

2022年04月13日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

外资情绪显著回落，产业资本罕见净增持

——流动性周报

投资要点

署名分析师：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

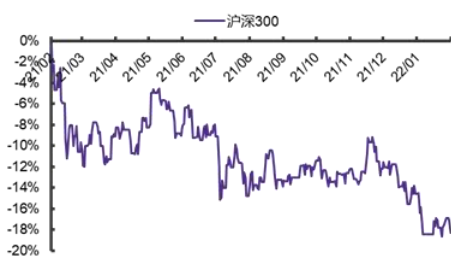
邮箱：jixiang@cfsc.com.cn

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，华鑫证券研究

相关研究

《反弹已至，成长占优》20220320

《金融委夯实政策底，全球股市集体回暖》20220321

《央行加量投放资金，外资情绪回暖》20220322

《从政策底到市场底，关注中国版“FAANG”》20220328

■ 微观流动性总览

本期资金供给有所回落，资金需求延续近两期持续收缩趋势。供给方面，北上资金回落较为显著，与A股大盘的相对稳定具有明显差异；杠杆资金实现逆势上涨，融资情绪和信心有所修复。需求方面，产业资本呈现净增持，市场流动性有所释放。

■ 北上资金

本期十年期美债收益率大幅走高，结合美联储加息宏观背景、俄乌冲突局势反复和国内疫情超预期恶化的综合影响，北上资金本期再度流出，较上期的强势回暖态势出现显著回落。

■ 两融资金与ETF

本期两融资金实现净流出到流入的反转，资金边际流入量较大，与资金供给的整体回落形成鲜明对比；ETF延续小幅净流入态势，资金流入量边际收窄。本期两融资金边际流入增大，ETF边际流入收窄，一定程度上反映了部分资金改变观望和蛰伏态度，投资情绪有所修复。

■ 产业资本

本期产业资本延续上期净减持额大幅收缩趋势，时隔8个月再次呈现净增持。产业资本净增持为A股市场释放了流动性，反映了重要股东对市场走向的乐观预期，对市场信心有一定提振作用。

■ 行业资金流向

本期北上资金大幅买入防御性金融板块，避险情绪升温，同时持续买入电力设备，或为长期持有布局。近期房地产板块利好政策频出，受此影响内资大幅买入，外资无明显看好态度。医药生物本期遭内外资同时卖出，后续资金态度仍需观察。

■ 风险提示

经济加速下行，政策不及预期，疫情反复爆发。

正文目录

1、微观流动性总览：供给有所回落，需求持续收缩.....	3
2、资金供给.....	4
2.1、北上资金：十年期美债收益率大幅走高，北上资金同步回落.....	4
2.2、两融资金：资金逆势流入，扰动因素影响有所消化.....	4
2.3、公募基金：新发基金需求持续低迷.....	5
2.4、ETF：资金小幅流入，流入量边际收窄.....	6
3、资金需求.....	6
3.1、一级市场融资：延续下降趋势，处于开年以来的相对低位.....	7
3.2、产业资本：时隔8个月再度呈现净增持，流动性有所释放.....	7
3.3、成交额与交易费用：日均成交额有所回升，交易费用大幅走低.....	8
4、行业资金流向.....	8
4.1、内外资行业配置：外资避险情绪升温，两融资金持续看好房地产板块.....	8
4.2、热点板块分析：银行板块内外资分歧明显，医药生物内外资同步卖出.....	10
5、风险提示.....	11

图表目录

图表 1：资金供给有所回落，资金需求持续收缩.....	3
图表 2：十年期美债收益率大幅走高，北上资金同步回落.....	4
图表 3：两融资金逆势流入，扰动因素影响有所消化.....	5
图表 4：新发基金需求持续低迷.....	5
图表 5：ETF资金小幅流入，流入量边际收窄.....	6
图表 6：一级市场融资延续下降趋势，处于开年以来的相对低位.....	7
图表 7：产业资本时隔8个月再度呈现净增持，流动性有所释放.....	8
图表 8：日均成交额有所回升，交易费用大幅走低.....	8
图表 9：北上资金大幅买入银行板块，避险情绪明显.....	9
图表 10：受利好政策影响，房地产净流入居两融资金首位.....	10
图表 11：大金融ETF持续流入，宽基ETF转为宽幅流出.....	10
图表 12：银行板块内外资分歧明显，医药生物内外资同步卖出.....	11

1、微观流动性总览：供给有所回落，需求持续收缩

本期资金供给总计为22.99亿元，延续上期资金净流入趋势，边际流入量有所收窄，环比减小166.45亿元。外资再度由资金宽幅流入转为流出，呈现65.57亿元的净流出，环比大幅减少294.59亿元。内资呈现资金净流入态势，融资余额大幅度回暖，由宽幅净流出转为23.88亿元的小幅净流入，环比上升236.42亿元，为本期资金供给增量的主要方向；公募基金发行和ETF净流入分别呈现41.07亿元和23.60亿元的小幅流入，但资金边际流入量较上期均出现明显收窄。

资金需求本期为147.14亿元，环比减少135.11亿元，呈现连续两期的显著回落。一级市场融资规模在上期大幅下降的基础上再次小幅收缩；交易费用较上期出现大幅下降，保持连续三期的显著下降；产业资本方面，本期时隔8个月再次出现净增持，延续了前两期产业资本净减持规模持续下降的趋势。总体上，当前资金需求处于低位且保持持续下降趋势，对股市流动性压力有限。

综合来看，本期资金供给较上期有所回落，资金需求延续近两期持续收缩趋势。较上期的强势回暖，本期外资回落显著，相比A股大盘相对稳定的盘整行情，外资情绪出现一定程度的波动；不同于资金供给整体的回落，本期杠杆资金实现逆势上涨，由宽幅净流出转为净流入，初步体现其扰动因素的消化，但结合开年以来融资余额频繁波动的特征，融资情绪的整体修复情况及资金流入的持续性仍需进一步观察；产业资本呈现罕见净增持，流动性的释放及重要股东对市场未来走势的乐观预判值得关注。

图表 1：资金供给有所回落，资金需求持续收缩

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	-65.57	229.02	-294.59
公募基金发行	41.07	71.64	-30.57
ETF净流入	23.60	101.31	-77.70
融资余额变动	23.88	-212.54	236.42
资金需求			
一级市场融资	95.30	117.86	-22.56
产业资本增减持	-4.38	71.59	-75.97
交易费用	56.23	92.80	-36.58
A股市场活跃度			
资金净流入总计	-124.15	-92.82	-31.33

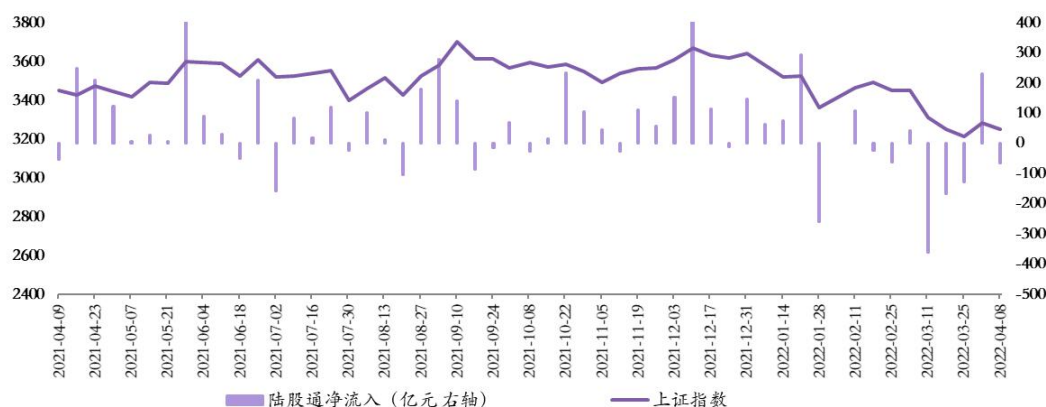
资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

2、资金供给

2.1、北上资金：十年期美债收益率大幅走高，北上资金同步回落

本期十年期美债收益率大幅走高至2.72%，环比增加33bp，结合俄乌冲突局势反复、美联储加息宏观背景和国内疫情超预期恶化的多方压力，北上资金呈现较大幅度的流出。本期北上资金净流出65.57亿元，资金流入量环比大幅减少294.59亿元，与上期强势回暖态势相比出现显著回落。本期A股市场整体趋于稳定，波动幅度较为有限，与之相比，外资情绪波动较为显著。日度数据来看，北上资金在本期首日呈现53.21亿元的大幅度资金流出，与当日A股大盘小幅上涨的行情相背，而本期后两日北上资金流出幅度大幅收窄至6亿元左右，短期上投资情绪存在修复倾向。

图表 2：十年期美债收益率大幅走高，北上资金同步回落

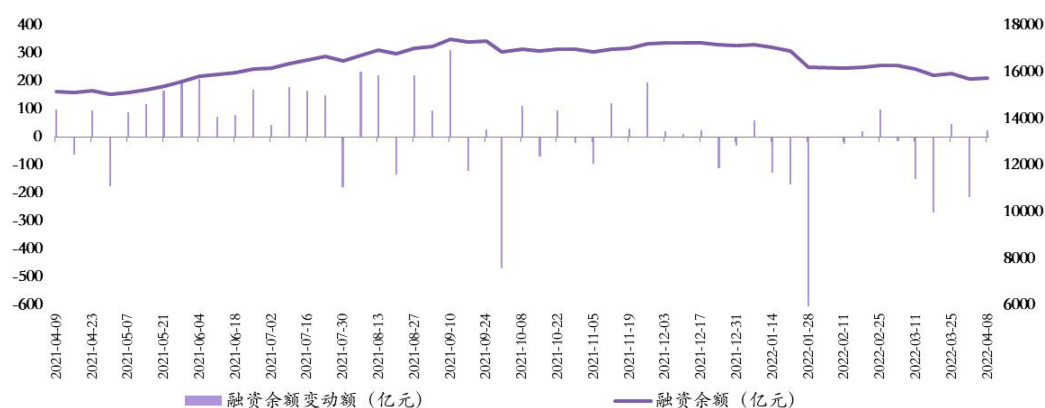


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

2.2、两融资金：资金逆势流入，扰动因素影响有所消化

两融资金实现逆势流入，市场扰动因素的负面影响有所消化，但总体资金情绪的修复情况仍需持续跟踪。融资余额本期净流入23.88亿元，实现净流出到流入的反转，资金流入量相比上期大幅增加236.42亿元，与本期北上资金、ETF和新发基金的整体回落形成鲜明对比。但从日度数据来看，本期首日实行62.91亿元的大规模净买入后，融资余额再次回归单日净卖出39.04亿元的显著净流出态势。结合开年以来融资余额频繁震荡及资金偏向短期投资的特征，本期资金逆势流入或为阶段性超跌反弹，趋势性资金情绪变化有待进一步观察。

图表 3：两融资金逆势流入，扰动因素影响有所消化

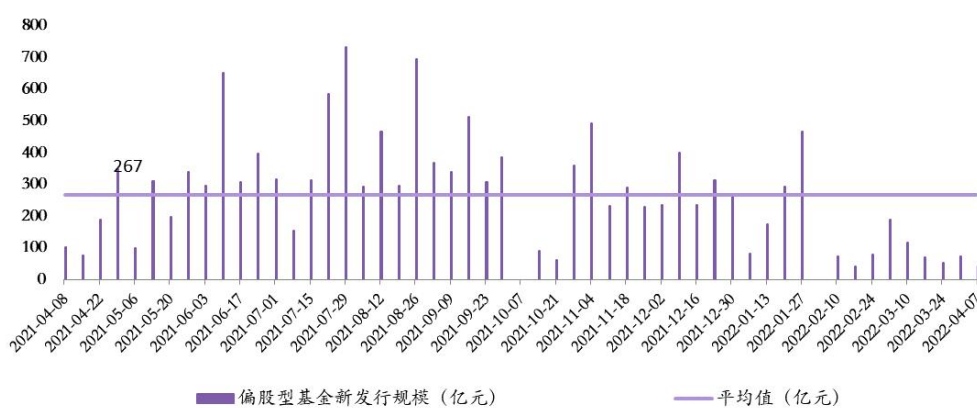


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

2.3、公募基金：新发基金需求持续低迷

在外部俄乌冲突反复、通胀压力加剧以及内部疫情恶化、经济下行压力增大的多重影响下，新发基金需求进一步收缩，投资情绪持续低落。具体来看，公募基金本期净流入41.07亿元，资金流入量环比减少30.57亿元，与上期数据的小幅回升相比出现明显回落，达到开年以来的最低点。

图表 4：新发基金需求持续低迷

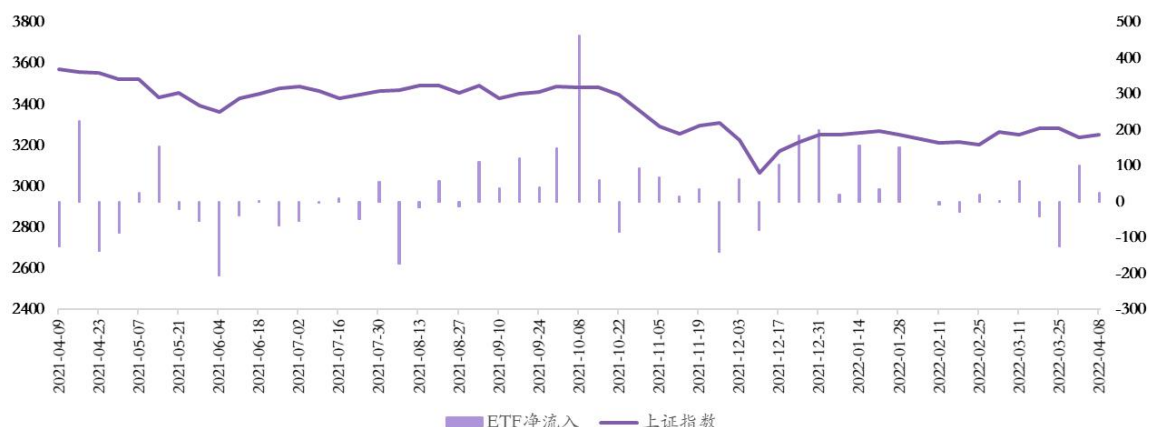


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

2.4、ETF：资金小幅流入，流入量边际收窄

本期ETF资金边际流入收缩，同时两融资金边际流入增大，一定程度上反映了部分资金观望和蛰伏态度的改变及投资情绪的修复。具体来看，本期ETF资金延续上期净流入态势，小幅流入23.60亿元，低于近半年均值53.08亿元，资金流入量边际下降77.70亿元。

图表 5：ETF 资金小幅流入，流入量边际收窄



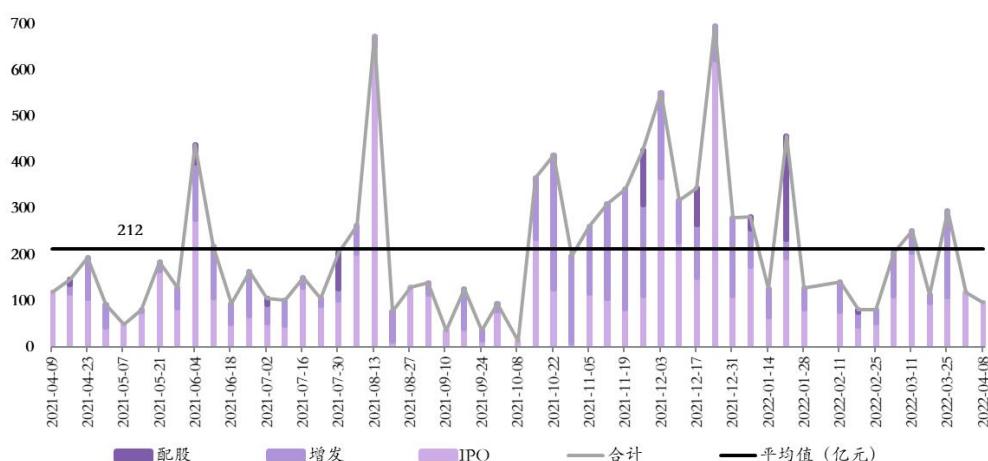
资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

3、资金需求

3.1、一级市场融资：延续下降趋势，处于开年以来的相对低位

本期一级市场融资规模延续上期下降趋势，开年以来一级市场融资规模反复波动，与当前市场环境存在较多扰动因素，一级市场融资情绪谨慎多变的情况相吻合。具体来看，本期一级市场融资环比小幅减少22.56亿元至95.30亿元，远低于近半年均线265.36亿元，处于开年以来的相对低位，结合近三期数据，一级市场融资规模已经历连续两期下降，边际变化量有所收窄。

图表 6：一级市场融资延续下降趋势，处于开年以来的相对低位



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

3.2、产业资本：时隔8个月再度呈现净增持，流动性有所释放

本期产业资本延续上期净减持额大幅收缩态势，时隔8个月再次呈现净增持，流动性有所释放的同时反映了重要股东对市场走向的乐观预期，一定程度上具有对市场信心的提振作用。具体来看，本期产业资本净增持额为4.38亿元，环比上升75.97亿元；总减持额为9.39亿元，环比大幅下降66.39亿元，连续两期呈现大幅度收缩；总增持额达13.77亿元，较上期显著增加9.59亿元，与总减持额变化趋势形成鲜明对比。本期的净增持

图表 7：产业资本时隔 8 个月再度呈现净增持，流动性有所释放



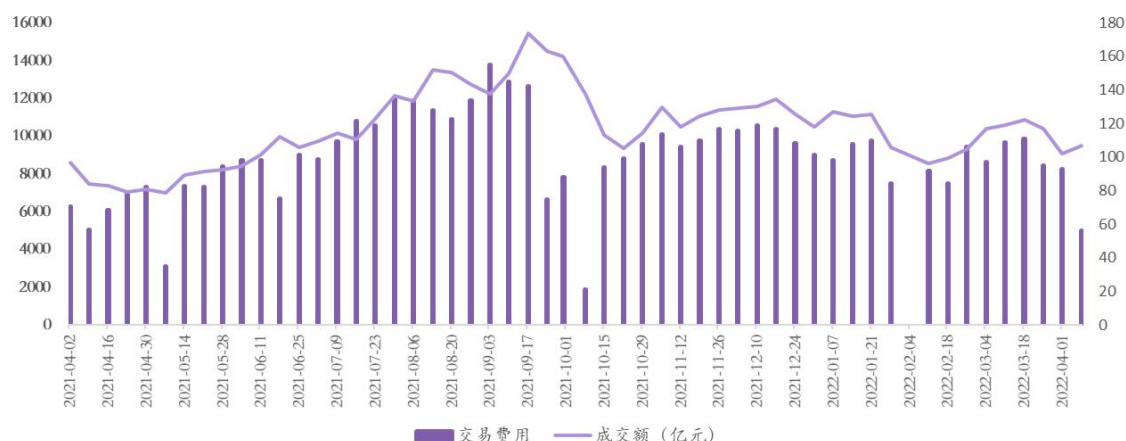
资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

3.3、成交额与交易费用：日均成交额有所回升，交易费用大幅走低

本期成交额有所回升，结合本期A股市场低位盘整的特征和产业资本净增持的现象，A股小幅放量伴随股价的相对稳定释放了重要股东和主力资金出手护盘的信号。具体来看，本期日均成交额达9502.62亿元，环比增加443.70亿元，而本期A股大盘波动较为有限，上证指数期末收跌0.97%，整体上较为稳定。

交易费用方面，受本期前两日休市影响，本期总交易费用大幅走低至56.23亿元。而本期日均交易费用为18.74亿元，略高于上期18.56亿元的日均数据，与本期市场的小规模放量一致。

图表 8：日均成交额有所回升，交易费用大幅走低



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

4、行业资金流向

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_40370

