

2021年07月25日

策略研究

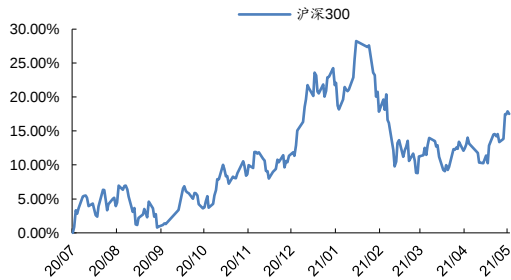
研究所

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

流动性平稳宽松，外资逆势买入医药

——全市场流动性周观察

最近一年大盘走势



相关报告

《全市场流动性周观察：银行间资金面宽松，内外资行业选择显分歧》——2021-07-19
《大类资产周报：美国长端利率持续下行，原油价格回调》——2021-07-19
《热点追踪：美国通胀数据高企，海外疫情反复》——2021-07-19
《周观点与市场研判：内需渐强外需渐弱，A股仍处上行趋势》——2021-07-18
《海外周报：海外疫情反弹，美股市场回落》——2021-07-18

投资要点：

■ 核心要点：

本周 A 股延续震荡，资金净流入较上周增幅显著。内外资行业选择再现分歧，对于热门行业外资谨慎、内资高亢：北上资金对于估值回落的医药生物行业的净流入遥遥领先，而对于情绪高涨的新能源板块保持谨慎，小幅净流出电气设备和有色金属行业；反观杠杆资金，宽幅净买入有色金属行业，并延续净流入电气设备。

宏观流动性方面，中国流动性平稳宽松，美国流动性短期过剩。美国财政部计划降低 TGA 账户余额至 4500 亿美元，未来一周美国金融市场将维持较高流动性，美债利率承压上行，短端利率对流动性更为敏感，下行幅度超过长端利率。

■ A 股市场流动性

资金供给端：北上资金净流入和新发基金规模大幅提升，ETF 资金转为净流出，融资余额保持高增量。北上资金净流入 118.22 亿元，周内连续 4 天保持连续净流入；公募基金发行规模大幅涨至 583.14 亿元，6 周来首次高于近一年均值；ETF 资金转为净流出 28.03 亿元；融资余额保持高幅增长。

资金需求端：资金需求略有回缩，一级市场融资大幅下降，产业资本减持有所回升，交易费用企稳。一级市场融资回落至 95.94 亿元，市场融资热度仍处于低迷中；增发与配股预案合计规模大幅跌至 119.97 亿元，短期回暖后再次跌回近一年均线以下；本周限售解禁限值有所下降，带动产业资本减持回升，下周限售解禁市值会跌至 640 亿元，低于压力均线；交易费用小幅下降至 118.62 亿元。

行业资金流向：本周医药生物行业估值大幅下滑，但获北向资金大幅加仓，二级行业中半导体受北上资金加持最多，建筑材料与国防军工行业北上资金净流出较多；而融资客大量买入有色金属，电子和化工，卖出集中于非银金融，农林牧渔及食品饮料，其中非银金融连续数周受内资减持，内外资流向差异较大，但一致看好电子行业；ETF 资金主要流入大金融板块，大幅买入银行及券商，各资金对

大金融板块判断出现分歧。

■ 宏观货币表现

货币总量：本周继续维持稳定的货币政策，实现货币零回笼零投放。公开市场操作方面，央行连续五个工作日各开展 100 亿元 7 天逆回购操作，等量对冲到期。7 天逆回购、1 年期 MLF 与 LPR 利率不变。本周资金情绪与上周基本持平。

货币价格：本周资金面情绪乐观，报价利率整体延续下行趋势；各市场利率走势多数下行；同业存单收益率上升；国债收益率多数走低；企业债收益率走势分化，企业债与国债信用利差小幅上升；各行业信用利差整体上行。人民币在岸与离岸汇率走势分化，离岸汇率上行。

全球货币动向：美国预算办公室预警美国债务风险；财政部表示未来会将 TGA 账户余额降至 4500 亿美元。欧洲央行释放鸽派言论，表示继续维持宽松的货币政策。日央行公布的货币政策会议纪要表示日本将在必要时加码宽松。美联储资产小幅上行。

- **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: A股资金净流入提升, 外资逆市买入医药生物	7
1.1、 股市资金供给	7
1.2、 股市资金需求	12
2、 货币量价: 流动性平稳宽松, 美元指数震荡上行	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: 美国通胀预期	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: 美国高收益债月度发行情况	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，资金供给高幅提升，北上资金净流入大幅增加，新发基金规模继续扩大，ETF 资金转为净流出，融资余额保持高增量。资金需求略有回缩，一级市场融资规模显著下降，产业资本减持有所回升，交易费用保持稳定。**宏观货币方面**，本周货币实现零投放零回笼，新增社融与人民币贷款环增。本周报价利率，市场利率（DR007）下行，国债收益率多数下行。美联储、欧央行资产提升，美元指数走强，美长债收益率继续下行。

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↓	101.54↑
		公募基金发行	572.22↑	271.60↑
		ETF 净流入	-255.52↓	-37.12↓
		融资余额变动	-236.93↓	-1.79↓
	资金需求	一级市场融资规模	180.87↑	-54.38↓
		产业资本增减持	76.19↑	27.76↑
		交易费用	78.96↑	-2.67↓
宏观货币	基础货币	逆回购	300↑	0
		MLF	0	0
		货币投放合计	300↑	3000↑
	货币派生 (6 月)	M0 同比 (%)	0.6↑	-
		M1 同比 (%)	-0.6↓	-
		M2 同比 (%)	0.3↑	-
		新增社融 (亿元)	17426↑	-
		新增人民币贷款 (亿元)	6200↑	-
	货币价格	MLF 中标利率	0	0
		DR007 (%)	30.02↑	-7↓
		USDCNY 即期汇率	448↑	23.5↑
	全球货币	美联储总资产 (亿美元)	1620.7↑	-
		美国 M2 同比 (%;5 月)	0.0059↑	-
		欧央行总资产 (亿欧元)	2276.7↑	-
		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：A 股资金净流入提升，外资逆市买入医药生物

本周 A 股资金合计净流入 537.70 亿元，前值为净流入 174.17 亿元。其中，资金供给高幅提升，北上资金净流入大幅增加，新发基金规模继续扩大，ETF 资金转为净流出，融资余额保持高增量。资金需求略有回缩，一级市场融资规模显著下降，产业资本减持有所回升，交易费用保持稳定。

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	118.22	16.69	101.54
公募基金新发行	583.14	311.54	271.60
ETF 净流入	-28.03	9.09	-37.12
融资余额变动	162.57	164.36	-1.79
资金需求			
一级市场融资	95.94	150.32	-54.38
产业资本增减持	83.65	55.89	27.76
交易费用	118.62	121.29	-2.67
A 股市场活跃度			
资金净流入总计	537.70	174.17	363.53

资料来源：wind，国海证券研究所

本周医药生物行业估值大幅下滑，但获北向资金大幅加仓，二级行业中半导体受北上资金加持最多，建筑材料与国防军工行业北上资金净流出较多；而融资客大量买入有色金属，电子和化工，卖出集中于非银金融，农林牧渔及食品饮料，其中非银金融连续数周受内资减持，内外资流向差异较大，但一致看好电子行业；ETF 资金主要流入大金融板块，大幅买入银行及券商，各资金对大金融板块判断出现分歧。

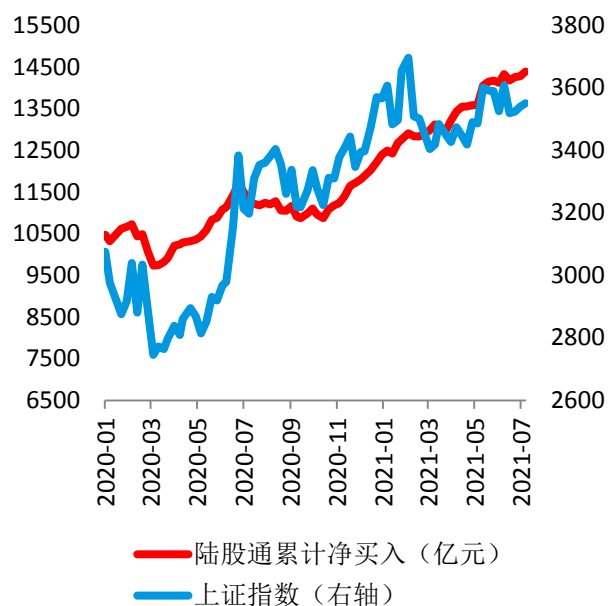
1.1、股市资金供给

北上资金净流入和新发基金规模大幅提升，ETF 资金转为净流出，融资余额保持高增量。北上资金净流入 118.22 亿元，周内连续 4 天保持连续净流入；公募基金发行规模大幅涨至 583.14 亿元，6 周来首次高于近一年均值；ETF 资金转为净流出 28.03 亿元；融资余额保持高幅增长。

1.1.1、北上资金净流入增加

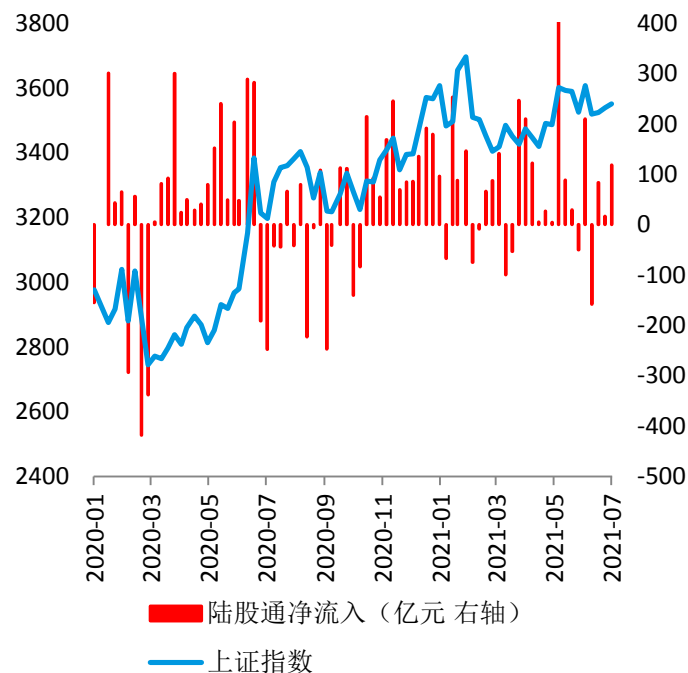
本周北上资金净流入剧增，为 118.22 亿元，累计流入达 1.44 万亿元。本周北上资金每日平均净流入额为 23.64 亿元，周内连续 4 天保持连续净流入。其中沪股通转为净流入 54.68 亿元，深股通净买入大幅上升，为 63.54 亿元。但 A 股成交额及成交量有所下降。

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

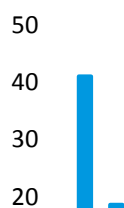
图 2: 北上资金净流入 (周度)



资料来源: wind, 国海证券研究所

分行业来看，资金变动最为显著的为**医药生物**净流入 41.08 亿元，而医药生物行业本周 PE 分位数大幅下跌，医药生物二级行业中**医疗器械**净流入最多，为 19.35 亿元，在个股表现上**迈瑞医疗**净流入最多，为 18.02 亿元；资金净流出集中在**建筑材料**和**国防军工**，分别为 9.29 和 7.14 亿元；**建筑材料**二级行业中**稀有金属**净流出最多，为 15.30 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_22351

