

## 证券研究报告—动态报告/策略快评

## 投资策略

## 2021年9月股市流动性系列跟踪

2021年10月06日

## 两市单日成交刷新历史记录

证券分析师:	燕翔	010-88005325	yanxiang@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码: S0980516080002
证券分析师:	朱成成	0755-81982942	zhuchengcheng@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码: S0980520080010
证券分析师:	许茹纯	021-60933151	xuruchun@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码: S0980520080007
联系人:	金晗	010-88005150	jinhan@guosen.com.cn	

## 核心结论:

9月份股票市场流动性边际上仍在改善。具体来看，9月份一级市场上募资总规模以及产业资本解禁值环比大幅减少。二级市场上虽然9月份基金发行规模小幅回落，基金股票仓位有所降低，但最新新增投资者数量环比大幅增加，两市成交热度维持高位，截止9月29日A股已连续49个交易日单日成交额超过万亿元，再度刷新历史记录。此外更为重要的是9月份沪深港通资金连续七个月持续净流入。我们看到实际上从5月份以来，市场成交热度就已经开始回暖，虽然此前在一系列事件的影响下，外资流入流出波动加大，但我们认为目前A股市场在盈利好、估值低的组合下仍然具备非常高的投资性价比。同时非常重要的一点是当前外资对A股配置比例依然处于明显的低配状态，因此我们认为长期来看外资持续净流入依然大有空间。

## ■一级市场：9月份募资规模高位回落

9月一级市场股票市场募集资金总额900亿元（包括IPO、增发和配股），环比下降48%。从结构上看，IPO规模高位回落，当月共募集316亿元，环比下降69%，占当月总募集资金的比重为35.0%；增发募集资金总额585亿元，环比下降5.7%，占当月总募集资金的比重为65.0%；当月配股募集资金总额为0亿元。总体来看，一级市场募资总额在9月份大幅回落，不过目前基本处于历史中枢水平。

图1: 9月份IPO募资规模高位回落(月度)



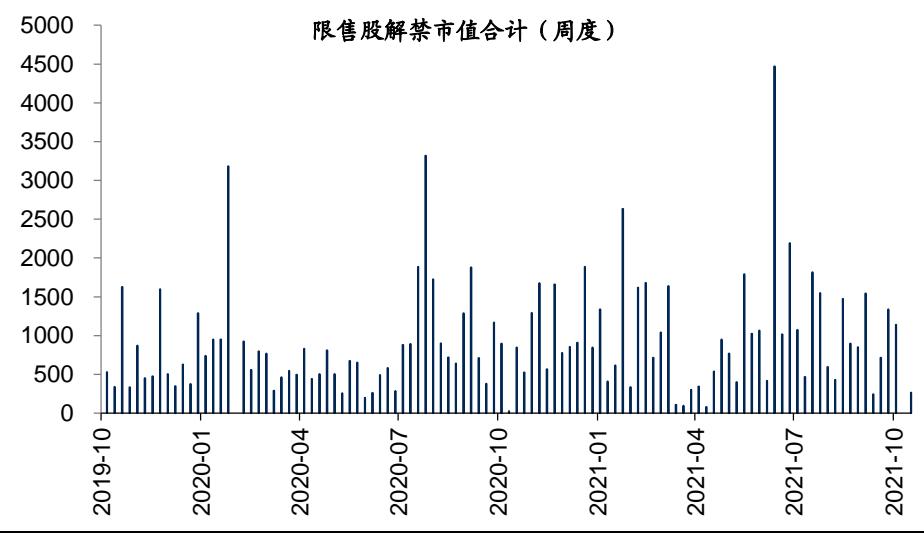
资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

