：A 股主要风格指数涨跌幅



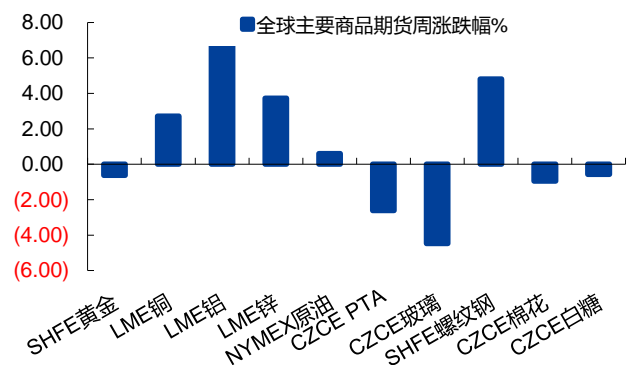
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：全球主要指数周涨跌幅



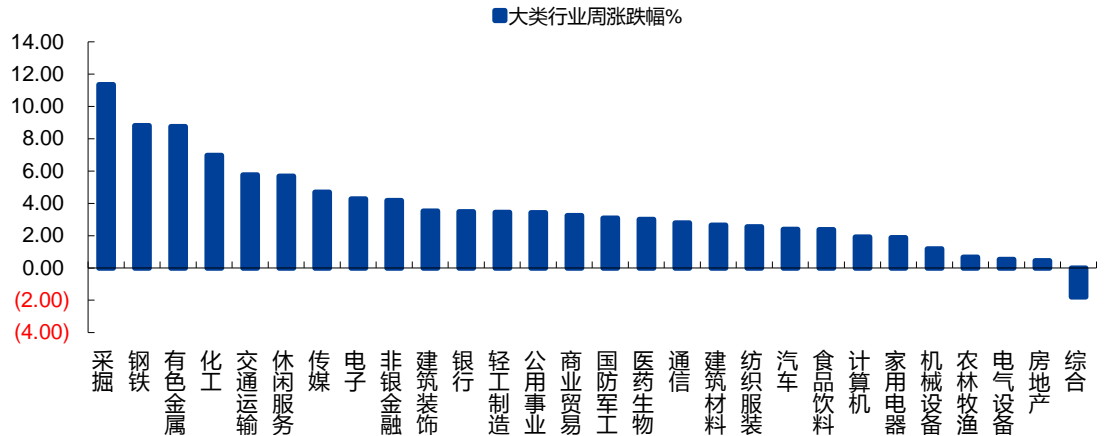
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 4：全球主要商品周涨跌幅



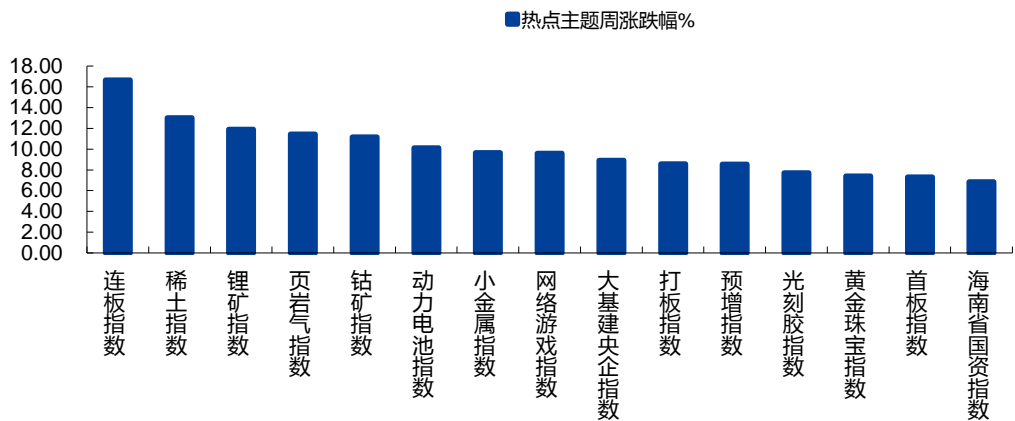
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 5：行业周涨跌幅排序（以申万一级行业指数分类计算）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 6：热点主题周涨跌幅（涨幅排名前 15 的主题板块，以 Wind 主题指数分类计算）



