

# 投资策略

## A股增量资金有何变化？——股市流动性月报(2022年第3期)

### 近期市场资金供需有何变化？

1) 2月外资延续流入趋势,自2020年11月开始已连续17个月保持净流入。但受俄乌地缘冲突影响,交易盘外流明显拖累外资入场节奏,单月净流入约40亿元。

2) 基金1月净流入约2301亿元,已连续8个月贡献净增量,但环比与同比均有所回落。2月以来,基金新发节奏继续放缓,单月新发规模约207亿份。

3) 私募规模明显扩容,1月净流入明显抬升,单月净流入约3725亿元,且高于去年同期。

4) 险资投资于股票与基金的运用余额明显回落,1月单月缩减约726亿,净流出额高于去年同期。

5) 杠杆资金底部回暖,2月两融交易转为净流入,净流入约103亿元,两融余额也小幅抬升,升至17272亿元。

### 融资供给项:

- 1) 外资(北上资金): 2月北上资金净流入40亿元。
- 2) 公募(股票型+混合型): 1月混合偏股基金净流入2301亿元。
- 3) 保险(股票+基金): 1月险资余额减少726亿元。
- 4) 养老保障体系(社保+养老金+年金): 一季度预计贡献250亿元增量。
- 5) 银行理财: 一季度预计贡献500亿元增量。
- 6) 私募(私募证券投资基金): 1月私募净流入3725亿元。
- 7) 杠杆资金(两融交易): 2月两融净流入103亿元。
- 8) 产业资本: 2月产业资本净减持251亿元。
- 9) 投资者开户: 1月新增投资者132万人。

### 融资需求项:

2月股权融资规模约629亿元。其中IPO、增发与可转债融资规模分别约196亿元、127亿元和299亿元。

风险提示: 1、宏观环境超预期变化; 2、海外事件冲击; 3、统计模型存在一定误差。

### 作者

分析师 张峻晓

执业证书编号: S0680518110001

邮箱: zhangjunxiao@gszq.com

研究助理 王程锦

执业证书编号: S0680120070053

邮箱: wangchengjin@gszq.com

### 相关研究

- 1、《投资策略: 若滞胀重来, 何以应对——策略周报(20220306)》2022-03-06
- 2、《投资策略: 市场回顾(3月1周)——油价破百, 冲击加剧》2022-03-05
- 3、《投资策略: 内外增量依旧趋弱——交易情绪跟踪第133期》2022-03-02
- 4、《投资策略: 地缘冲突升级, 大金融遭抛售——外资周报第113期》2022-03-01
- 5、《投资策略: 3月配置建议&金股推荐》2022-03-01

## 内容目录

一、2022年2月股市流动性一览.....	4
二、融资供给跟踪.....	5
2.1 外资：2月北上资金净流入40亿元.....	5
2.1.1 北上资金.....	5
2.1.2 外资合计（北上+QFII）.....	6
2.2 公募：1月混合偏股基金净流入2301亿元.....	6
2.2.1 新发基金.....	6
2.2.2 基金净流入.....	7
2.2.3 ETF.....	7
2.3 保险：1月险资余额减少726亿元.....	8
2.4 养老保障体系：一季度预计贡献增量资金250亿元.....	8
2.5 银行理财：一季度预计贡献增量资金400亿元.....	9
2.6 私募：1月私募净流入3725亿元.....	9
2.7 产业资本：2月产业资本净减持251亿元.....	10
2.7.1 产业资本增减持.....	10
2.7.2 限售解禁.....	10
2.8 杠杆资金：2月两融净流入103亿元.....	11
2.9 投资者开户：1月新增投资者132万人.....	11
三、融资需求跟踪.....	12
风险提示.....	12

## 图表目录

图表 1: 股市流动性月度跟踪.....	4
图表 2: 北上资金月度净流入及累计净流入.....	5
图表 3: 北上资金结构拆分：交易盘 VS 配置盘.....	5
图表 4: 2月北上资金行业净流入估算.....	5
图表 5: 外资持股规模及占比历史变动.....	6
图表 6: 外资持股规模渠道对比：北上资金 VS QFII.....	6
图表 7: 公募基金月度发行规模（股票+混合）.....	6
图表 8: 基金（股票+混合）发行规模回顾（亿元）.....	6
图表 9: 混合偏股型基金份额变动与净值变动.....	7
图表 10: 混合偏股型基金份额变动：新发基金 VS 老基金申赎.....	7
图表 11: ETF 份额月度变动.....	7
图表 12: 大类 ETF 份额变动对比.....	7
图表 13: 险资余额规模月度变动：股票+基金.....	8
图表 14: 险资余额规模年度变动：股票+基金.....	8
图表 15: 社保基金权益配置规模历史变动.....	8
图表 16: 企业年金季度净流入估算.....	8
图表 17: 理财产品资金年度余额.....	9
图表 18: 银行理财产品数目：新增 VS 到期.....	9
图表 19: 私募资金月度净流入估算.....	9
图表 20: 私募基金净值规模及产品数目变动.....	9

图表 21: 产业资本月度增减持.....	10
图表 22: 产业资本年度增减持.....	10
图表 23: 月度解禁规模及公司家数.....	10
图表 24: 年度解禁规模及公司家数.....	10
图表 25: 两融月度净买入.....	11
图表 26: 两融余额月度变动.....	11
图表 27: 新增投资者数目.....	11
图表 28: 股权融资月度募集规模及公司数目.....	12
图表 29: 股权融资月度募集规模结构.....	12
图表 30: 股权融资年度募集规模及公司数目.....	12
图表 31: 股权融资年度募集规模结构.....	12

## 一、2022年2月股市流动性一览

股市流动性月报从股市投融资视角出发，融资供给项涵盖外资（北上资金、QFII）、内资机构（公募、保险、银行理财、社保、养老金、企业年金、私募）、杠杆资金（两融资金）、产业资本、以及散户（投资者开户）；融资需求项主要涵盖股权融资，如IPO、增发、可转债等。

### 2022年2月核心结论：

- 1、2月外资延续流入趋势，自2020年11月开始已连续17个月保持净流入。但受俄乌地缘冲突影响，交易盘外流明显拖累外资入场节奏，单月净流入约40亿元。
- 2、基金1月净流入约2301亿元，已连续8个月贡献净增量，但环比与同比均有所回落。2月以来，基金新发节奏继续放缓，单月新发规模约207亿份。
- 3、私募规模明显扩容，1月净流入明显抬升，单月净流入约3725亿元，且高于去年同期。
- 4、险资投资于股票与基金的运用余额明显回落，1月单月缩减约726亿，净流出额高于去年同期。
- 5、杠杆资金底部回暖，2月两融交易转为净流入，净流入约103亿元，两融余额也小幅抬升，升至17272亿元。

图表1：股市流动性月度跟踪

测算口径		2022年1月	2022年2月	2021年	2022年以来	2022年全年预计
<b>融资供给项：</b>						
外资	北上资金净流入	168亿元	40亿元	4322亿元	208亿元	3000亿元
	其中：配置盘	213亿元	232亿元	6898亿元	445亿元	4000亿元
杠杆资金	两融净流入	-761亿元	103亿元	2465亿元	-658亿元	2000亿元
公募基金	偏股基金（股票型+混合型）新	941亿份	207亿份	20697亿份	1148亿份	10000亿份
	其中：ETF新发行	46亿份	15亿份	1609亿份	61亿份	1500亿份
偏股基金（股票型+混合型）净	净流入	2301亿元	--	19025亿元	2301亿元	8000亿元
	其中：ETF净流入	540亿元	32亿元	1856亿元	572亿元	1500亿元
保险	保险运用余额：股票和基金	-726亿元	--	-316亿元	-726亿元	2000亿元
私募基金	私募基金资产净增量：股票	3725亿元	--	14452亿元	3725亿元	5000亿元
银行理财	非保本理财：股票	167亿元	167亿元	1000亿元	333亿元	2000亿元
社保	社保基金资产：股票	34亿元	34亿元	400亿元	67亿元	400亿元
养老金	基本养老金委托金额：股票	25亿元	25亿元	300亿元	50亿元	300亿元
年金	年金实际运作金额：股票	25亿元	25亿元	200亿元	50亿元	300亿元
产业资本	产业资本增减持	-357亿元	-251亿元	-5428亿元	-609亿元	-5000亿元
	限售解禁	4525亿元	3420亿元	57212亿元	7945亿元	48407亿元
散户	新增投资者数量	132万人	--	1963万人	132万人	2000万人
<b>融资需求项：</b>						
股权融资	股权融资规模	1281亿元	629亿元	18407亿元	1910亿元	15000亿元
	其中：IPO规模	518亿元	196亿元	6030亿元	714亿元	5000亿元
	增发规模	412亿元	127亿元	8766亿元	540亿元	7000亿元

资料来源：Wind，国盛证券研究所，国盛策略团队测算

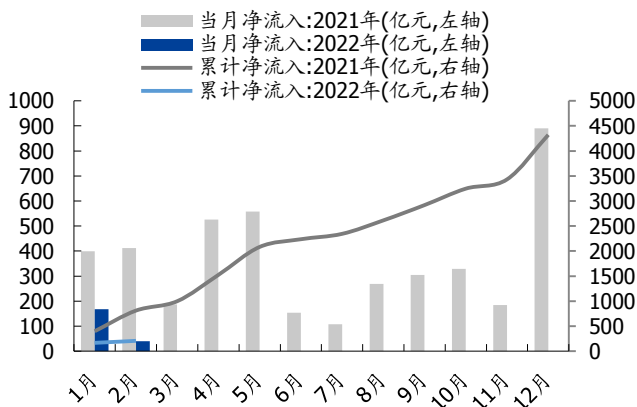
## 二、融资供给跟踪

### 2.1 外资：2月北上资金净流入40亿元

#### 2.1.1 北上资金

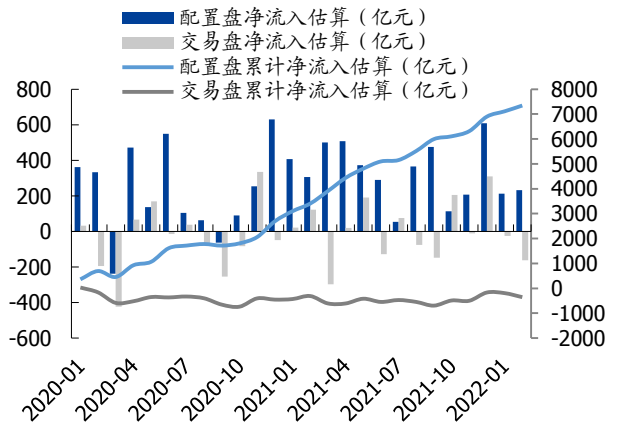
北上资金2月净流入39.80亿元，22年全年累计净流入约207.54亿元。自20年四季度以来，北上资金持续流入，截至22年2月，北上资金已连续17个月保持净流入。根据托管机构类型对北上资金加以拆分，配置盘入场节奏加快，交易盘大幅外流。据我们估算，2月配置盘净流入约232.00亿元，交易盘累计流出162.00亿元。

图表2：北上资金月度净流入及累计净流入



资料来源：Wind，国盛证券研究所

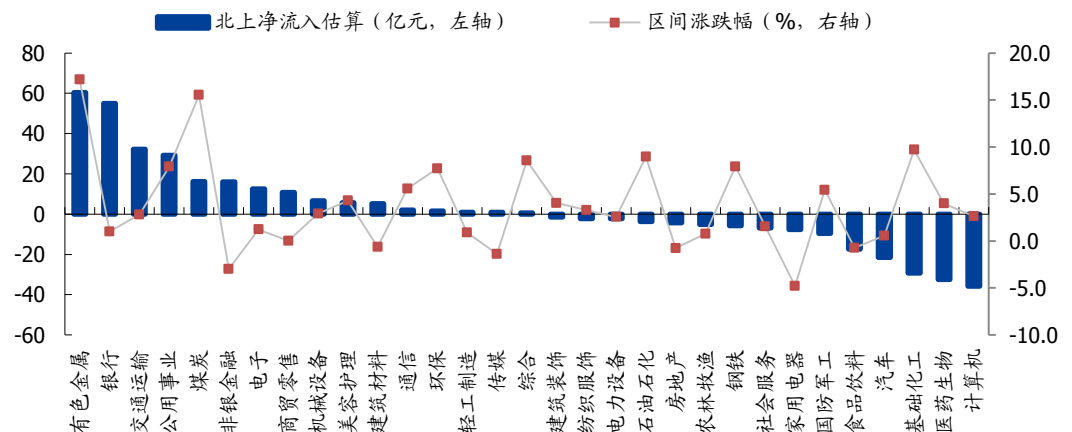
图表3：北上资金结构拆分：交易盘 VS 配置盘



资料来源：Wind，国盛证券研究所

行业配置上，有色金属与银行获增持居前，计算机与医药生物遭减持居多。据我们估算，22年2月，有色金属获增持居首，净流入60.36亿元，同时银行再获增配，净流入54.91亿元，而消费医药板块继续遭到减持，计算机、医药生物和基础化工分别净流出35.84亿元、32.51亿元和29.36亿元。

图表4：2月北上资金行业净流入估算

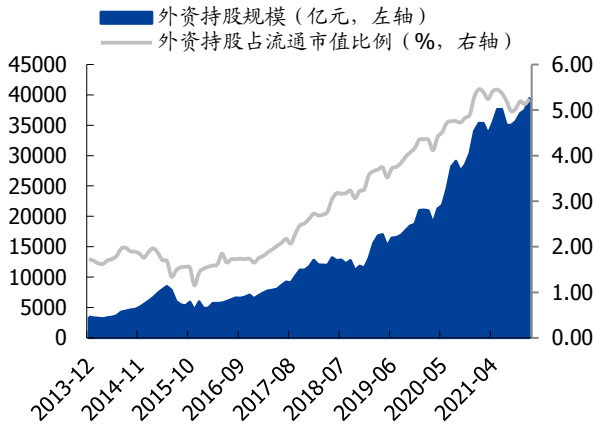


资料来源：Wind，国盛证券研究所

### 2.1.2 外资合计（北上+QFII）

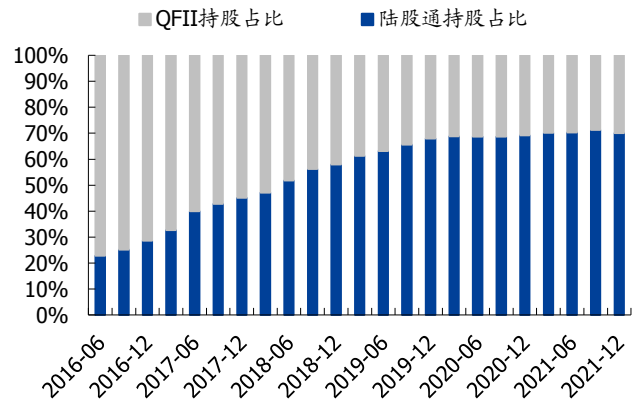
外资持股规模有所回升，流动市值占比升至**5.25%**。21年四季度以来，外资持股规模有所回升，截至21年底，外资持股规模约3.94万亿，占流通市值比例达**5.25%**，环比小幅回升。持股结构层面，北上资金居于主导地位，21年四季度小幅回落**1.3%**，截至21年底，占比约**70.0%**。

图表5：外资持股规模及占比历史变动



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表6：外资持股规模渠道对比：北上资金 VS QFII



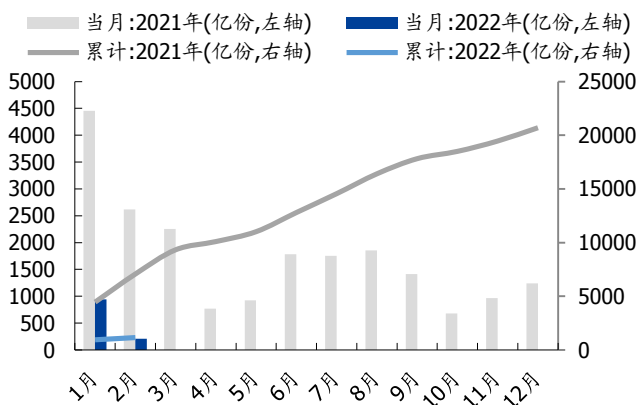
资料来源：Wind，国盛证券研究所

## 2.2 公募：1月混合偏股基金净流入2301亿元

### 2.2.1 新发基金

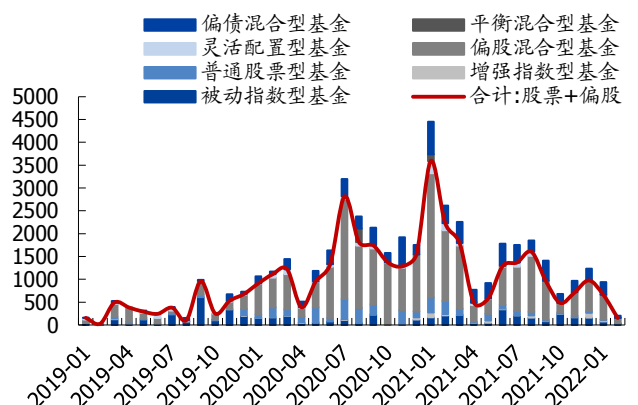
2月混合偏股基金（股票+混合）共发行**207**亿份，较上月少增**733**亿份。2月基金发行继续放缓，且增长主力为偏股混合型与偏债混合型基金，单月分别新发规模分别约**115.43**亿份和**52.98**亿份。22年以来，混合偏股基金累计发行规模已达**1147.99**亿份，明显低于21年同期**7069.21**亿份。

图表7：公募基金月度发行规模（股票+混合）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表8：基金（股票+混合）发行规模回顾（亿元）



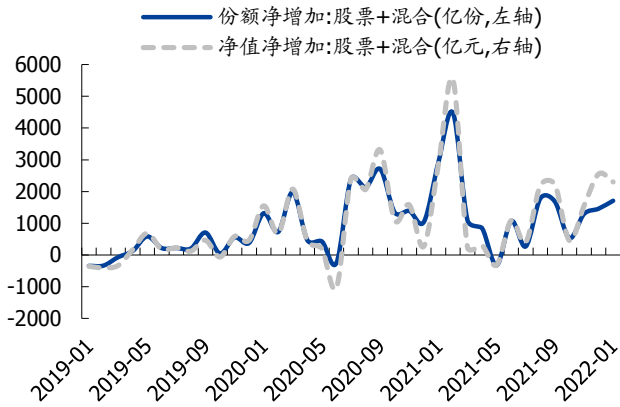
资料来源：Wind，国盛证券研究所



### 2.2.2 基金净流入

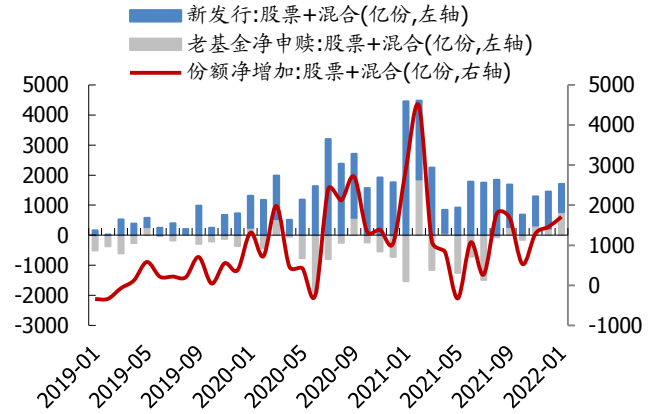
1月混合偏股基金（股票+混合）净增加1708亿份，净值（估算）净增加2301亿元。根据基金业协会最新月度数据，1月混合偏股基金（股票型+混合型）份额共58574亿份，净增加约1708亿份，环比有所抬升，其中老基金1月累计净申购约767亿份。净值视角下，以中证股票基金指数和混合基金指数的收益率来剔除净值变动的贡献后，1月净流入约2301亿元，环比与同比均有所回落，基金净值合计约80724亿元。

图表9: 混合偏股型基金份额变动与净值变动



资料来源: Wind, 国盛证券研究所, 国盛策略团队测算

图表10: 混合偏股型基金份额变动: 新发基金 VS 老基金申赎



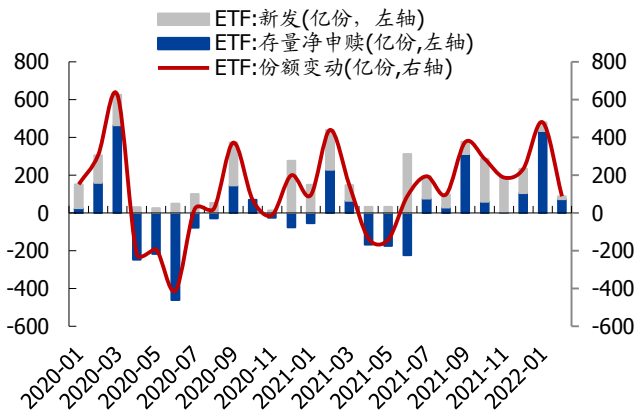
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

### 2.2.3 ETF

2月ETF净增加88亿份，其中ETF新发约15亿份，存量ETF净申购约73亿份。2月ETF份额小幅扩容，其中存量申购占主导，存量净申购小幅增长，2月净申购规模约73.1亿份，而新发规模延续回落，单月新增约15.2亿份新发产品。2月ETF净增加88.2亿份，明显低于21年同期ETF净增加份额。

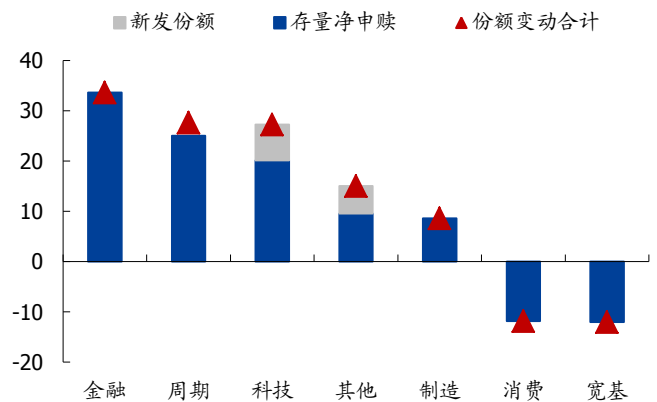
从具体类型ETF的份额变动看，金融类ETF份额增加居多，宽基类ETF份额缩减较多。2月金融类与周期类ETF份额扩容居前，较上月分别增加33.6亿份和27.6亿份，全部源于存量净申购，而科技类与制造类ETF份额分别扩容约27.3亿份和8.6亿份。同时，宽基类与消费类ETF份额缩减，分别减少12.0亿份和11.8亿份。

图表11: ETF份额月度变动



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表12: 大类ETF份额变动对比

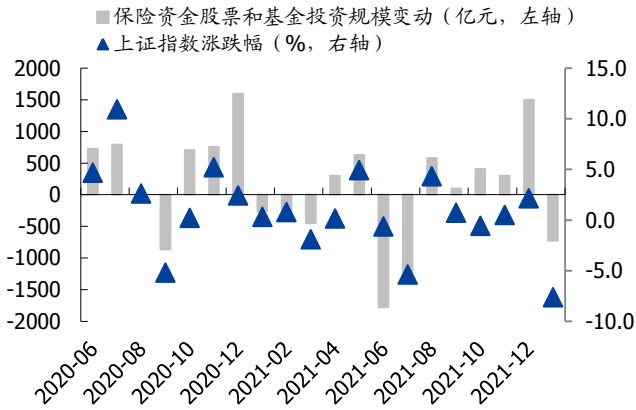


资料来源: Wind, 国盛证券研究所, 国盛策略团队测算

### 2.3 保险：1月险资余额减少726亿元

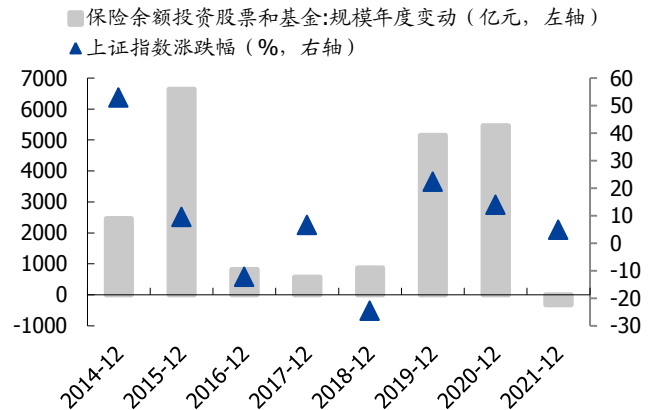
1月保险资金投资股票和基金规模减少726亿元。1月保险资金投资于股票和基金的余额规模明显回落，22年全年仍累计缩减726亿元。截至1月底，险资运用余额达到23.2万亿，其中股票和基金投资规模为2.9万亿，占比为12.4%，较上月分别减少726亿元、减少0.32pct。

图表 13: 险资余额规模月度变动:股票+基金



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 14: 险资余额规模年度变动:股票+基金

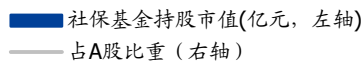


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

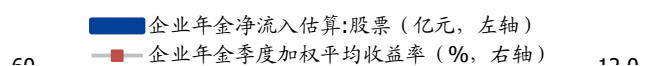
### 2.4 养老保障体系：一季度预计贡献增量资金250亿元

一季度养老保障体系（社保+养老金+企业年金）增量资金预计250亿元。考虑到数据较为低频，按季度测算增量。最新数据显示，社保基金持股规模21年三季度达3511.42亿元，相较21年二季度小幅减少252.63亿元，占A股流通市值比重也由21年二季度的0.54%降至0.50%。此外，以企业年金季度加权平均收益率剔除涨跌影响，企业年金21年三季度预计净流入约46亿，较21年二季度少增约2亿。展望2022年，当前A股股权风险溢价已回归历史中枢，社保体系权益配置比例有望再获提升，同时养老体系三大支柱的完善也将加速养老金与年金的进一步扩容，社保体系全年预计贡献1000亿左右的增量资金。

图表 15: 社保基金权益配置规模历史变动



图表 16: 企业年金季度净流入估算



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\\_39184](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39184)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn