

2021年11月1日

陆股通持续增配电气设备与食品饮料

——流动性周观察 10月第4期

投资策略定期报告

证券研究报告

■宏观流动性与资金价格：

- 央行重逆回购放量稳定资金面，未来一周资金到期压力较大。央行连续5日两千亿逆回购，近一周净投放6800亿。未来一周将有1万亿逆回购到期，可关注央行到期续作情况。
- 通胀预期延续降温，无风险利率小幅回落。本周国内动力煤及相关大宗商品延续，通胀预期有所降温，十年期国债收益率小幅回落。10月PMI依然延续下滑态势，新华社文章《十问中国经济》表达了对当前国内经济的乐观情绪和转型决心；未来国内经济托底政策预期有待进一步明确。
- 美联储将于11月4日凌晨两点召开FOMC会议，市场普遍预期美联储将在此次会议上宣布缩减购债规模。拜登基建计划从最初3.5万亿美元大幅缩水至1.75万亿美元。美国、马来西亚等国疫情形势延续好转，欧洲疫情再度反弹。
- A股隐含风险溢价处于均值上方。A股隐含风险溢价小幅回落3.5bp。“沪深300股息率-余额宝7日年化收益率”较前周上升2.9bp。

■微观流动性与资金供求：

- 近两周新基金发行速度有所回升。至31日已有披露情况，考虑节假日因素，10月预计有73只基金完成发行，预计募集约770亿，环比回落约600亿，且低于去年同期水平；持有期一年以上份额占比约40%，与上月持平。8-9月权益类基金赎回压力明显缓解。
- 陆股通持续增配电器设备和食品饮料。近一周陆股通资金净流入106亿，增配电气设备、食品饮料、化工、医药行业居前。对食品饮料板块，陆股通主要增配食品，饮料板块流入趋缓。宁德时代、比亚迪、长江电力连续多周获陆股通净买入居前，中国平安、平安银行、万科A、格力电器等连续多周遭净减持居前。
- 融资资金近一周流出周期板块，在部分新能源个股上兑现收益。近一周，电子、家电、汽车获杠杆资金净增持居前；宁德时代、中环股份、通威股份、合盛硅业净流出居前。
- 资金需求方面，近期股权融资规模、产业资本净减持规模处于偏低水平。11月整体解禁规模环比回落。未来一周解禁规模较大的个股包括中金公司（约101亿）、泰坦科技（62亿）、科翔股份（13亿）、宝隆科技（12亿）、人福医药（12亿）。

■机构行为观察：

季报期间机构调研数量整体回升，热度较高的行业包括电子、医药、化工、计算机、机械设备、有色、电气设备等。近四周调研热度环比提升的一级行业包括家电、汽车、纺服、通信等。调研热度明显上升的二级行业包括航运、酒店、商贸等。

■风险提示：数据统计存在误差

陈果

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517010001
chenguo@essence.com.cn
021-35082010

夏凡捷

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517070002
xiafj@essence.com.cn

郑佳雯

报告联系人

zhengjw@essence.com.cn

相关报告

内容目录

1. 宏观流动性环境与资金价格.....	4
2. 微观流动性环境与资金供求情况.....	7
2.1. 增量资金.....	7
2.2. 资金需求.....	15
3. 机构行为观察.....	16
4. 近期重点监管动态及事件.....	18

图表目录

图 1: 大类资产行情概览 (10.29)	4
图 2: 近期公开市场操作与资金到期.....	4
图 3: 近期银行间市场资金面情况.....	5
图 4: 中债一年期/十年期国债收益率及期限利差.....	6
图 5: 信用利差近期明显回落.....	6
图 6: 中美十年期国债利差.....	6
图 7: 全 A 股隐含风险溢价略高于历史均值水平.....	7
图 8: 近两周新基金发行速度小幅回暖.....	8
图 9: 预计 10 月有 73 只基金完成发行, 预计募集约 770 亿.....	8
图 10: 8-9 月存量权益类基金赎回压力大幅缓解.....	8
图 11: 私募基金经理信心指数和仓位调查数据.....	9
图 14: 陆股通近一周 (1029) 净流入 106.1 亿.....	9
图 14: 陆股通周度行业净流入情况 (亿元)	10
图 15: 陆股通月频净买入/卖出居前行业.....	10
图 16: 陆股通季频净买入/卖出居前行业.....	10
图 17: 21 年以来陆股通行业流向.....	11
图 18: 陆股通配置型外资/交易型外资行业净流入情况 (亿元)	11
图 19: 陆股通周度净流入-半导体.....	12
图 20: 陆股通周度净流入-电源设备.....	12
图 21: 陆股通周度净流入-饮料制造.....	12
图 22: 陆股通周度净流入-科创板.....	12
图 23: 陆股通周频净买入/卖出前十大个股.....	12
图 24: 陆股通月频净买入/卖出前十大个股.....	12
图 26: 两融余额及占比.....	13
图 27: 两融交易额及占比.....	13
图 28: 融资资金周度行业净流入情况 (亿元)	13
图 29: 融资资金周频净买入/卖出前十大活跃股.....	14
图 30: 融资资金月频净买入/卖出前十大活跃股.....	14
图 31: 9 月新增开户数量高于往年同期.....	14
图 32: 信用账户新增开户高于往年同期.....	14
图 33: 上周股票型 ETF 份额增加约 64 亿份.....	15
图 34: 重点宽基指数和行业 ETF 份额变化.....	15
图 35: 近一周 (1029) 募资 54.2 亿元, 未来一周预计 IPO 规模 135 亿元.....	15

图 36: 上周 (1029) 重要股东净减持约 63.5 亿元.....	16
图 37: 上周 (1029) 重要股东净减持排名靠前行业.....	16
图 38: 11 月解禁市值约 3050 亿.....	16
图 39: 11 月解禁市值排名靠前行业.....	16
图 40: 各行业近期机构调研数量.....	17
图 41: 近两周调研数量明显增加的二级行业.....	17
表 1: 上周 (1018-1022) 微观流动性概览.....	7
表 2: 近期重点监管动态及事件.....	18

图 1: 大类资产行情概览 (10.29)

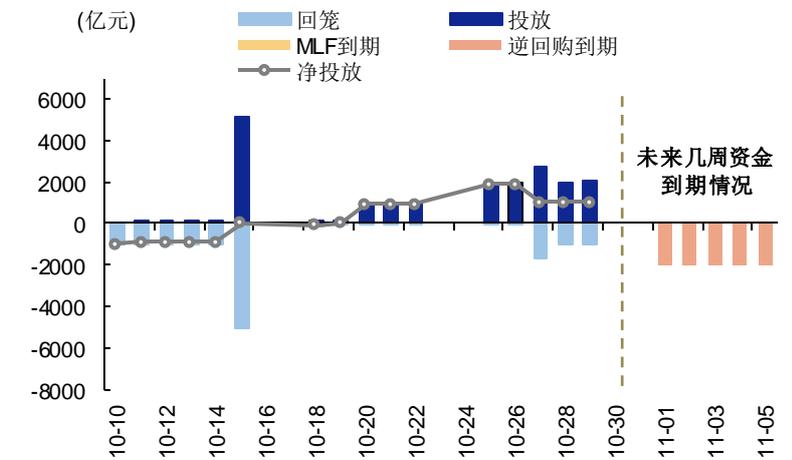
A股					商品												
宽基指数		5年历史分位			涨跌幅 (%)				最新值		5年历史分位			涨跌幅 (%)			
PE(TTM)					近一周	近1月	近一季	近半年					近一周	近1月	近一季	近半年	
上证指数	13.7	39.0%			-1.0	-1.5	4.4	2.9	工业品 (南华)	3395.6	98.0%			-8.1	-2.5	7.6	13.8
深证成指	26.9	45.2%			-0.3	1.0	-0.2	0.1	能化 (南华)	1766.2	98.0%			-9.9	-2.4	17.9	28.3
创业板指	63.2	87.3%			2.0	4.3	-2.6	8.4	黑色金属 (南华)	2731.5	86.4%			-8.9	-7.1	-3.3	-0.6
沪深300	13.3	52.1%			-1.0	0.5	2.0	-4.2	有色金属 (南华)	1404.2	98.2%			-5.2	3.0	4.5	9.0
中证500	19.8	8.0%			-0.1	-2.5	3.8	8.3	农产品 (南华)	1032.6	99.6%			1.6	8.2	12.8	15.2
中证800	14.3	41.7%			-0.8	-0.2	2.4	-1.5	PTA (南华)	514.3	52.1%			-3.1	2.9	-0.9	11.7
万得全A	19.1	45.9%			-0.5	-0.2	2.5	5.9	PVC (南华)	1287.1	96.8%			-13.7	-18.4	9.6	10.0
									布油	84.4	98.8%			-1.3	6.4	19.3	25.5
									伦敦金现	1769.2	77.7%			-2.2	0.7	0.4	0.1
行业指数					货币和利率												
													变化 (BP)				
采掘	14.4	37.1%			-7.0	-16.0	16.0	29.0	DR001 (%，下同)	2.122	40.9%			-46	4	24	-14
钢铁	9.5	29.8%			-3.9	-14.6	-10.1	3.8	DR007	2.340	36.3%			36	7	36	-1
有色金属	34.3	31.4%			-2.4	-1.7	-4.0	26.8	1年国债	2.310	16.8%			-4	-2	16	-5
化工	23.9	43.6%			-1.0	-1.5	7.8	27.6	10年国债	2.973	17.6%			-2	8.2	16	-19
建筑材料	13.2	29.5%			-6.1	-4.9	-3.5	-13.3	余额宝 (七日年化收益)	2.042	14.9%			0	-1	-1	-9
建筑装饰	9.1	15.7%			0.6	-3.9	4.6	4.7									
轻工制造	20.1	16.8%			-3.3	-4.1	-1.3	-10.4	信用债					变化 (BP)			
电气设备	53.4	98.0%			7.1	13.8	14.2	54.6	企业债5年(AAA) (%，下同)	3.491	13.4%			-9.0	-1.4	18.3	-19.4
机械设备	26.6	23.3%			-1.5	-1.9	0.5	7.6	企业债5年(AA)	4.411	18.0%			-8.0	0.6	21.3	-2.3
国防军工	64.3	42.5%			2.4	0.6	8.7	28.3	中票5年(AAA+)	3.419	14.9%			-5.5	-0.4	21.6	-16.0
交通运输	15.7	4.9%			0.3	-3.4	7.8	-0.9	中票5年(AA+)	3.710	13.0%			-9.0	-3.0	16.5	-30.4
电子	35.5	26.8%			0.7	0.9	-9.1	7.9	外汇					涨跌幅 (BP)			
计算机	53.6	40.2%			-0.6	-0.7	-2.9	4.0	日元兑美元	0.008769	4.5%			-47	-262	-334	-448
通信	33.2	3.8%			-0.5	-1.7	-7.6	6.5	欧元兑美元	1.156	51.7%			-68	-28	-168	-462
传媒	25.4	12.2%			-0.3	0.2	1.9	-11.0	美元指数	94.1	40.9%			57	7	146	311
农林牧渔	26.8	46.7%			0.5	4.8	11.9	-12.0	人民币指数	121.5	99.2%			-23	46	166	286
食品饮料	43.3	78.1%			-1.1	2.3	9.6	-8.8	另类					涨跌幅 (%)			
医药生物	34.2	22.2%			-1.5	-4.4	-8.0	-15.0	比特币 (美元)	61107.8	99.2%			0.7	27.3	43.1	6.2
纺织服装	28.0	46.7%			-1.7	-2.4	-2.0	-6.1	VIX指数	16.3	54.7%			-5.4	-23.1	0.7	-12.6
休闲服务	59.9	72.4%			0.2	4.7	11.9	-15.3	股债性价比					变化 (BP)			
商业贸易	23.5	40.6%			-0.8	0.4	4.1	-0.9	A股隐含风险溢价 (%，下同)	2.23	58.2%			0.0	-12.4	11.6	30.2
家用电器	16.8	38.3%			-5.4	-0.6	-1.7	-17.7	沪深300股息率-余额宝收益率	0.10	71.2%			2.9	3.8	9.2	23.0
汽车	29.9	88.1%			1.1	8.9	7.9	23.9									
银行	6.6	31.0%			-1.9	3.2	7.2	-7.8									
非银金融	13.2	2.2%			-4.1	-4.0	3.0	-7.0									
房地产	7.6	3.4%			-8.1	-8.6	0.7	-16.9									
公用事业	20.0	36.3%			2.3	-9.2	19.2	19.7									
综合	46.9	61.3%			3.0	1.6	-1.5	6.7									

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

1. 宏观流动性环境与资金价格

- 央行重逆回购放量稳定资金面，未来一周资金到期压力较大。为对冲税期、政府债券发行缴款等因素的影响，央行连续5日千亿逆回购，近一周净投放6800亿。未来一周跨月结束，将有1万亿逆回购到期，或银行间资金面存在一定扰动因素，可关注央行到期续作情况。