资料来源：Wind，华金证券研究所

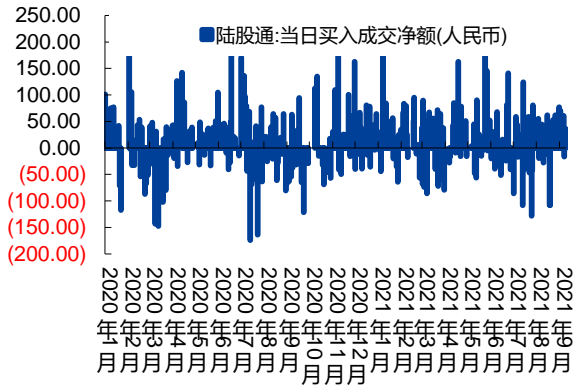
（二）流动性观察

1、增量资金变化：风险偏好提升

（1）北向资金：持续三周净流入

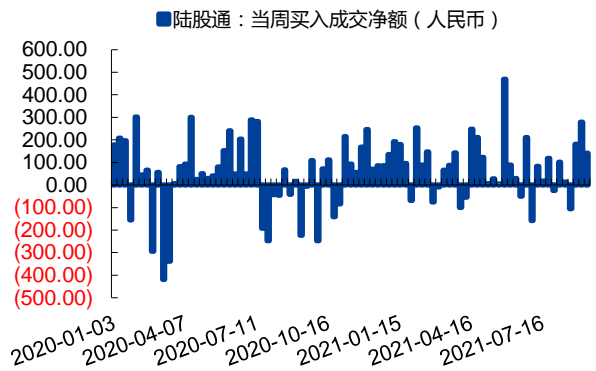
- ◆ 北向资金受 A 股近期上涨影响，继续流入，本周净流入规模较上周有所下降，北向资金合计净流入约 140 亿。
- ◆ 从每日北向资金流入变化来看，本周除周三外均为净流入：北向资金表现总体受 A 股持续上涨影响继续回流。

图 7：北向资金日净流入（亿元）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 8：北向资金周净流入（亿元）

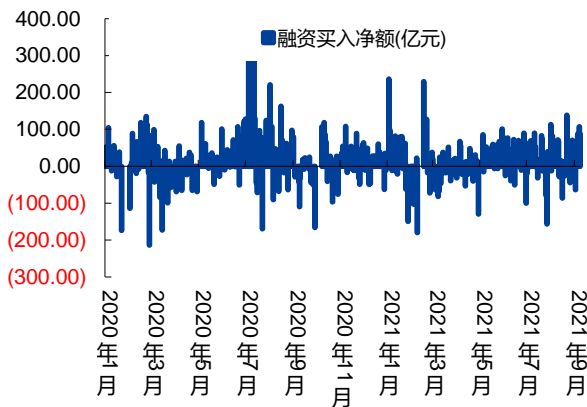


资料来源：Wind，华金证券研究所

(2) 融资买入净额：本周净流入大幅增加

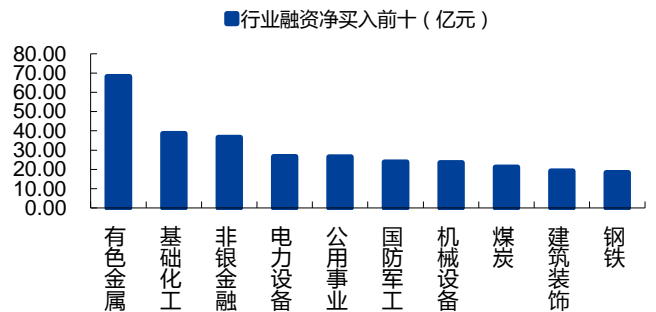
- ◆ 从融资买入净额来看，上周前四个交易日融资资金合计净流入约 353.41 亿，受市场普遍上涨影响，融资资金买入意愿大幅提升。
- ◆ 从融资买入行业来看，仅 4 个行业呈现融资净流出；其中，融资净流入金额最高的前三行业分别为有色金属、基础化工和非银金融，而融资净流出金额最末的三行业则分别为综合、食品饮料和家用电器。

图 9：A 股日融资买入净额（亿元）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 10：上周行业融资买入前十（亿元）

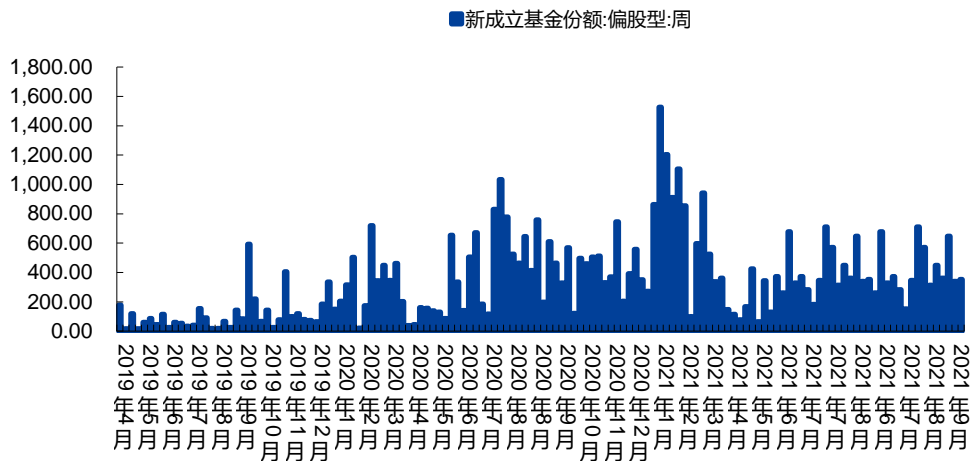


资料来源：Wind，华金证券研究所

(3) 新发基金：基金发行热度持平

- ◆ 基金发行热度基本持平。数据来看，上周偏股型新基金新发行 66 只，合计发行份额约 351 亿元，发行份额与上周接近。
- ◆ 具体基金来看，上周基金发行中混合型基金占比较高，股票型基金维持相对稳定，基金发行数上升份额则基本持平，表明上周股票市场的热度基本不变。

图 11: 新发行偏股型基金份额 (亿份, 按周统计)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

备注: 上周新发行基金份额数为根据基金成立公告测算数据, 后期会根据实际情况有所调整;

表 1: 基金基本情况一览 (截至 2021 年 9 月 11 日)

基金类型	数量合计(只)	占比(%)	份额合计(亿份)	占比(%)	资产净值合计(亿元)	占比(%)
股票型基金	1,606	18.76	14,317.33	7.05	21,443.3820	9.09
普通股票型基金	479	5.59	4,426.40	2.18	8,361.2476	3.55
被动指数型基金	984	11.49	9,034.70	4.45	11,666.1091	4.95
增强指数型基金	143	1.67	856.23	0.42	1,416.0254	0.60
混合型基金	3,656	42.70	41,648.34	20.52	62,263.5421	26.40
偏股混合型基金	1,608	18.78	25,128.25	12.38	38,061.8614	16.14
平衡混合型基金	39	0.46	837.75	0.41	1,234.0166	0.52
偏债混合型基金	575	6.71	7,224.96	3.56	7,885.0846	3.34
灵活配置型基金	1,434	16.75	8,457.38	4.17	15,082.5796	6.40
债券型基金	2,536	29.62	50,614.99	24.93	54,776.2864	23.23
中长期纯债型基金	1,677	19.58	38,461.17	18.95	40,077.6274	17.00
短期纯债型基金	202	2.36	3,053.77	1.50	3,223.7322	1.37
混合债券型一级	91	1.06	1,014.32	0.50	1,316.2530	0.56
混合债券型二级	406	4.74	4,986.25	2.46	6,811.1763	2.89

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_26682



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn