

2022年1月16日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

增量资金成色不足，内外资分歧明显

——流动性周报

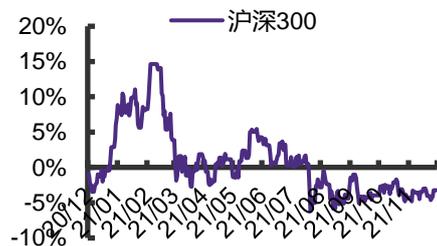
投资要点

分析师：谭倩
执业证书编号：S1050521120005
邮箱：tanqian@cfsc.com.cn

分析师：纪翔
执业证书编号：S1050521110004
邮箱：jixiang@cfsc.com.cn

联系人：杨芹芹
执业证书编号：S1050121110002
邮箱：yangqq@cfsc.com.cn

最近一年大盘走势



资料来源：wind资讯，华鑫证券研究

相关研究

- 《A股开年调整的三个动因》 20220107
- 《1月宏观策略与十大金股》 20220104
- 《北上资金风格切换，消费金融占优》 20211214

宏观货币表现

中国货币

货币量：资金面流动性合理充裕。公开市场操作上，本周央行连续五个工作日开展100亿元7天逆回购操作，对冲14天的400亿逆回购到期，本周央行资金净投放100亿，由于上周7000亿元的逆回购回笼压力已经得到释放，缴税影响也未至高点，所以本周资金面整体维持平稳宽松状态。另外下周央行将有5000亿MLF到期，税收缴款、地方债发行以及春节前取现高峰等的资金面扰动因素在下周均会陆续出现，给资金面带来较大压力。市场将密切关注央行的到期操作量和是否会下调MLF利率。

货币价：本周报价利率分化。短期利率持续冲高，流动性收敛态势未有改善，其中隔夜SHIBOR上升37个bp至2.2090%，银行间存款类机构质押式回购加权利率（DR007）上升15.85个bp至2.2068%。中期利率波动不一，整体较为平稳，6个月SHIBOR下降1.4个bp至2.5640%。3个月同业存单到期收益率上涨2.13个bp至2.4375%。长期利率本周小幅下行，10年期国债收益率下降2.46个bp至2.7935%。

全球货币

货币量：全球货币维持宽松状态，货币政策出现分化。美联储总资产为8.84万亿元，资产总量持续上升。美国通胀率再创新高，但趋势放缓，美联储主席和重要官员均发表鹰派发言，预计随着通胀约束项的逐步调整，美国紧缩进程预计将进一步提速。欧央行资产总量整体呈现持续上升状态，截至1月7日，总资产为8.57万亿欧元。欧元区通胀前景不确定性增加，意大利、西班牙等国与德国和法国的通胀出现背离，叠加德国新任央行行长本周正式就职影响，欧洲央行加息预期或出现降温。日央行资产总量持续上涨，截至1月10日，总资产为725.05万亿日元。日本通胀预期升至2008年来最高水平，建议关注日本央行下周会否转鹰。

货币价：短期来看，资金价格有所抬升，市场流动性小幅边际收紧。截至1月13日，美元LIBOR较前期显著走高，上行0.47个bp至0.0774%；有担保隔夜融资利率(SOFR)自2021年12月21日以来保持0.05%；隔夜逆回购交易量周内略有回升。中长期来看，市场对美联储加息预期再次升温，美债收益率整体上行，2年期美债收益率0.99%，创近两年新高，10年期美债收益率小幅上升2个bp至1.78%，长短期利差有所收窄。中美利差、中欧利差较上周小幅收窄，截至1月14日，中美利差较12月31日下降30.06个bp至1.0146%，中欧利差下降22.91个bp至2.7946%。本周美元指数持续下行，美元兑人民币中间价较前期下降0.65个bp至6.3677，美元指数下降57.82个bp至95.7388。

A股市场流动性

■ 资金供给端

资金总供给较为充裕，较上周增加433.85亿元，达457.34亿元，略低于近五周均值（501.32亿元）。本周资金均为净流入，其中主力为ETF净流入宽幅流入，且融资余额一改上周宽幅净流出为小额净流入，环比增量显著。具体来看，北上资金净流入74.45亿元，维持单周较高流入水平；公募基金发行规模大幅上涨至174.82亿元，相比上周规模进一步扩大，但远低于一年均线（405亿元）；ETF资金净流入182.64亿元，较上周显著增加；融资余额由净流出转为净流入25.42亿元，融券余额小幅下跌23.7亿元，融券余额变动边际缩窄，资本市场情绪整体上仍趋缓和。

值得注意的是，公募新发基金和北向资金虽然呈现净流入，但整体流入水平相较上年来看，增量显著收敛。整体来看，相较于去年年初市场流动性宽松，市场过热的情况，2022年开年，由于年初美联储加息预期持续升级，市场风险偏好降低，且国内市场不及预期，A股连续两周走弱，多行业估值在波动中下行，高景气板块出现较大跌幅，使得外资流入和公募基金发行规模与去年同期相比均有所回调，其中外资流入同比下降234.38亿元，公募基金发行量同比下降1962.69亿元，公募基金发行量变动幅度远大于外资流入变动幅度。

■ 资金需求端

资金总需求边际降温，一级市场融资规模较上期大幅下跌，产业资本减持走阔，交易费用小幅回升。一级市场融资为66.58亿元，继上周融资规模小幅反弹后继续下跌；增发配股预案为73.43亿元，较上周小幅增加4.15亿元，其中增发出现明显下降，降至33.43亿元；产业资本本周减持86.11亿元，较上期出现较大反弹；本周限售解禁市值小幅降至598亿元，下周将大幅上升突破均线；交易费用小幅增值107.52亿元，总体上保持稳定。

■ 行业资金流向

本周内外资均表现出乐观情绪，但在具体行业判断中出现较大分歧，外资主要看好**银行和电气设备、有色金属**行业，而内资主要看好**医药生物与传媒**行业。

外资：北上资金延续上周净买入态势。具体行业中，银行流入最多，达48.77亿元，并且电气设备与有色金属行业也有大幅净流入，其中，银行与有色金属继上周流入后本周流入额进一步增加，电气设备一改上周小幅净流出为净流入，行业指数止跌企稳；净流出主要出现在非银金融和医药生物、电子行业，其中非银金融行业流出额为22.04亿元，扭转上周小幅净流入态势，电子与医药生物行业均连续两周为净流出。

内资：杠杆资金延续上周的偏好，重点加仓医药生物及传媒行业，净流出的行业流出幅度均较小；ETF资金均为净流入，行业ETF保持净流入态势，主题ETF和宽基ETF均转净流出为净流入。行业ETF中各板块本周均为净流入，其中科技成长板块中新能源汽车与半导体持续受到看好；大金融、大消费板块持续净流入，券商和银行、食品饮料净流入均较大；主题ETF转净流出为小幅净流入；宽基ETF中中证500和沪深300扭转上周净流出态势，恢复净流入主力地位，上证50总规模达到703亿元，创历史新高；创业板与科创50本周净流入量延续上涨势头。

■ 风险提示

新疫情冲击，货币政策不及预期，经济加速下行

图表 1: 月度、周度流动性指标汇总

资金面	分类	指标	12月(环比变动)(亿元)	本周(环比变动)(亿元)
微观货币	资金供给	陆股通净流入	705 ↑	12 ↑
		公募基金发行	4 ↑	93 ↑
		货币投放合计	402 ↑	116 ↑
	资金需求	融资余额变动	297 ↓	212 ↑
		一级市场融资规模	1021 ↑	108 ↓
		产业资本增减持	6 ↓	68 ↑
宏观货币	基础货币	交易费用	114 ↑	9 ↑
		逆回购	6500 ↓	6700 ↑
		MLF	19195 ↓	0
	货币派生	货币投放合计	25695 ↓	6700 ↑
		M0同比 (%)	1 ↑	-
		M1同比 (%)	1 ↑	-
		M2同比 (%)	1 ↑	-
		新增社融 (亿元)	2642 ↑	-
		新增人民币贷款 (亿元)	10400 ↓	-
		MLF中标利率	0	0
货币价格	DR007 (%)	0 ↓	3 ↓	
	USDCNY即期汇率	0 ↓	1 ↑	
	全球货币	美联储总资产 (亿美元)	75689 ↑	-
美国M2同比 (%)		0 ↑	-	
欧央行总资产 (亿欧元)		55317 ↑	-	
		日央行总资产 (亿日元)	4452722490 ↓	-

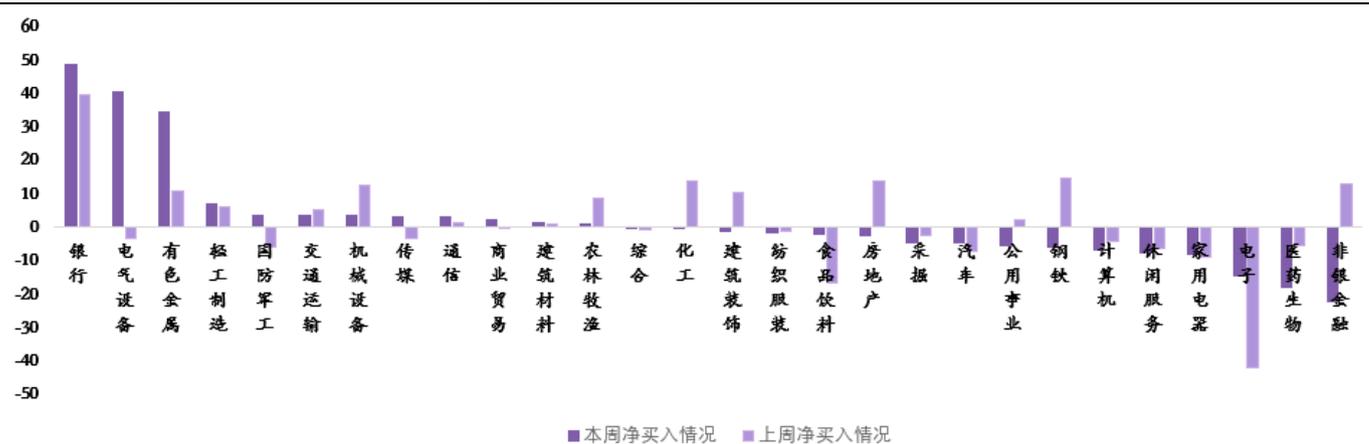
资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

图表 2: A 股市场活跃度凸显, 资金净流入大幅回升

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	74.45	62.03	12.42
公募基金发行	174.82	81.59	93.22
ETF净流入	182.64	66.22	116.42
融资余额变动	25.42	-186.36	211.78
资金需求			
一级市场融资	66.58	174.40	-107.82
产业资本增减持	86.11	17.93	68.18
交易费用	107.52	98.20	9.32
A股市场活跃度			
资金净流入总计	197.12	-267.05	464.17

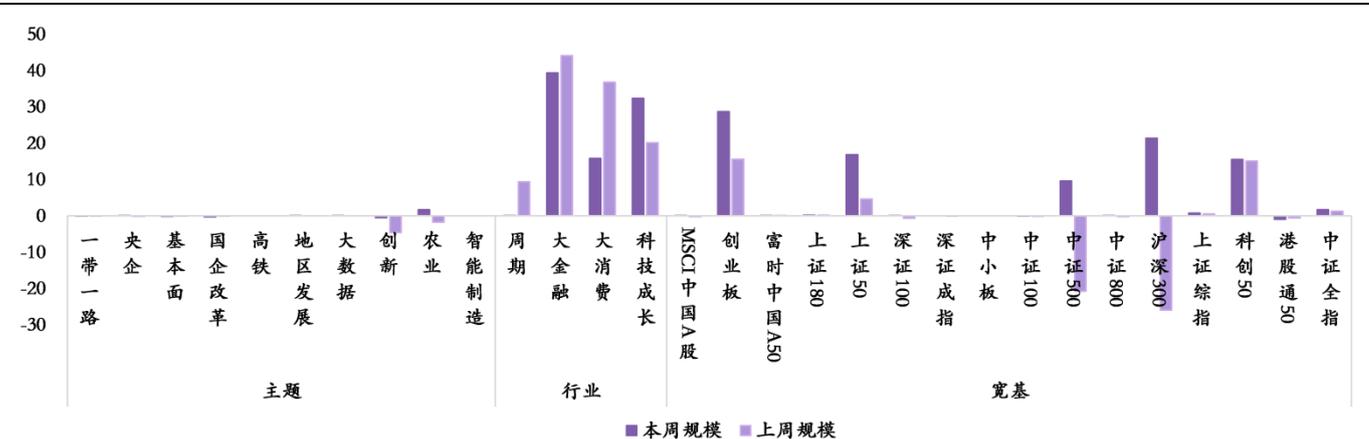
资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

图表 3: 北上资金重点关注金融与周期，其中银行流入最多



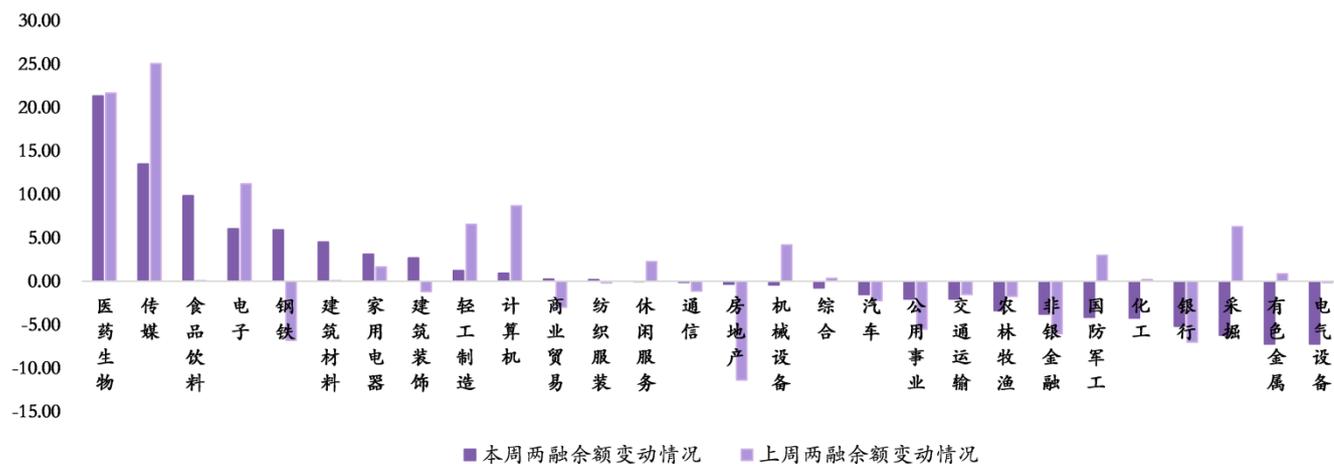
资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

图表 4: 宽基 ETF 备受青睐, 上证 50 总规模创历史新高



资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

图表 5：医药生物延续强势势头，有色金属和电器设备净流出最多



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

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_36149



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn