

流动性估值跟踪： 资金面对科创板的走势指引

2022年12月7日

分析师：王杨

执业证书编号：S1230520080004

邮箱：wangyang02@stocke.com.cn

分析师：陈昊 CFA FRM

执业证书编号：S1230520030001

邮箱：chenhao1@stocke.com.cn

总体情况

- **宏观流动性:** 1.上周逆回购净投放2940亿元, MLF没有操作; 2. 市场利率方面, DR007下降至1.62%, R007下降至1.78%; 3. 十年期国债收益率上升至2.87%; 4. 美元兑人民币下降至7.05; 5. 11月PSL新增3675亿元。
- **A股市场资金面和情绪面:** 1.上周A股成交额和换手率均小幅上升; 2. 两融余额微降至1.56万亿; 3. 北上资金净流入265.1亿元; 4. 上周A股小幅净减持、回购规模上升, 本周限售解禁规模下降; 5. 风格来看, 上周大盘股、高PE、高价股、亏损股表现最好。
- **A股和全球估值:** 目前上证50、沪深300、中证500、上证指数、深圳成指、科创50、创业板指的市盈率分别为9.38、11.3、23.56、12.43、26.04、39.49、39.48。过去十年分位数分别为31.5%、31.5%、22%、34.8%、52.2%、6.3%、18.2%。

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%

数据来源: Wind资讯, 浙商证券研究所

目录

■ 本期关注：资金面对科创板的走势指引

■ 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. 资金跟踪：10-11月科创板资金净流入明显增多

- 根据11月24日发布的报告《科创板资金跟踪框架》，我们搭建了科创板高频指标跟踪体系，其中包含了产业资本增减持、北上资金、科创板ETF，股票回购和融资余额变动，各个指标具体的跟踪效果：
- 其一，北上资金和科创板ETF的净流入对科创板行情有一定领先性；其二，融资余额的变化和科创板行情相对较为同步；其三，股票回购往往在科创板行情低迷的时候有明显增长；其四，产业资本增减持则对行情的指示意义较低。
- **通过跟踪科创板10-11月最新情况，我们发现近期科创板资金净流入明显增多：其一，领先指标，北上资金+科创板ETF的净流入规模增加，提示未来科创板行情预期向好；其二，同步指标，融资余额仍在增长；其三，股票回购规模维持高位；其四，产业资本净减持规模减少。**

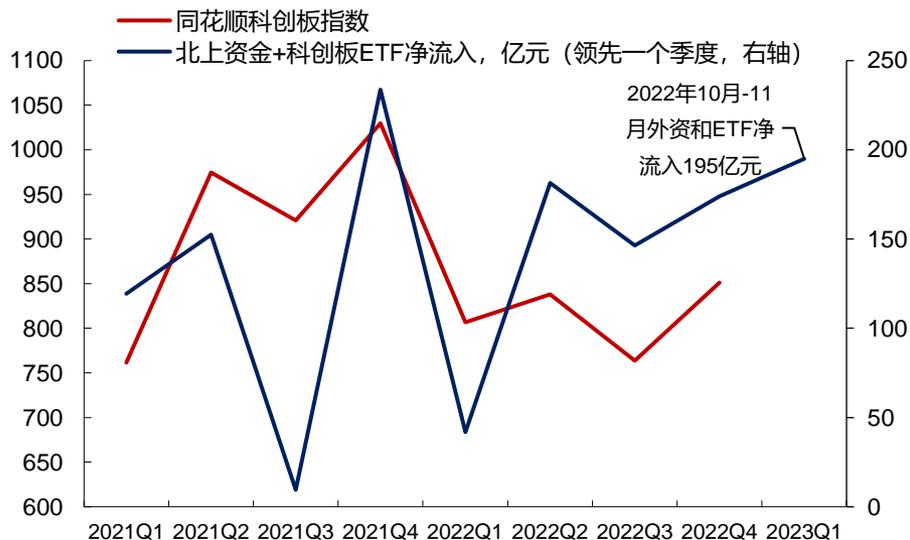
表：科创板资金高频跟踪指标

统计项 (单季)	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	10月-11月
产业资本增减持, 亿元	-120	-160	-179	-988	-285	-998	-117	-212	-172
北上资金净流入, 亿元	41	101	23	173	85	83	81	93	21
科创板ETF, 亿元	79	52	-13	61	-43	99	65	79	174
股票回购, 亿元	1	4	9	5	4	9	12	12	8
融资余额变动, 亿元	37	-6	151	79	75	-15	10	27	19
合计, 亿元	36	-9	-9	-670	-165	-822	51	-1	49

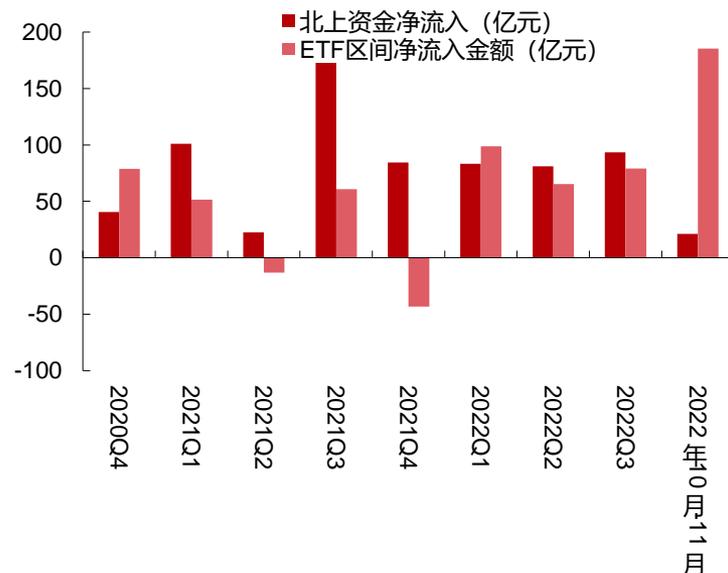
2. 领先指标：10-11月北上资金和科创板ETF净流入规模扩大

- 按照历史规律来看，北上资金和科创板ETF净流入均对科创板行情有一定领先意义（领先一个季度），两者加总对科创板行情的指示效果最好，自科创板ETF于2020年Q4发布以来，基本能指导行情的走势。
- 跟踪10-11月北上资金和科创板ETF净流入的规模，我们发现整体净流入规模已相较Q3有明显上升。10-11月北上资金和科创板ETF累计净流入195亿元，较Q3上升了21亿元。其中，科创板ETF净流入规模明显增加，10-11月累计净流入185亿，较Q3上升了106亿元。目前北上资金和科创板ETF仍维持明显净流入态势。按照历史规律，这意味着科创板在明年Q1或延续上涨。

图：北上资金+科创板ETF净流入和科创板



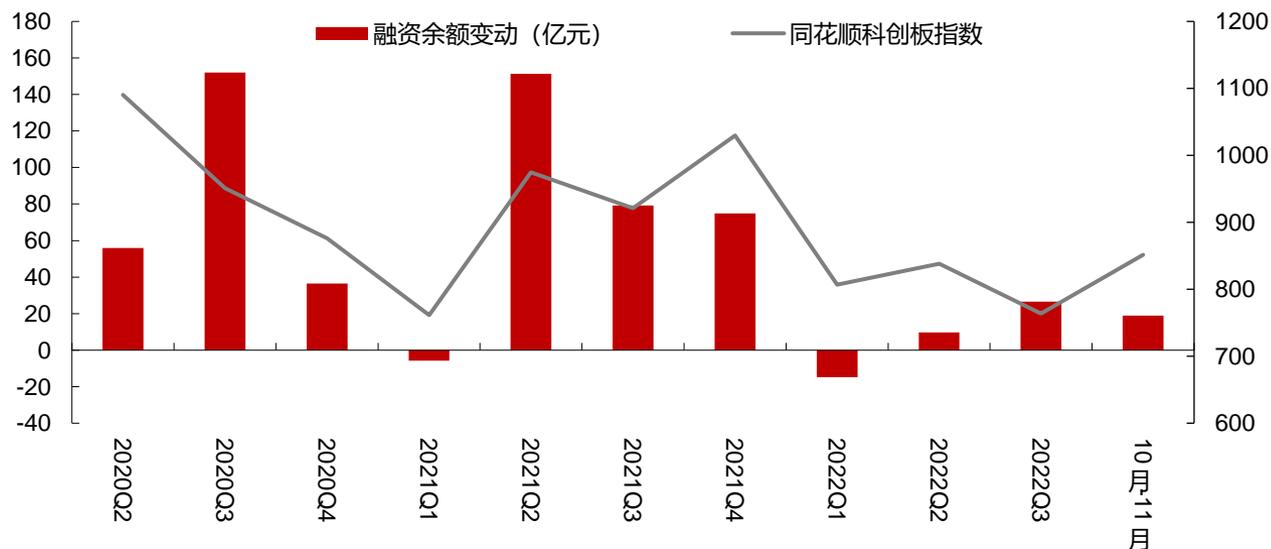
图：北上资金、科创板ETF净流入和科创板



3. 杠杆资金：10-11月科创板融资余额仍在增长

- 按照历史规律来看，科创板融资余额与行情板历史走势高度相关。复盘科创板整体行情走势与科创板融资余额，发现2021年以来两者波动高度相关，因此可以将科创板融资余额作为板块行情的同步指标予以观测。
- 跟踪10-11月科创板融资余额，我们发现整体仍处于明显上升阶段。10-11月科创板融资余额增长了19亿元，表明相较于22Q3目前杠杆资金仍相对活跃。

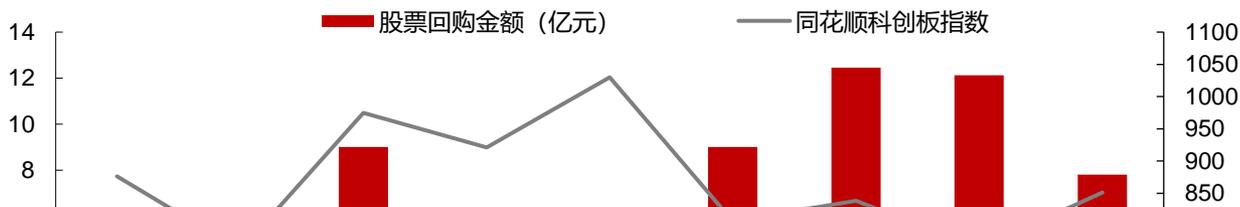
图：科创板融资余额变动（亿元）与同花顺科创板指数走势



4. 股票回购：10-11月科创板股票回购仍维持高位

- **按照历史规律来看，股票回购往往在科创板行情低迷的时候有明显增长。**复盘科创板股票回购金额与行情走势发现：在2021Q1、2022Q1指数走弱时，股票回购金额在下季度均会有明显增长。
- **跟踪10-11月科创板股票回购，我们发现整体仍维持高位。**10-11月科创板股票回购的金额为7.81亿元，较Q3仅下降了4.3亿元（Q4尚有一个月，回购规模仍有变化）。目前科创板股票回购的规模已经连续四个月维持在5亿元以上，处于高位。

图：科创板股票回购金额（亿元）与同花顺科创板指数走势



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_49950



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>