**图 2: 9月份一级市场融资规模环比下降(月度)**


资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

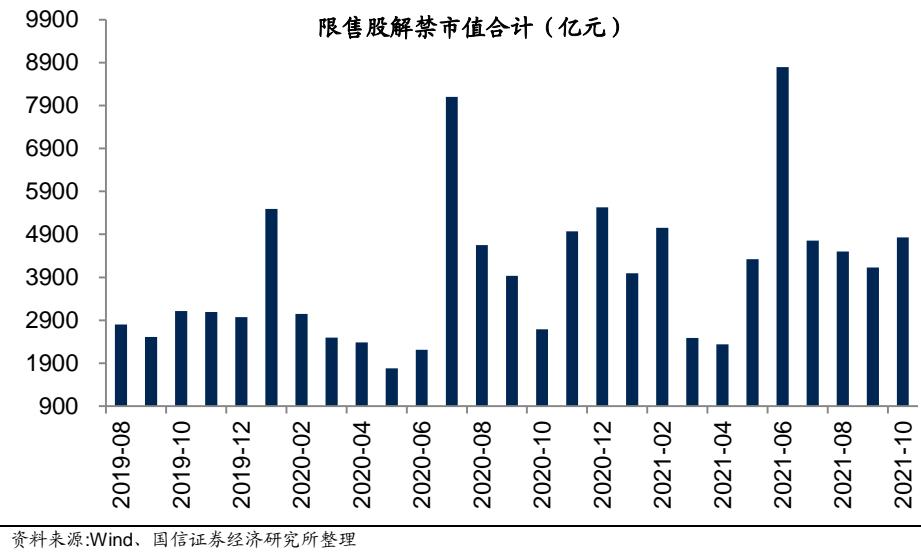
### ■产业资本：9月产业资本解禁持续下降

**限售解禁：**9月产业资本解禁持续下降。9月限售股解禁市值4130亿元，环比下降372亿元。截至10月3日，当周限售股解禁市值1140亿元。从目前预先披露的数据看，10月份市场解禁压力将有所回升，预计限售股解禁市值将小幅回升至4830亿元，环比增加700亿元。从变化趋势上看，市场解禁市值自去年7月份达到年内高点后有所回落，今年6月份市场解禁规模在突破前高点后同样持续下滑，不过当前产业资本解禁值依然略高于历史中枢水平。

**图 3: 限售股解禁市值统计(亿元)**


资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

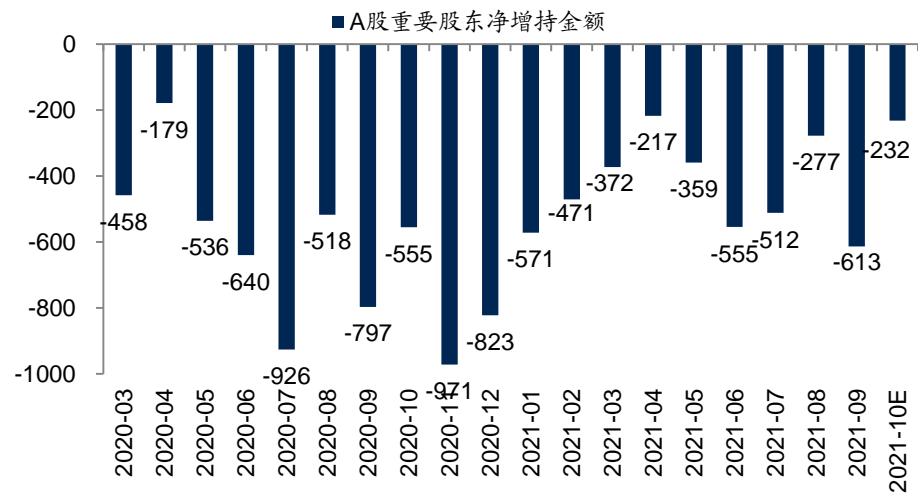
图 4：限售股解禁市值统计（月度）



资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

**重要股东减持:** 9月份重要股东净减持额环比大幅回升。9月重要股东二级市场增持179亿元，减持792亿元，净减持613亿元，净减持额环比增加336亿元。按当前已披露数据，预计10月二级市场重要股东净减持额共计232亿元，相比9月再度大幅回落。

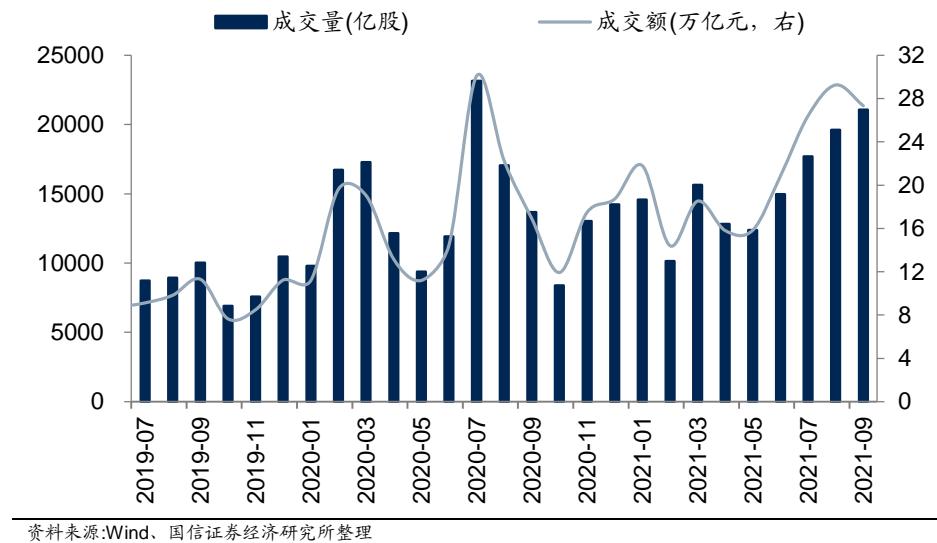
图 5：重要股东二级市场净增持（亿元）



资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

### ■二级市场：9月份市场成交热度维持高位

**全部A股交易:** 9月份市场成交热度维持高位。9月份全部A股成交量为21074亿股，环比上升7%，成交额为27.3万亿元，环比小幅下降7%。从变化趋势来看，春节节后A股指数总体走势较为震荡，市场成交数据整体呈现显著的上升趋势。并且截止9月29日，全部A股单日成交额已连续49个交易日持续处于万亿元之上，再度刷新历史记录。

**图 6: 9月份市场成交热度维持高位(月度)**


资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

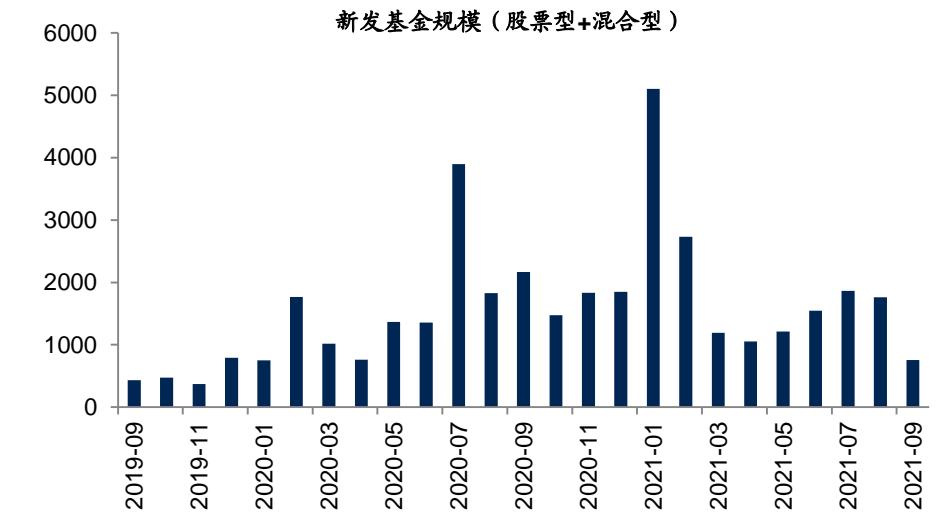
**新增投资者:** 8月新增投资者数量环比大幅增加。8月份新增投资者 187 万人，环比下降 16.5%，截止 8 月底，期末投资者数量为 19210 万人。从变化趋势来看，去年 6 月以来随着行情好转，尤其在 7 月上半月市场赚钱效应显著增加，新增投资者数量突破 16 年年底以来的历史高点，不过随后投资者数量增长态势有所放缓。今年来新增投资者数量震荡上行，并在 3 月份达到高峰，此后随着市场出现调整，投资者数量增长态势略微有所放缓。

**图 7: 8月新增投资者数量环比大幅增加(万人)**


资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

**新发基金规模:** 9月份基金发行持续回落。9月新发基金(股票型+混合型)规模为 755 亿元，环比下降 1005 亿元。从变化趋势来看，新发基金规模中枢水平自 2019 年年初开始震荡抬升，尤其是在去年 7 月份更是迎来发行高峰，创 18 年以来的新高。此后新发基金整体规模下一台阶，且基本维持震荡，今年 1 月份新发基金规模再度刷新纪录，2 月份开始高位回落，此后 5 月份开始基金发行总体有所回暖。分解来看，9 月份混合型基金发行 698 亿元，股票型基金发行 57 亿元。

图 8: 9月份基金发行持续回落(月度)



资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理  
注: 新发基金数据 wind 每月会进行细微的修正

**基金股票仓位:** 9月份以来基金股票仓位小幅回落。截止9月30日,开放式基金股票类投资比例为64.6%,本月平均为64.2%,8月平均为65.8%。从趋势上看,2019年年初以来,开放式基金股票类投资比例随着沪深300指数低位反弹而持续提高,并于去年4月初一度回升至60%之上,之后基金仓位整体上在高位维持震荡,今年春节以来随着市场的回调,基金股票仓位自高位再度回落,7月份开始基金股票仓位整体维持震荡走势。

图 9: 9月份以来基金股票仓位小幅回落(日度)



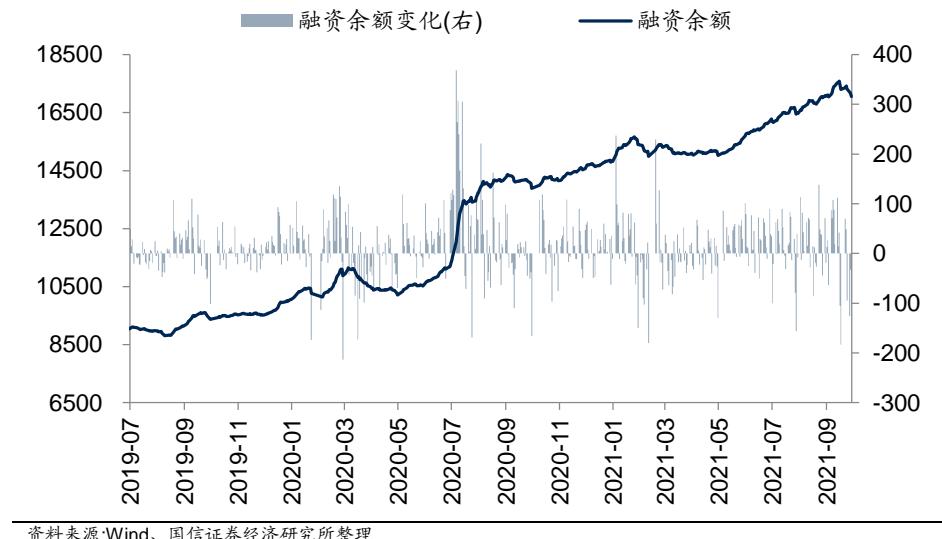
资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

**融资融券余额:** 9月份以来两融余额环比基本持平。截至9月30日,融资融券余额为18626亿元,相比上月末微幅下降88亿元,融资余额17054亿元,相比上月末下降12亿元。两融余额可以看作一种反映“市场情绪”的指标,今年春节之后随着市场的调整,两融余额基本维持震荡走势,5月份开始两融余额持续攀升并创下年内新高,不过国庆节前一周两融余额自高位出现小幅回落。

图 10: 9月份以来两融余额环比基本持平(亿元)



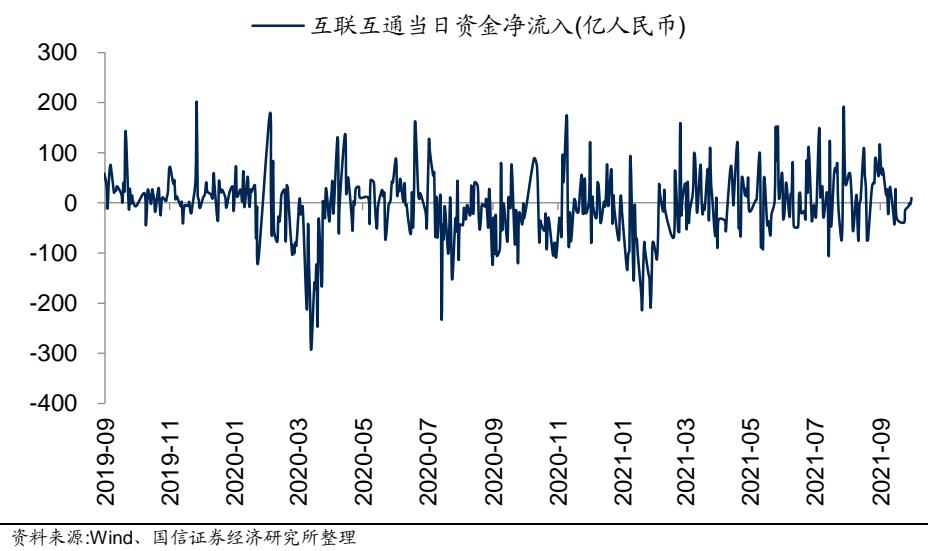
图 11: 9月份以来融资余额环比基本持平(亿元)



### ■互联互通资金: 9月份互联互通资金持续净流入

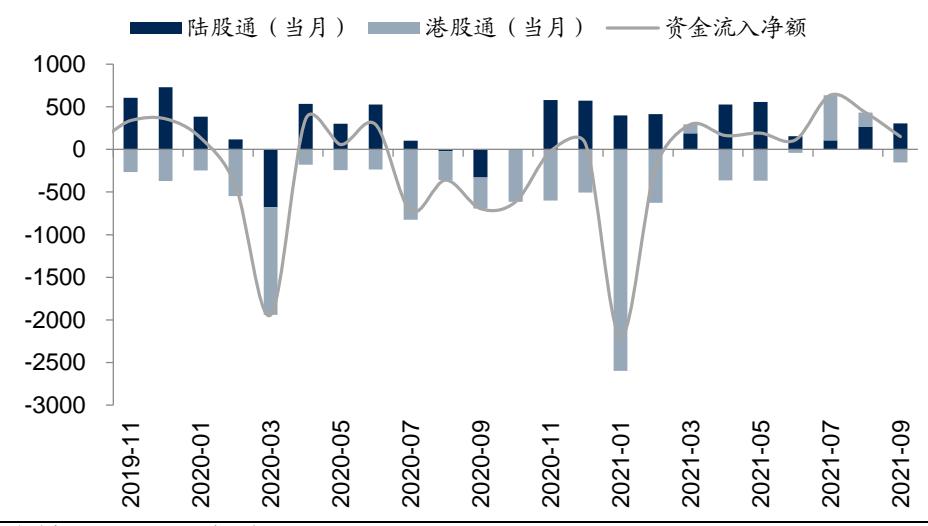
**互联互通机制: 9月份互联互通资金持续净流入。**9月份互联互通机制资金净流入151亿元，相比上月净流入略有放缓，不过已连续七个月持续净流入。日度高频数据显示，去年以来，互联互通资金在疫情蔓延的恐慌情绪下一度大幅流出，不过在4月份北上资金再度转为净流入之后，至6月连续三个月维持持续净流入态势，其后随着外部环境恶化，中美局势紧张加剧，外资7月份开始持续净流出，10月份伴随美国大选落地，叠加国内经济复苏的持续推进，外资净流出态势有所放缓。今年开年以来，由于A股市场抱团现象愈演愈烈，部分优质龙头公司估值处于相对较高位置，而港股估值洼地受到青睐，因此出现资金南下的热潮，导致1月份互联互通资金大幅净流出，但随后随着港股市场出现调整，资金南下趋势有所放缓，并且3月份开始A股市场同样有所企稳，因此互联互通资金渐渐转为净流入。

图 12: 9月份互联互通资金持续净流入(亿元)



资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

图 13: 9月份互联互通资金持续净流入(亿元)



资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

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\\_27318](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_27318)