图 2: 近期公开市场操作与资金到期

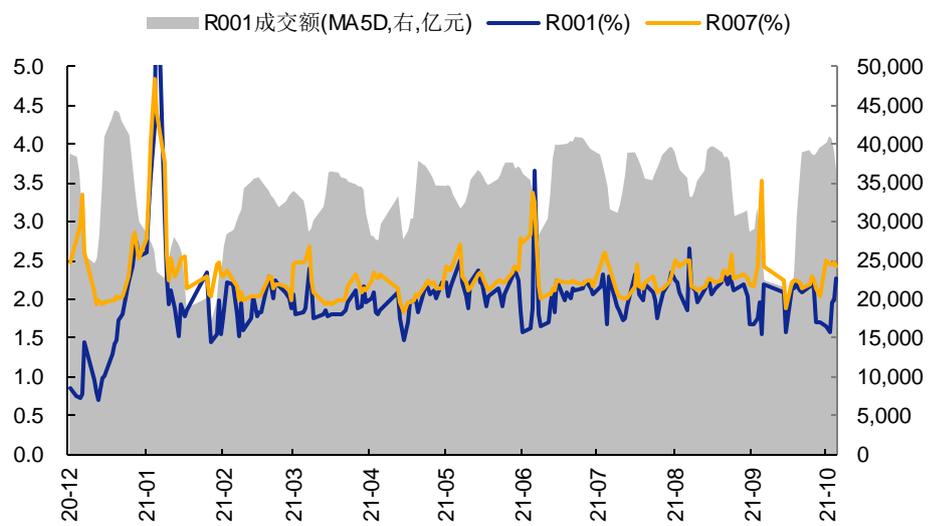


资料来源: Wind, 安信证券研究中心

- 银行间资金面维持宽松，债市情绪小幅提振。受央行逆回购放量的影响，银行间资金面较为宽松，隔夜回购成交量恢复前期水平。10月29日，R007和DR007均价为2.42%和2.34%，较节前变化+39.0bp和+14.6bp；R001和DR001均价2.27%和2.12%，较前一周变化+56.6bp

和+51.1bp。

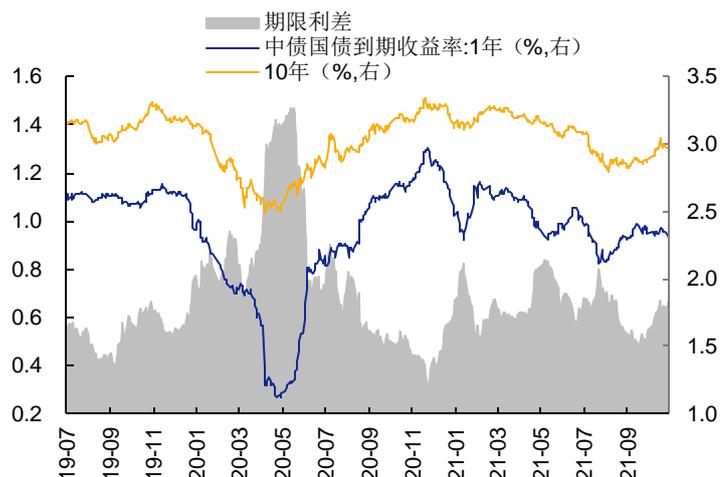
图 3：近期银行间市场资金面情况



资料来源：Wind，安信证券研究中心

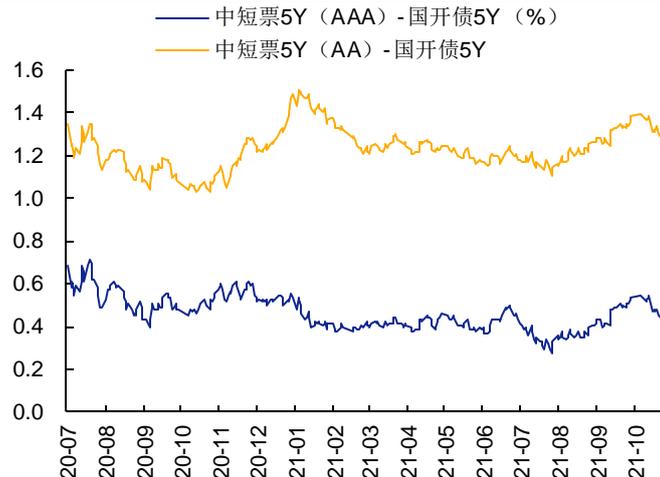
- **通胀预期延续降温，无风险利率小幅回落。**监管政策密集落实，本周国内动力煤价格延续下跌，并带动相关大宗商品出现一轮大幅调整，通胀预期有所降温，十年期国债收益率小幅回落。至 10 月 29 日，一年期国债收益率和十年期国债收益率报 2.31% 和 2.97%，较前一周变化-3.8bp 和 -2.2bp；期限利差（10Y-1Y）为 66.3bp，较前一周扩大 1.5bp。9 月以来无风险利率缓慢回升，一年期短端国债收益率累持平，十年期国债收益率累计回升 12.8bp，期限利差扩大 12.8bp。
- 10 月 19 日，国家发改委表示将研究依法对煤炭价格实行干预措施，促进煤炭价格回归合理区间。25 日发改委表示，电厂存煤达到 9569 万吨，比 9 月底增加 1700 万吨，可用 17 天，远远高于 7 天警戒线；随着煤炭产能进一步释放，大秦线检修完毕，电厂供煤将进一步提升。29 日，发改委表示，调查初步汇总结果显示，煤炭生产成本大幅低于目前煤炭现货价格，煤炭价格存在继续回调空间。近一周煤炭价格延续下跌，成本端支撑回落，纯碱、乙二醇、PVC、尿素、焦炭、钢铁、铝、玻璃等相关化工品价格本周均延续 10% 以左右的剧烈调整。
- 25 日，新华社发表文章《十问中国经济》，表达了对当前国内经济的乐观情绪，并强调走高质量发展道路的决心。近两周央行连续开展较大力度公开市场操作也使得短期内迎来二次降准的预期降温。而 10 月 PMI 依然延续下滑态势，经济下行压力不减。未来国内经济托底政策预期有待进一步明确。

图 4：中债一年期/十年期国债收益率及期限利差



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 5：信用利差近期明显回落



资料来源：Wind，安信证券研究中心

- 美国、马来西亚等国疫情形势延续好转，欧洲疫情再度反弹。得益于疫苗接种，马来西亚、泰国等东南亚国家近期新增确诊病例持续回落。随着管制放松、气温下降导致室内聚集活动增多，欧洲国家或将再度面临新冠病毒德尔塔变种的考验，俄罗斯、英国、德国、荷兰等国新增确诊病例再次激增，并有向其他欧洲国家扩散态势。
- 1) 10月28日，美国总统向国会民主党人提交了一份新版的《重建更好法案框架》，该框架规模从最初起草的3.5万亿美元大幅缩水到1.75万亿美元。人力基建领域的部分优先事项被大幅缩减，但保留了环保和新能源领域的大幅投资，并采用对富人和大型公司加税的方式融资；该计划仍需要众议院的投票通过。2) 美联储将11月4日凌晨两点召开FOMC会议，市场普遍预期美联储将于此次会议上宣布开始缩减购债规模。
- 至10月29日，中美十年期国债利差1.42%，较前一周回升8.8bp，人民币兑美元贬值0.16%。9月以来，中美十年期国债利差已累计下行21.0bp，人民币兑美元小幅升值0.91%。

图 6：中美十年期国债利差



资料来源：Wind，安信证券研究中心

- A股隐含风险溢价位于均值上方。截至10月29日，A股隐含风险溢价为1.90%，较前一周小幅回落3.5bp。“沪深300股息率-余额宝7日年化收益率”为0.1%，较前周上升2.9bp。

图 7：全 A 股隐含风险溢价略高于历史均值水平



资料来源：Wind，安信证券研究中心 隐含风险溢价=1/万得全 A 指数 PE-10Y 国债收益率

2. 微观流动性环境与资金供求情况

表 1：上周（1025-1029）微观流动性概览

	近一周净流入 (亿元)	前一周净流入 (亿元)
股权融资	-54.2	-133.4
公募基金（股票+混合型）	约 438 亿	303.0
陆股通	116.1	233.0
产业资本——重要股东增减持	-63.5	-55.0
杠杆资金——融资净买入	-142.7	98.8
ETF 净申购赎回	53.1	-19.8
合计净流入	346.8	126.9

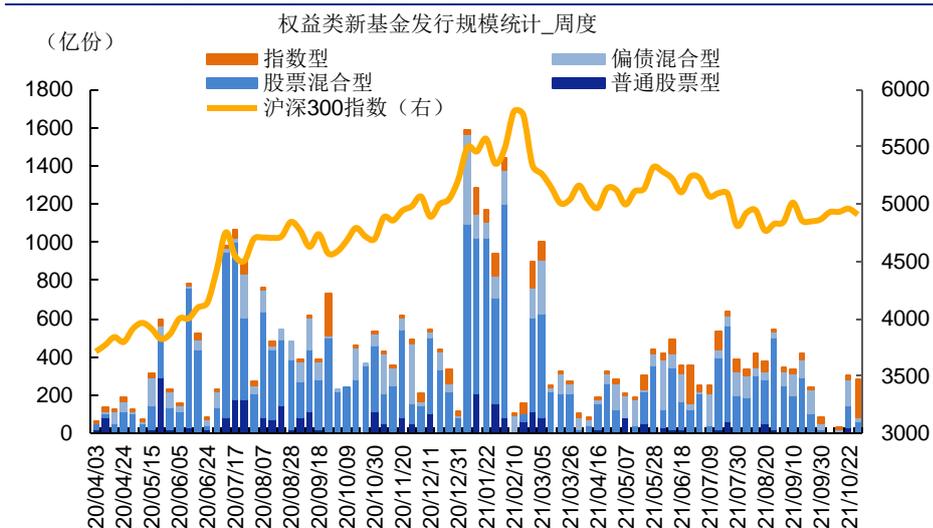
资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.1. 增量资金

➤ 公募基金

- 近两周新基金发行速度有所回升。至 31 日已有披露情况，考虑节假日因素，10 月预计有 73 只基金完成发行，合计募集约 770 亿，环比回落约 600 亿，且低于去年同期水平；持有期一年以上份额占比约 40%，与上月持平。近两周新基金发行速度有所回暖，发行速度回升至 350 亿/周正常左右。
- 8-9 月权益类基金赎回压力明显缓解。据证券投资基金业协会推算的 8-9 月存量基金净申购规模约 374 亿份，三季度累计净赎回-1156 亿份。或受 8 月以来市场反弹影响，8-9 月权益类基金赎回压力得到明显缓解。
- 就目前已有发行计划。11 月已有 79 只基金计划发行，环比有所增加；头部基金公司产品占比约 1/3，基金经理所管理其他主动型基金近一年收益中位数达 18.6%，明星效应有所增强。
- 指数基金发行方面，11 月预计将有 25 只指数型基金完成发行，其中主要包括消费*4、医药*3、科创创业板*3、电子*2。据 Wind，首批四只 MSCI 中国 A50 互联互通 ETF 产品发行结束，认购总规模超过 300 亿元。

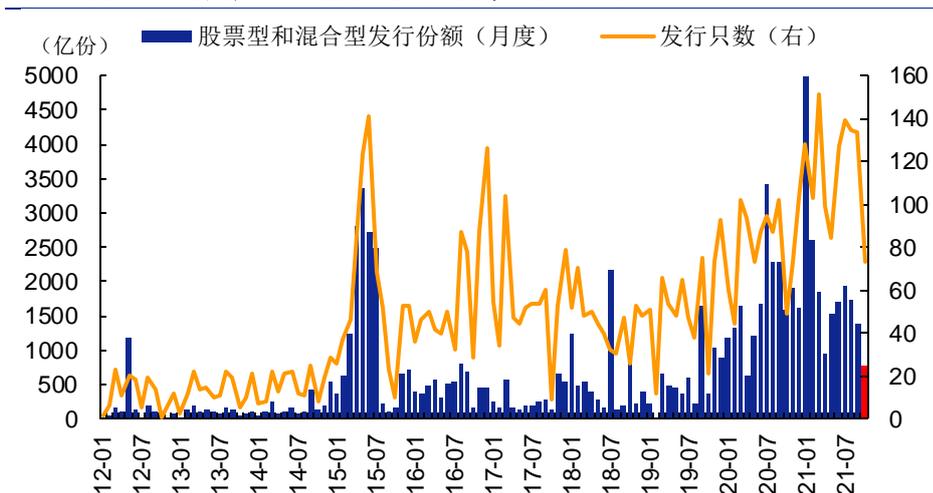
图 8：近两周新基金发行速度有所回升



资料来源：Wind，安信证券研究中心

注：数据截止至 10 月 31 日，近两周部分已发行基金未公布份额。按发行截止日划分。

图 9：预计 10 月有 73 只基金完成发行，预计募集约 770 亿



资料来源：Wind，安信证券研究中心

注：数据截止至 10 月 31 日，近两周部分已发行基金未公布份额。按发行截止日划分。

图 10：8-9 月存量权益类基金赎回压力大幅缓解

权益类基金赎回压力大幅缓解

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_28661

