

2022年09月19日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 内资情绪渐稳，ETF 逆势流入

—微观流动性周报

## 投资要点

分析师：谭倩 S1050521120005

✉ tanqian@cfsc.com.cn

分析师：朱珠 S1050521110001

✉ zhuzhu@cfsc.com.cn

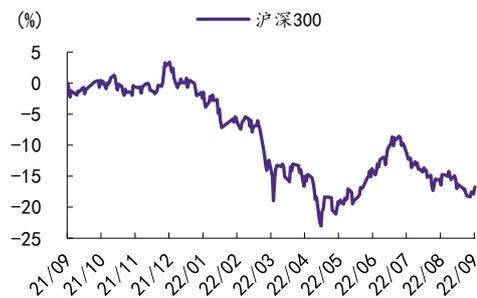
分析师：周灏 S1050522090001

✉ zhouhao@cfsc.com.cn

联系人：杨芹芹 S1050121110002

✉ 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

1、《地产纾困迈出关键一步》

2022-08-17

2、《从工业数据看中观行业景气度》

2022-08-18

3、《极致难持续，静候新均衡》

2022-08-21

### ■ 微观流动性总览

本期(9.12-9.16)资金供给与需求双双下滑，整体流动性仍承压。具体来看，供给方面，北上资金本周净流出扩大，公募基金发行大幅降低，ETF资金宽幅流入，杠杆资金情绪边际好转；需求方面，一级市场融资回落，产业资本净减持额有所降低；市场活跃度方面，交易费用延续降低，交投活跃度进一步下行。

### ■ 北上资金

本期北上资金受外盘扰动影响较大，人民币贬值降低外资风险偏好，资金放量流出。人民币贬值“破7”给北上资金带来压力，风险偏好下行遇上地缘政治事件扰动，外资大幅净流出。

### ■ 两融资金

本期两融资金净流出额进一步收缩，融资情绪逐渐企稳驻底。本周A股大幅下跌，但融资流出额相比上周有所降低，杠杆资金连续四期流出额逐期减少，融资客情绪正在驻底。

### ■ ETF资金

ETF资金自9月份以来持续大幅流入。本周的资金流入额远超上周，伴随市场恐慌情绪抬升，候场资金开始加速累积，前期布局的价值风格出现好转，也进一步吸引资金流入。

### ■ 行业资金流向

煤炭交运成共识，成长延续高分歧。共同流入了煤炭、交通运输和基础化工等行业，共同流出了银行、非银金融，而二者分歧主要集中在计算机和电子等板块。

### ■ 风险提示

经济加速下行，政策不及预期，疫情超预期反复

## 正文目录

1、 微观流动性总览：供需同步下行，交投情绪低迷 .....	3
2、 资金供给 .....	3
2.1、 北上资金：外盘扰动加剧，外资放量流出 .....	3
2.2、 两融资金：杠杆流出递减，融资情绪驻底 .....	4
2.3、 公募基金：新发基金规模边际回落 .....	5
2.4、 ETF：连续逆势宽幅净流入 .....	5
3、 资金需求 .....	6
3.1、 一级市场融资：股权融资低位回落 .....	6
3.2、 产业资本：净减持规模大幅下降 .....	6
3.3、 成交额与交易费用：交投活跃度创新低，市场情绪待修复 .....	7
4、 行业资金流向：外资行业轮动，内资布局稳增长 .....	7
4.1、 热点板块分析：煤炭交运成共识，成长延续高分歧 .....	9
5、 风险提示 .....	10

## 图表目录

图表 1： 资金供给与需求双双下滑 .....	3
图表 2： 北上资金放量净流出 .....	4
图表 3： 两融资金流出额逐周递减 .....	4
图表 4： 新发基金规模大幅回落 .....	5
图表 5： ETF 资金持续大幅流入 .....	5
图表 6： 一级市场融资规模小幅下落 .....	6
图表 7： 产业资本净减持规模大幅下降 .....	6
图表 8： 交投活跃度创新低，市场情绪亟待修复 .....	7
图表 9： 外资重回科技成长与周期板块（亿元） .....	8
图表 10： 杠杆资金配置风格明显（亿元） .....	8
图表 11： ETF 净流入主要流入宽基 ETF（亿元） .....	9
图表 12： 内外资对于高景气成长行业仍分歧较大（亿元） .....	10

## 1、微观流动性总览：供需同步下行，交投情绪低迷

本期（9.12-9.16）资金供给与需求双双下滑，整体流动性仍承压。具体来看，供给方面，北上资金本周净流出扩大，公募基金发行大幅降低，ETF 资金宽幅流入，杠杆资金情绪边际好转；需求方面，一级市场融资回落，产业资本净减持额有所降低；市场活跃度方面，交易费用延续降低，交投活跃度进一步下行。

图表 1：资金供给与需求双双下滑

流动性指标	本期 (亿元)	前值 (亿元)	环比变化 (亿元)
<b>资金供给</b>			
陆股通净流入	-60.88	-2.21	-58.67
公募基金发行	48.44	114.74	-66.31
ETF净流入	161.55	95.84	65.72
融资余额变动	-37.10	-63.56	26.46
<b>资金需求</b>			
一级市场融资	116.67	189.00	-72.32
产业资本增减持	52.05	129.06	-77.01
交易费用	64.27	81.58	-17.31
<b>A股市场活跃度</b>			
资金净流入总计	-120.98	-254.82	133.84

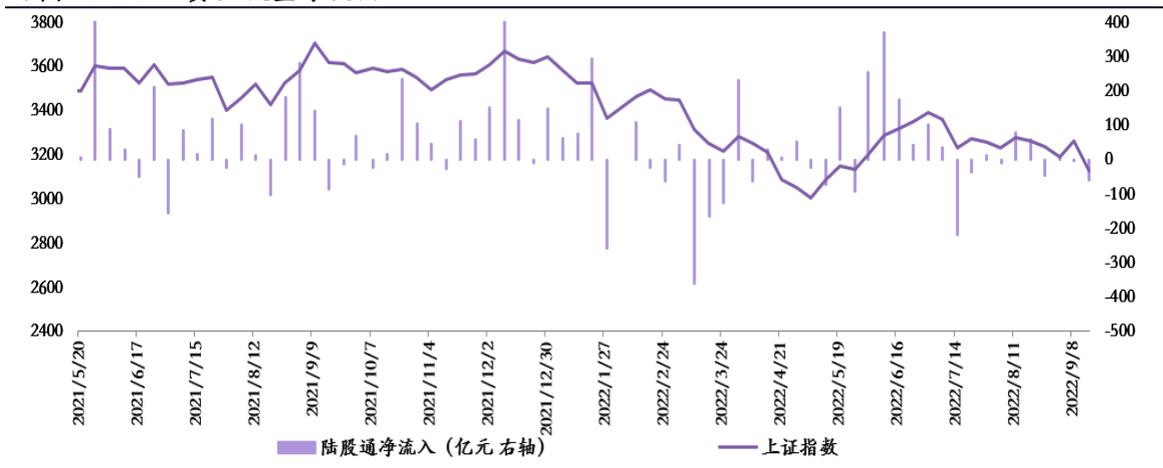
资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

## 2、资金供给

### 2.1、北上资金：外盘扰动加剧，外资放量流出

本期北上资金受外盘扰动影响较大，人民币贬值降低外资风险偏好，资金放量流出。具体来看，本周北上资金净流出 60.88 亿元，环比回落 58.67 亿元，净流出额明显扩大。人民币贬值“破 7”给北上资金带来压力，风险偏好下行遇上地缘政治事件扰动，外资大幅净流出。

图表 2: 北上资金放量净流出

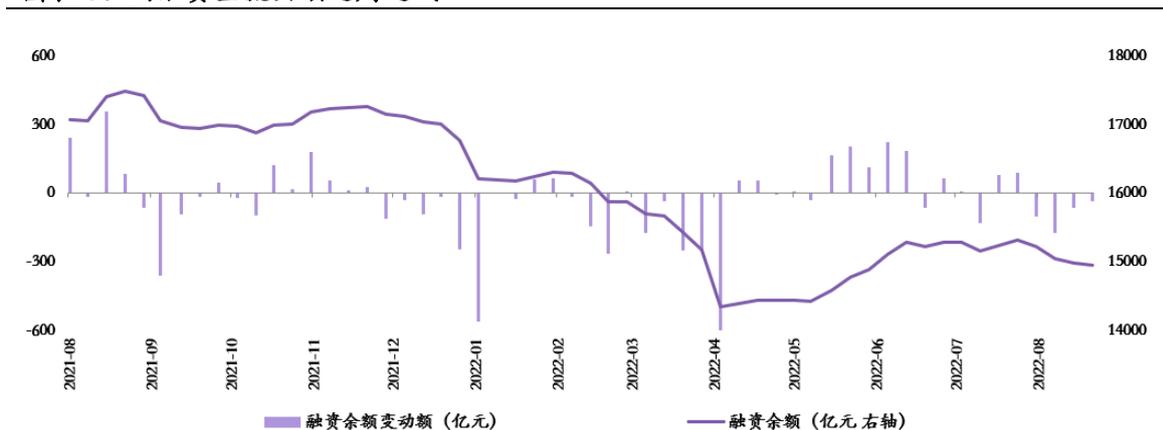


资料来源: wind 资讯, 华鑫证券研究

## 2.2、两融资金：杠杆流出递减，融资情绪驻底

本期两融资金净流出额进一步收缩，融资情绪逐渐企稳驻底。具体来看，本期杠杆资金净流出 37.10 亿元，环比回升 26.46 亿元。本周 A 股大幅下跌，但融资流出额相比上周有所降低，杠杆资金连续四期流出额逐期减少，融资客情绪正在驻底。

图表 3: 两融资金流出额逐周递减

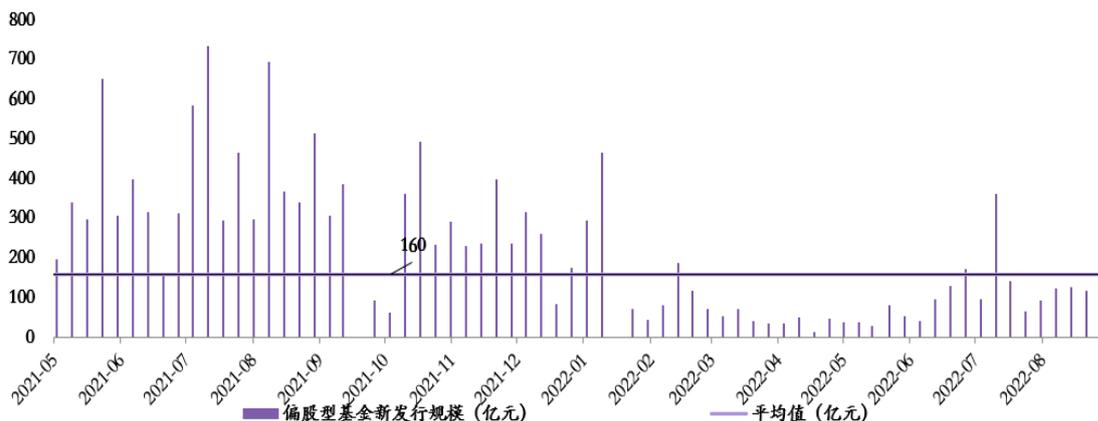


资料来源: wind 资讯, 华鑫证券研究

## 2.3、公募基金：新发基金规模边际回落

本期公募基金发行规模大幅回落。具体来看，本期偏股型基金发行 48.44 亿元，环比下降 66.31 亿元。受市场下行影响，基金新发市场规模打破了从 8 月以来小幅波动的情况，在本周出现了较大幅度的下降，发行市场热度明显降温。

图表 4：新发基金规模大幅回落

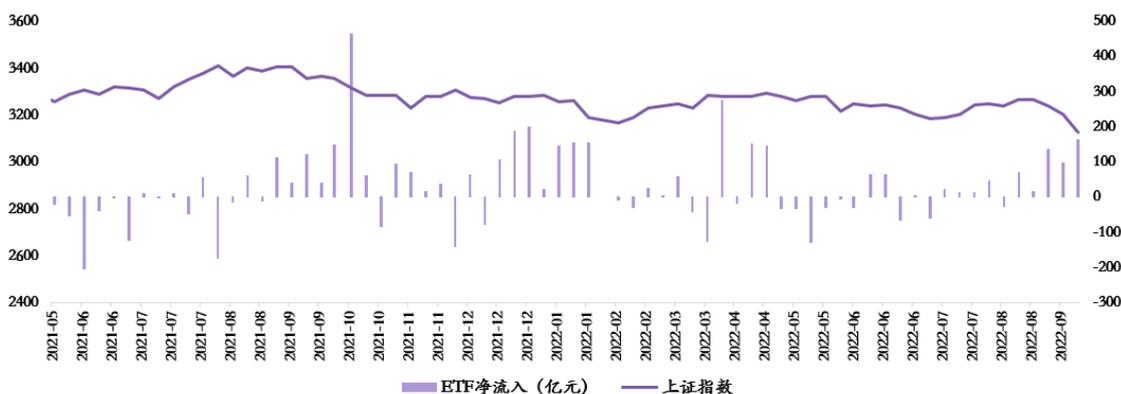


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

## 2.4、ETF：连续逆势宽幅净流入

ETF 资金 9 月份以来持续大幅流入，本期净流入额边际提高。具体来看，本期 ETF 资金净流入 161.55 亿元，环比上升 65.72 亿元。本周的资金流入额远超上周，伴随市场恐慌情绪抬升，候场资金开始加速累积，前期布局的价值风格出现好转，也进一步吸引资金流入。

图表 5：ETF 资金持续大幅流入



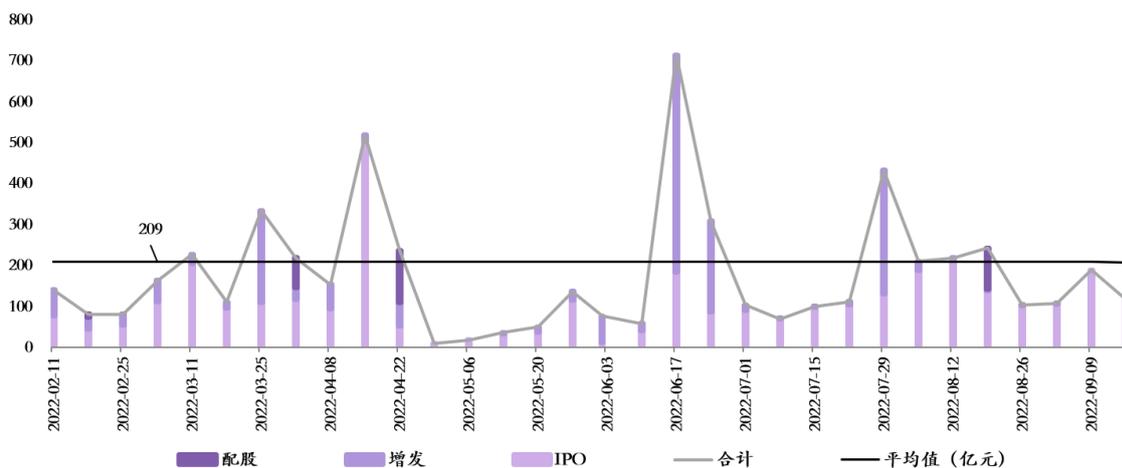
资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

### 3、资金需求

#### 3.1、一级市场融资：股权融资低位回落

本期股权融资规模小幅下落，一级市场仍待回暖。具体来看，本期一级市场融资规模为116.67亿元，环比下降72.33亿元，一级市场融资规模仍低于均值。

图表 6：一级市场融资规模小幅下落

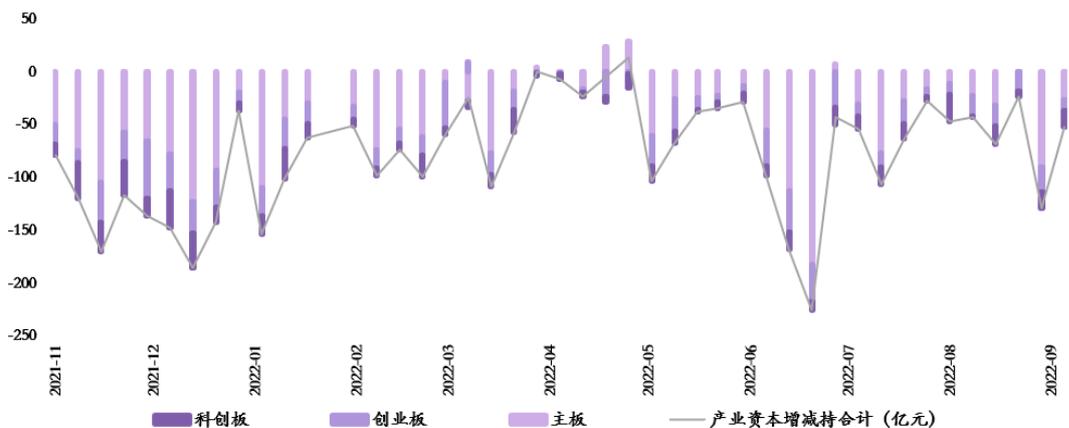


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

#### 3.2、产业资本：净减持规模大幅下降

本期产业资本延续净减持态势，但净减持规模大幅下降。具体来看，本期产业资本净减持额为52.05亿元，环比减少77.01亿元。

图表 7：产业资本净减持规模大幅下降

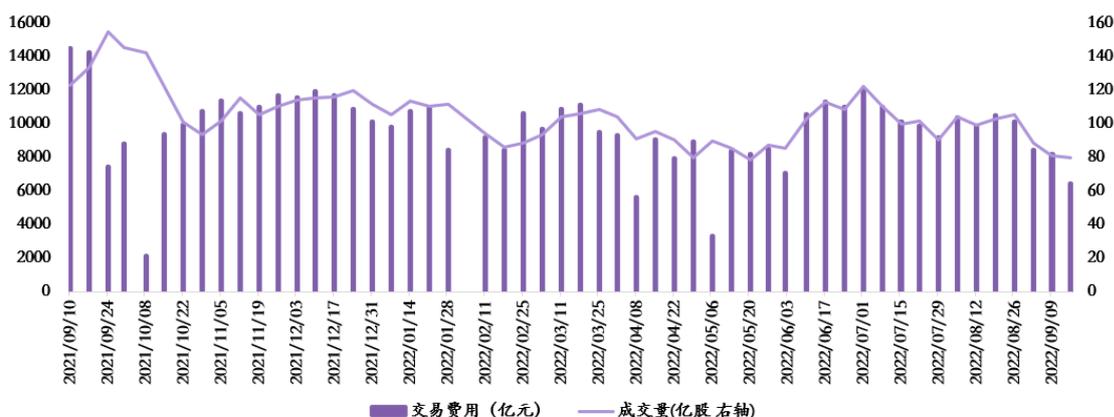


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

### 3.3、成交额与交易费用：交投活跃度创新低，市场情绪待修复

本期成交额和交易费用大幅回落，交投活跃度持续走低，创三个月以来新低。具体来看，本期日均成交额达 8034.36 亿元，环比下降 123.68 亿元；日均交易费用为 64.27 亿元，边际回落 17.31 亿元，创自六月份以来交易费用新低。本期 A 股大盘震荡下行，投资者恐慌情绪蔓延，交投活跃度继续走低，市场情绪亟待修复。

图表 8：交投活跃度创新低，市场情绪亟待修复



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

### 4、行业资金流向：外资行业轮动，内资布局稳增长

本期北上资金延续均衡配置，行业轮动较快。具体来看，本期净流入主要集中于计算机(+8.53 亿元)、煤炭(+6.02 亿元)、交通运输(+5.25 亿元)、国防军工(+5.17 亿元)等行业。净流出主要集中于银行(-15.21 亿元)、农林牧渔(-10.37 亿元)、医药生物(-

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\\_46227](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_46227)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn