

2021年07月04日

策略研究

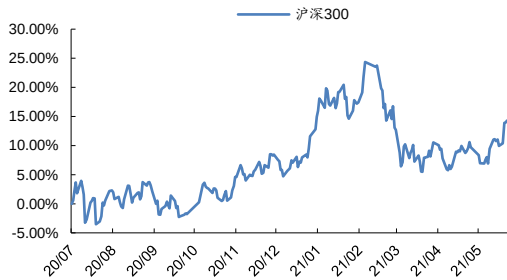
研究所

证券分析师: 李浩 S0350519100003
 021-68930177 lih07@ghzq.com.cn
 证券分析师: 纪翔 S0350520040001
 021-60338168 jix@ghzq.com.cn

外资净流出创新高，美十债收益率下行

——全市场流动性周观察

最近一年大盘走势



相关报告

《大类资产月报：美元持续走高，纳斯达克指数创新高》——2021-06-27

《热点追踪：美国物价指数创新高，通胀预期存争议》——2021-06-27

《大类资产周报：美元中期上行，大宗商品全线走低》——2021-06-21

《热点追踪：美联储上调通胀预期，点阵图加息预期或提前》——2021-06-20

《全市场流动性周观察：市场流动性边际收紧，美联储暂无实质性加息》——2021-06-20

投资要点：

■ 核心要点：

微观货币层面，市场资金流入降低。根据我们的统计口径，本周（6.28-7.2）A股资金合计净流出**69.81亿元**，前值为净流入**469.45亿元**。其中，资金供给大幅降低，北上资金急转直下，净流出创年内新高，新发基金规模下降，ETF资金净流出扩大，融资余额增量收缩，总量再创新高。总体资金需求减少，一级市场融资规模持续5周下降，产业资本减持环比下降，交易费用下降。**宏观货币层面**，货币政策灵活适度，6.28-6.30各投放7天逆回购300亿元，7.1-7.2各投放100亿元。本周各利率走势分化，报价利率短端小幅走高，长端走低；同业存单收益率整体下行；人民币在岸与离岸汇率小幅走高。海外方面，美联储缩债预期进一步升温，非农就业超预期而失业率意外上升，美国国债收益率整体下行。

■ A股市场流动性

资金供给端：北上资金周度净流出创年内新高，新发基金规模下降，ETF资金净流出扩大，融资余额增量收缩，总量再创新高。北上资金转为净流出157.97亿元，净流出创年内新高，并且周五（7.2）北上资金净流出创2021年至今的单日净流出峰值，达-86.03亿元，北上资金出逃对A股下跌有一定影响；公募基金发行规模回落，本周新发规模为314.54亿元；ETF资金净流出小幅扩大，为72.33亿元；融资余额持续两月上升，再创2021年以来周度历史新高，但增量有所收缩。

资金需求端：总体资金需求减少，一级市场融资规模连续5周降低，产业资本减持下降，交易费用小幅下降，维持较高水平。近两周一级市场融资均来源于IPO募资，本周降至53.80亿元，连续5周降低；增发与配股预案合计规模下降，本周降至139.53亿元，回落至近一年均线之下；本周限售解禁限值较低，产业资本减持下降，下周限售解禁市值将升至1767亿元，超过压力均线；交易费用小幅下降至98.39亿元。

行业资金流向：本周汽车和计算机行业北上资金净流入最多，但净流入金额相对较低，而大金融和食品饮料行业净流出最多；融资客

买入**电气设备和医药生物**最多，而卖出**计算机**，其他卖出较多行业与外资相同；ETF 资金大幅买入**银行**。

■ 宏观货币表现

货币总量：本周货币政策灵活适度，6.28-6.30 各投放 7 天逆回购 300 亿元，7.1-7.2 各投放逆回购 100 亿元，货币净投放 200 亿元。7 天逆回购、1 年期 MLF 与 LPR 利率不变。本周资金情绪于月末（6.30）升高至高位，7 月后情绪有所回落。

货币价格：本周报价利率短端小幅走高，长端走低；各市场利率走势分化；同业存单收益率整体下行；MLF 中标利率、LPR 利率与上期持平。各期限国债收益率走势分化，期限利差走阔；企业债与国债信用利差收窄；各行业信用利差小幅上行。人民币在岸与离岸汇率小幅走高。

全球货币动向：美联储多位官员提早了缩债预期，就业取得“实质性进展”后或将着手开启缩债。美国国债收益率下行，美十债跌破 1.5%。欧央行对经济恢复判断更加乐观，9 月底可能取消银行派息限制。日央行资产总量小幅降低；日央行表示下半年通胀率或将暂时上升；企业等融资压力仍存，将融资特别支持计划延长 6 个月。

- **风险提示：**流动性收紧超预期；经济发展不及预期；中美摩擦加剧；疫情超预期恶化

内容目录

流动性总览:	6
1、 流动性: 北上资金净流出创新高, 市场资金波动显著	7
1.1、 股市资金供给	7
1.2、 股市资金需求	12
2、 货币量价: 美国非农就业优劣不一, 美十年长债收益率继续下行	15
2.1、 货币市场量价速览	15
2.2、 货币市场-量分析	17
2.3、 货币市场-价分析	19
3、 风险提示	26

图表目录

图 1: 北上资金累计净流入（周度）	8
图 2: 北上资金净流入（周度）	8
图 3: 北上资金分行业净买入情况（亿元）	8
图 4: 偏股型基金新发行规模（周度）	10
图 5: ETF 净流入（周度，亿元）	10
图 6: ETF 分行业净流入（周度，亿元）	11
图 7: 融资余额（周度）	11
图 8: 融券余额（周度）	11
图 9: 行业融资余额变动（周度，亿元）	12
图 10: 一级市场融资规模（周度）	13
图 11: 增发与配股预案规模（周度）	13
图 12: 产业资本变动（周度，亿元）	14
图 13: 限售解禁市值（周度，亿元）	14
图 14: 交易费用（周度，亿元）	15
图 15: 2021 年以来民生银行资金情绪指数变化	18
图 16: 美联储资产负债表扩张	19
图 17: 美联储基础货币与 M2 货币乘数	19
图 18: 隔夜/7 天/1 年期限 SHIBOR 利率	20
图 19: 各期限 SHIBOR 利率	20
图 20: GC001/R001 利率	20
图 21: R007/DR007 利率	20
图 22: 1 月/3 月/6 月/1 年同业存单（AAA+）到期收益率	21
图 23: LPR 利率与 MLF 利率	21
图 24: 7 天逆回购利率	21
图 25: 国债到期收益率与期限利差	22
图 26: 国债收益率	22
图 27: 5 年期中债企业债到期收益率（AAA）与利差	22
图 28: 中债低评级企业债到期收益率	22
图 29: 行业信用利差（BP）	23
图 30: 人民币中间价与美元指数	23
图 31: 在岸人民币/离岸人民币即期汇率以及利差	23
图 32: 美国联邦基金利率	24
图 33: CME 美联储加息预期	24
图 34: TIPS 隐含通胀预期	24
图 35: 美国国债收益率及期限利差	25
图 36: 美国国债收益率曲线	25
图 37: 美国高收益债年度发行情况	25
图 38: 美国高收益月度发行情况	25
图 39: 美银美国高收益债收益率	26
图 40: 中美、中欧利差	26
表 1: 月度、周度流动性指标汇总	6
表 2: A 股资金供需总览	7
表 3: 北向十大活跃二级行业（亿元）	9

表 4: 北向十大活跃个股 (亿元)	9
表 5: 月度数据 (公开市场操作+广义再贷款工具/亿元)	15
表 6: 月度数据 (新增社会融资分项/亿元)	16
表 7: 月度数据 (金融机构: 新增人民币贷款分项/亿元)	16
表 8: 周度资金价格指标.....	17

流动性总览:

微观货币方面，资金供给大幅降低，北上资金急转直下，净流出创年内新高，新发基金规模下降，ETF 资金净流出扩大，融资余额增量收缩，总量再创新高。总体资金需求减少，一级市场融资规模持续 5 周下降，产业资本减持环比下降，交易费用下降。**宏观货币方面**，逆回购月末小幅放量以稳基本面，MLF 等量续作，新增社融与人民币贷款环增。本周市场利率（DR007）下行，在岸人民币汇率走高。美联储、欧央行资产提升，日央行资产小幅下降。

表 1: 月度、周度流动性指标汇总

资金面	分类	指标	6 月 (环比变动)	本周 (环比变动)
微观货币	资金供给	陆股通净流入	-331.97↓	-367.74↓
		公募基金发行	572.22↑	-83.00↓
		ETF 净流入	-255.52↓	-5.76↓
		融资余额变动	-236.93↓	-154.32↓
	资金需求	一级市场融资规模	180.87↑	-14.65↓
		产业资本增减持	76.19↑	-53.89↓
		交易费用	78.96↑	-3.02↓
宏观货币	基础货币	逆回购	300↑	-300↓
		MLF	0	0
		货币投放合计	300↑	-300↓
	货币派生 (5 月)	M0 同比 (%)	0.3↑	-
		M1 同比 (%)	-0.1↓	-
		M2 同比 (%)	0.2↑	-
		新增社融 (亿元)	703↑	-
		新增人民币贷款 (亿元)	300↑	-
	货币价格	MLF 中标利率	0	0
		DR007 (%)	30.02↑	-30.77↓
		USDCNY 即期汇率	448↑	169↑
	全球货币	美联储总资产 (亿美元)	1750.03↑	-
		美国 M2 同比 (%;5 月)	0.0059↑	-
		欧央行总资产 (亿欧元)	2194.98↑	-
		日央行总资产 (亿日元)	-77.40↓	-

资料来源: wind, 国海证券研究所

1、流动性：北上资金净流出创新高，市场资金波动显著

本周 A 股资金合计净流出 69.81 亿元，前值为净流入 469.45 亿元。资金供给大幅降低，北上资金周度净流出创年内新高，新发基金规模下降，ETF 资金净流出扩大，融资余额增量收缩，总量再创新高。总体资金需求减少，一级市场融资规模持续 5 周下降，产业资本减持环比下降，交易费用下降。

表 2：A 股资金供需总览

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	-157.97	209.77	-367.74
公募基金发行	314.54	397.54	-83.00
ETF 净流入	-72.33	-66.57	-5.76
融资余额变动	52.15	206.47	-154.32
资金需求			
一级市场融资	53.80	68.44	-14.65
产业资本增减持	54.02	107.91	-53.89
交易费用	98.39	101.41	-3.02
A 股市场活跃度			
资金净流入总计	-69.81	469.45	-539.26

资料来源：wind，国海证券研究所

行业资金流向来看，本周计算机和汽车行业北上资金净流入最多，但净流入金额相对较低，而大金融和食品饮料行业净流出最多；融资客买入电气设备和医药生物最多，而卖出计算机，其他卖出较多行业与外资相同；ETF 资金大幅买入银行。

1.1、股市资金供给

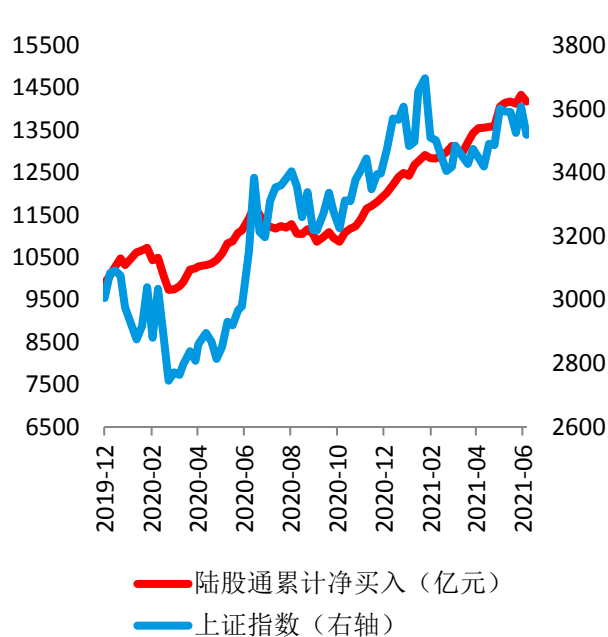
北上资金急转直下，净流出创年内新高，新发基金规模下降，ETF 资金净流出扩大，融资余额增量收缩，总量再创新高。北上资金转为净流出 157.97 亿元，每日平均净流出 52.66 亿元；公募基金发行规模回落，本周新发规模为 314.54 亿元；ETF 资金净流出小幅扩大，为 72.33 亿元；融资余额持续两月上升，再创 2021 年以来周度历史新高，但增量有所收缩。

1.1.1、北上资金转为净流出

本周北上资金急转直下，净流出创年内新高，为 157.97 亿元，累计流入达 1.42 万亿元。北上资金净流出 157.97 亿元，其中沪股通净流出 109.42 亿元，前值净流入 119.52 亿元，深股通净流出 48.55 亿元，前值净流入 90.25 亿元。本周北上资金每日平均净流出额为 52.66 亿元。周五（7.2）北上资金净流出创 2021 年至今的单日净流出峰值，达-86.03 亿元，北上资金出逃对 A 股下跌有一定影

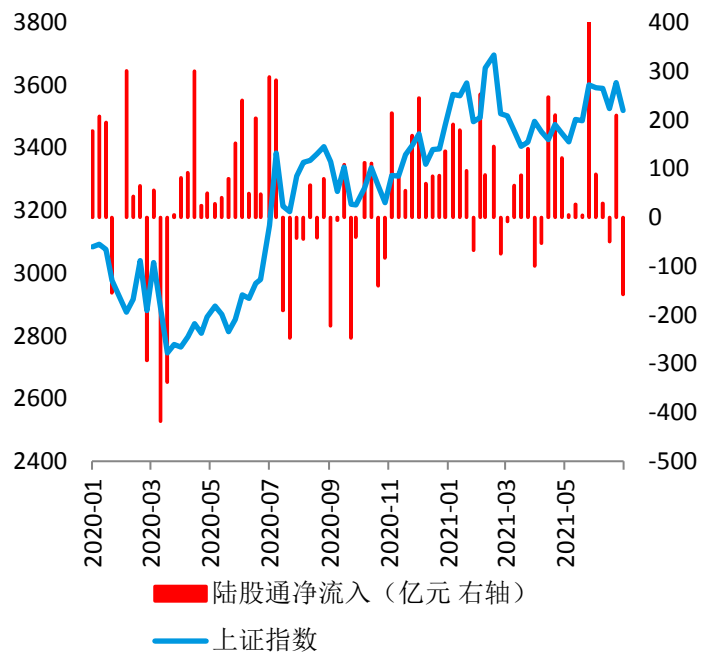
响。

图 1: 北上资金累计净流入 (周度)



资料来源: wind, 国海证券研究所

图 2: 北上资金净流入 (周度)



资料来源: wind, 国海证券研究所

分行业来看,资金净流入最多的行业是**汽车和计算机**,净流入为 8.85 亿元和 8.23 亿元;计算机二级行业中,**计算机应用**净流入领先,为 8.83 亿元,汽车二级行业中,汽车整车净流入最多,8.61 亿元;而个股表现来看,**长安汽车**获北上资金买入最多,达 9.84 亿元,其中 7 月 2 日净买入额 11.56 亿元。**电子和家用电器**行业资金净流入也较多,分别为 6.35 亿元和 5.03 亿元。资金净流出在**大金融板块和食品饮料**行业较多,其中银行净流出最多,为 36.55 亿元,食品饮料和非银金融分别净流出 26.22 亿元和 18.14 亿元。

图 3: 北上资金分行业净买入情况 (亿元)



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_20514

