

# 流动性估值跟踪： 南下资金近期动态如何？

浙商策略团队

王杨 S1230520080004

陈昊 CFA FRM S1230520030001

2022年4月7日

# 总体情况

- **宏观流动性：**1.上周逆回购净投放4200亿，MLF没有操作；2.市场利率方面，DR007小幅下降至1.79%，R007下降至1.83%；3.十年期国债收益率下降至2.77%；4.美元兑人民币下降至6.35；5.理财产品预期收益率（3个月）维持在1.92%。
- **A股市场资金面和情绪面：**1.上周A股成交额下降，换手率不变；2.两融余额小幅下降至1.67万亿；3.北上资金大幅净流入229亿元；4.上周A股小幅净减持、回购规模大幅上升，本周限售解禁规模下降；5.风格来看，上周大盘股、低PE、低价股、微利股表现最好。
- **A股和全球估值：**从PB-ROE的角度来看，上周估值水平远低于盈利能力的行业分别为银行、钢铁、建筑装饰、煤炭、非银金融、石油石化、建筑材料、交通运输、家用电器、轻工制造。

## 一、宏观流动性

| 指标     | 流动性评级（共五星） | 流动性变动 |
|--------|------------|-------|
| 1.公开市场 | ★★★★★      | ↗     |
| 2.外汇占款 | ★★★★★      | ↗     |
| 3.信用派生 | ★★★★★      | ↘     |
| 4.货币市场 | ★★★★★      | ↗     |
| 5.国债市场 | ★★★★★      | ↗     |
| 6.信用债  | ★★★★★      | ↗     |
| 7.理财市场 | ★★★★★      | →     |
| 8.贷款市场 | ★★★★       | →     |
| 9.外汇市场 | ★★★★★      | ↗     |

## 二、A股市场资金面和情绪面

| 指标     | 流动性评级（共五星） | 流动性变动 |
|--------|------------|-------|
| 1.A股成交 | ★★★★★      | ↗     |
| 2.产业资本 | ★★★★★      | ↗     |
| 3.基金发行 | ★★★        | ↗     |
| 4.杠杆资金 | ★          | ↘     |
| 5.海外资金 | ★★★★★      | ↗     |
| 6.大宗交易 | ★★★★★      | ↗     |
| 7.股票质押 | ★          | ↘     |
| 8.风险偏好 | ★★★        | ↗     |
| 9.股票供给 | ★★★★★      | ↗     |

## 三、A股和全球估值

| 指标        | 估值评级（共五星） | 估值变动 |
|-----------|-----------|------|
| 1.上证指数    | ★★★       | ↗    |
| 2.深圳成指    | ★★★★      | ↗    |
| 3.创业板指    | ★★★★      | ↘    |
| 4.标普500   | ★★★★★     | ↘    |
| 5.道琼斯工业指数 | ★★★★★     | ↗    |
| 6.纳斯达克指数  | ★★★★★     | ↗    |
| 7.恒生指数    | ★★★       | ↗    |
| 8.日经225   | ★★★★      | ↘    |
| 9.英国富时100 | ★★★       | ↗    |

注：流动性星级评分是客观根据最近两年数据的分位数，如一星表示小于20%，五星表示大于80%  
 估值星级评级客观根据最近十年数据的分位数（周度更新），如一星表示小于20%，五星表示大于80%

# 目录

■ 本期关注：南下资金近期动态如何？

---

■ 宏观流动性

---

■ A股市场资金面和情绪面

---

■ A股市场估值

---

■ 全球市场估值

---

■ 风险提示

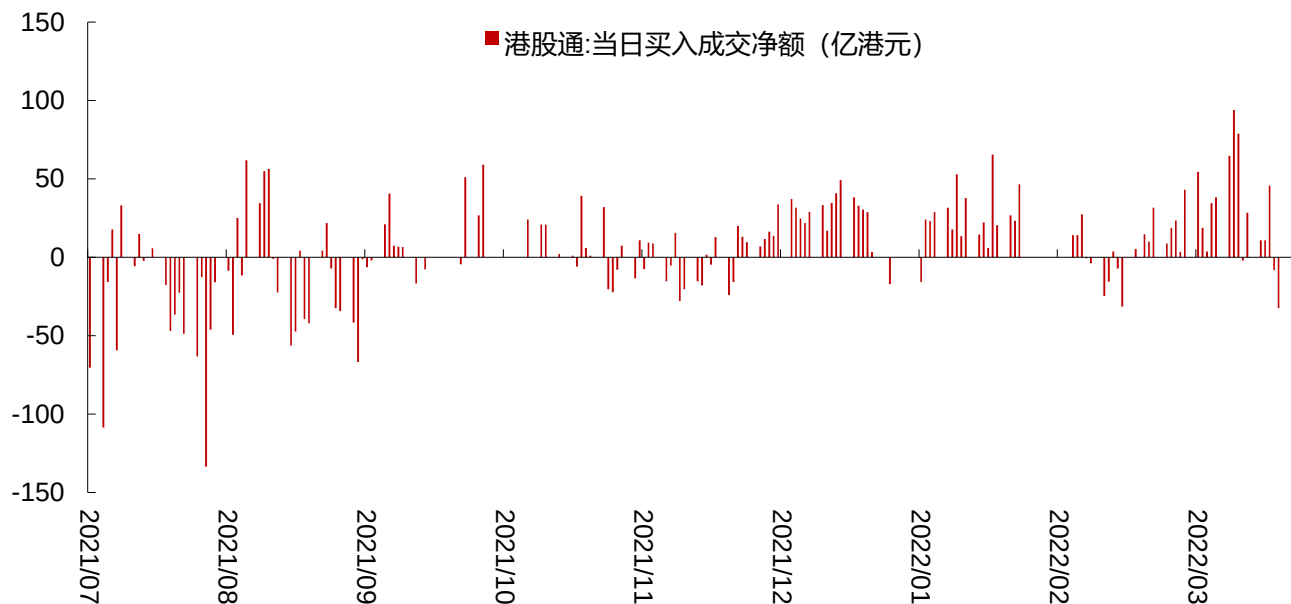
---

## 本期关注

# 1. 总体：3月南下资金大幅流入

- **3月南下资金呈现大幅净流入港股市场的态势。**年初以来（截止4月1日），南下资金累计净流入973亿港元。其中3月为南下资金净流入的高峰，3月份南下资金净流入489亿港元。
- **3月16日国务院金融稳定发展委员会召开专题会议，研究当前经济形势和资本市场问题，港股政策底逐步显现，是驱动3月以来资金南下的因素之一。**其中，关于平台经济治理提到，有关部门要按照市场化、法治化、国际化的方针完善既定方案，坚持稳中求进，通过规范、透明、可预期的监管，稳妥推进并尽快完成大型平台公司整改工作，红灯、绿灯都要设置好，促进平台经济平稳健康发展，提高国际竞争力；关于香港金融市场稳定问题提到，内地与香港两地监管机构要加强沟通协作。

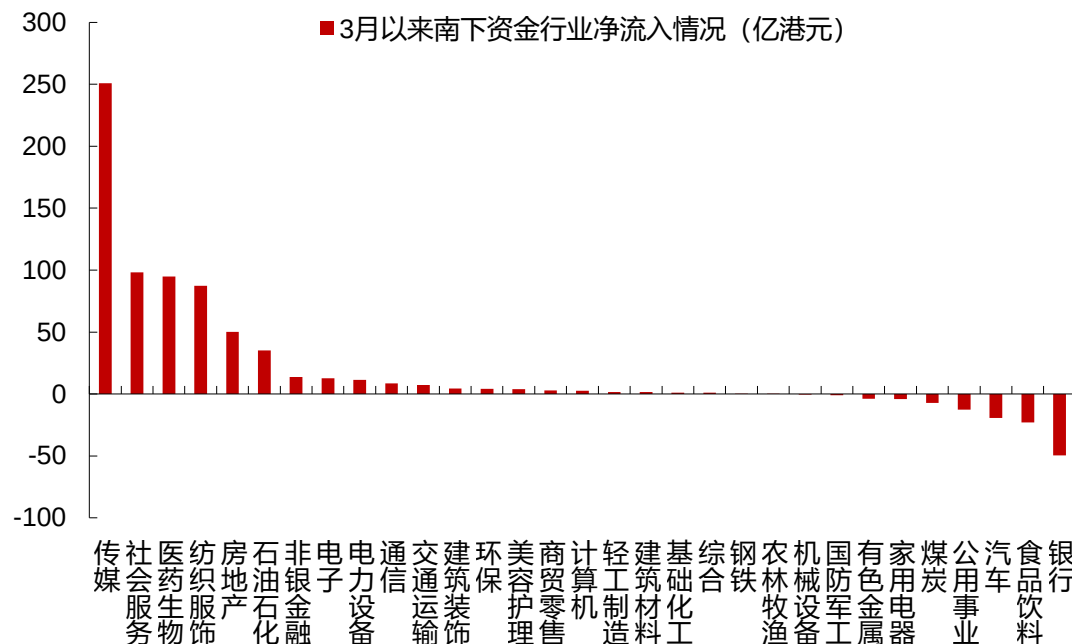
图：南下资金3月以来大幅净流入港股



## 2. 行业：互联网医药大幅流入，消费仍明显流出

- 根据港股通持股数量的数据，我们对3月以来南下资金行业净流入情况作了汇总测算。整体来看，互联网传媒和医药生物行业受到了南下资金的追捧，消费行业整体仍旧维持净流出的态势。
- 具体来看，南下资金净流入最多的行业分别是，传媒（+250亿港元）、社会服务（+98亿港元）、医药生物（+95亿港元）、纺织服饰（+87亿港元）和房地产（+50亿港元）等；南下资金净流出最多的行业分别是银行（-50亿港元）、食品饮料（-23亿港元）、汽车（-19亿港元）、公用事业（-13亿港元）和煤炭（-7亿港元）等。

图：3月以来南下资金行业净流入情况



数据来源：Wind资讯，浙商证券研究所

### 3. 公司：3月以来南下资金大幅净流入的公司

- 从个股来看，3月1日至4月1日南下资金流入的前十大公司获得南下资金总流入574亿港元，主要集中在传媒、电子和纺织服务行业，前十大公司分别为：
- 腾讯（202亿港元）、美团（105亿港元）、李宁（79亿港元）、药明生物（53亿港元）、快手（35亿港元）、中国海洋石油（+31亿港元）、小米集团（+27亿港元）、理想汽车（18亿港元）、安踏体育（+12亿港元）和中国移动（+11亿港元）。

**表：3月以来南下资金净流入较多的公司**

| 股票代码    | 股票名称   | 申万行业 | 总市值（亿港元） | 3月以来南下资金净流入（亿港元） | PE(TTM) | 2022年Wind一致预测净利润增长率，% |
|---------|--------|------|----------|------------------|---------|-----------------------|
| 0700.HK | 腾讯控股   | 传媒   | 36623    | 202              | 13      | -25                   |
| 3690.HK | 美团-W   | 社会服务 | 9946     | 106              | -33     | 48                    |
| 2331.HK | 李宁     | 纺织服饰 | 1653     | 79               | 36      | 19                    |
| 2269.HK | 药明生物   | 医药生物 | 2892     | 53               | 67      | 45                    |
| 1024.HK | 快手-W   | 传媒   | 3208     | 35               | -3      | 76                    |
| 0883.HK | 中国海洋石油 | 石油石化 | 5224     | 31               | 6       | 25                    |
| 1810.HK | 小米集团-W | 电子   | 3412     | 27               | 15      | 21                    |
| 2015.HK | 理想汽车-W | 汽车   | 2291     | 18               | -539    | -46                   |
| 2020.HK | 安踏体育   | 纺织服饰 | 2526     | 12               | 28      | 21                    |
| 0941.HK | 中国移动   | 通信   | 11824    | 11               | 8       | 9                     |
| 6969.HK | 思摩尔国际  | 电子   | 1097     | 10               | 18      | 15                    |
| 3800.HK | 保利协鑫能源 | 电力设备 | 696      | 10               | 12      | 72                    |
| 2318.HK | 中国平安   | 非银金融 | 10685    | 10               | 8       | 48                    |
| 0688.HK | 中国海外发展 | 房地产  | 2884     | 10               | 5       | 12                    |
| 0981.HK | 中芯国际   | 电子   | 1349     | 9                | 10      | 2                     |

## 宏观流动性

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\\_40031](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_40031)

