

2020年10月08日

策略研究

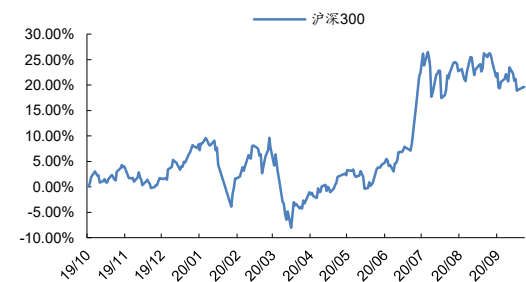
研究所

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

9月份融资余额大幅缩减, 市场流入环比下降

——A股流动性月观察

最近一年大盘走势



投资要点:

■ 9月A股资金合计净流入186.43亿元, 净流入环比减少1529.69亿元, 主要变动原因是陆股通净流入和融资余额变动大幅下滑。截止9月30日, 第三季度A股资金累计净流入达4419.75亿元, 较去年同期水平有较大增长, 同比上涨2504.65亿元。9月A股成交额、成交量均较上月有大幅下降。A股每日平均成交额为5544.55亿元, 环比减少1523.85亿元; 每日平均成交量为453.99亿股, 环比减少94.30亿股。9月成交额与成交量继续了上月的下降势头, 市场整体情绪降温, A股交投活跃度不高。

■ 9月北上资金继续呈现净流出, 且净流出规模环比大幅增加。9月陆股通资金净流出327.73亿元, 前值净流出20.29亿元, 净流出环比增加307.45亿元。在二季度迎来连续净流入后, 北上资金于三季度再度净流出, 并且净流出规模呈现增长趋势, 9月成为2020年净流出规模第二大的月份。分行业来看, 9月北上资金净流入的规模明显缩减, 资金净流入较多的行业为电气设备、汽车; 资金流出较多的行业分别为食品饮料、非银金融。其中, 电气设备的资金净流入增加最为显著, 随着9月份国内核电实质性重启、核电产业链稳步复苏以及锂电池完成量的显著提升, 电气设备板块热度增加, 预计特高压、充电桩等新基建、电力信息通信以及相关智能终端设备的需求将在四季度进一步释放; 同时, 9月我国计划把大力支持发展第三代半导体产业写入“十四五”规划的消息提振了市场信心, 这也将积极推进电气设备行业的数字化转型, 使得电气设备行业能适应更灵活的电力生产模式和消费形势, 行业发展受到投资者青睐。

■ 9月开放式偏股型基金累计发行2016.29亿元, 前值为2342.02亿元, 环比减少325.73亿元, 基金发行规模在7月大幅增长后连续两月呈现下降趋势。目前, 开放式偏股型基金的发行规模仍处于今年年初以来的历史平均水平(590亿元)之上。2020年偏股型基金发行已达14614.67亿元, 远超去年全年发行水平(4920.35亿元), 预计今年全年净增份额有望达到万亿级别。

■ 9月ETF净流入额迅猛增加。9月ETF净流入133.94亿元, 8月净流出11.39亿元, 净流入环比上升145.33亿元。其中, 宽基ETF是净流入规模最大的类别, 9月宽基ETF净流出14.87亿元, 环比增加128.62亿元。行业ETF9月净流入为167.30亿元, 环比下降41.27

相关报告

《2020年10月策略月报: 经济新趋势, 牛市新征程》——2020-10-07

《2020年9月策略月报: 经济上行逐步清晰, 指数有望加速上涨》——2020-08-30

《2020年8月策略月报: 市场结构均衡, 价值和成长共舞》——2020-07-31

《2020年7月策略月报: 风险偏好回升, 成长股加速上涨》——2020-06-30

《2020年6月策略月报: 静观经济走向, 关注金融周期》——2020-05-31

亿元，主要受到大消费板块和大金融板块 ETF 净流入大幅减小的影响；9 月大消费板块 ETF 净流入环比下降 81.22 亿元，其中食品饮料行业 ETF 净流入缩减最多，食品饮料行业在板块高估值的情况，正处于连续调整中，各路资金有所减持。**主题 ETF 9 月净流出 18.49 亿元，净流入环比增加 57.98 亿元；主题 ETF 中，创新、国企改革主题 ETF 净流入环比增加 30.04、18.28 亿元，是构成主题 ETF 净流入环比增加的主要原因。从今年年初至今，基金公司布局 ETF 的热情不减，主流指数宽基产品得到进一步覆盖，主题 ETF 产品也同步扩容，各个赛道渐成红海。**于此同时，七月份以来，由于券商全业务条线表现优异，经纪与投行驱动业绩翻倍。新证券法全面推进注册制、创业板注册制火速推出、新三板精选层等，未来债券市场大概率扩容，券商投行增量业绩十分确定。虽然 9 月份该板块由于估值上涨资金流入有所放缓，但随着市场活跃度的提升，作为市场行情的标杆该板块依旧存在着持续上升的潜力。

- **9 月融资余额下降，融券余额上升。**融资余额从 8 月的 14256.7 亿元降至 14052.9 亿元；融券余额从 8 月的 698.1 亿元增至 851.0 亿元，再创历史新高。分行业来看，**汽车、电气设备行业的融资余额增加幅度较大**，增量分别为 8.34 亿元、4.64 亿元，而电子、非银金融行业融资余额则出现下降，跌幅分别为 59.49 亿元、47.82 亿元。中国出台的汽车消费若干鼓励政策促进了消费热情，中国汽车内需市场恢复程度远超预期，汽车行业对资金具有一定吸引力。目前电子行业高位震荡，进入盘整阶段，电子行业 9 月融资余额跌幅最大，环比下滑 59.49 亿元。2020 年以来，融资余额自 1 月的 10442.58 亿元升至 14052.9 亿元，除 3 月、4 月及 9 月融资余额环比呈下降趋势外，其余各月融资环比均呈现上升趋势。融券余额自 2020 年 1 月以来，持续攀升，融券余额从 1 月 115.2 亿元上升至 851.0 亿元。
- **9 月一级市场整体融资规模较上月大幅缩水，IPO 在经历了 7 月的上涨之后持续回落。**9 月一级市场融资规模从 1311.59 亿元回落至 933.97 亿元，环比下降 377.62 亿元，依旧维持在 2018 年以来月度融资规模的平均水平之上，高于平均值（均值 727.00）206.97 亿元。
- **9 月产业资本减持金额较前值大幅增加。**产业资本合计净减持 -564.76 亿元，前值减持 -296.43 元，净减持金额环比增加 268.33 亿元。9 月主板和创业板减持金额环比显著增加，分别为 145.30 亿元和 125.6 亿元，中小企业板减持金额环比变动较小，增加 2.6 亿元。
- **风险提示：**货币政策收紧，外资大幅流出。

内容目录

1、 股市资金供给	6
1.1、 北上资金净流出环比增加	6
1.2、 偏股型基金发行规模环比下降	8
1.3、 ETF 净流入环比上升	8
1.4、 融资余额下降，融券余额上升	9
2、 股市资金需求	10
2.1、 产业资本净减持金额环比增加	11
3、 风险提示	12

图表目录

图 1: A 股资金净流入及同比变动额	5
图 2: A 股成交金额及成交量	6
图 3: 北上资金累计净流入	7
图 4: 北上资金净流入.....	7
图 5: 北上资金分行业净买入情况（根据前十大活跃个股计算 亿元）	7
图 6: 偏股型基金发行规模	8
图 7: ETF 净流入（亿元）	9
图 8: 融资余额	10
图 9: 融券余额	10
图 10: 行业融资余额变动（亿元）	10
图 11: 一级市场融资规模.....	11
图 12: 产业资本变动	11
表 1: A 股资金供需总览.....	5

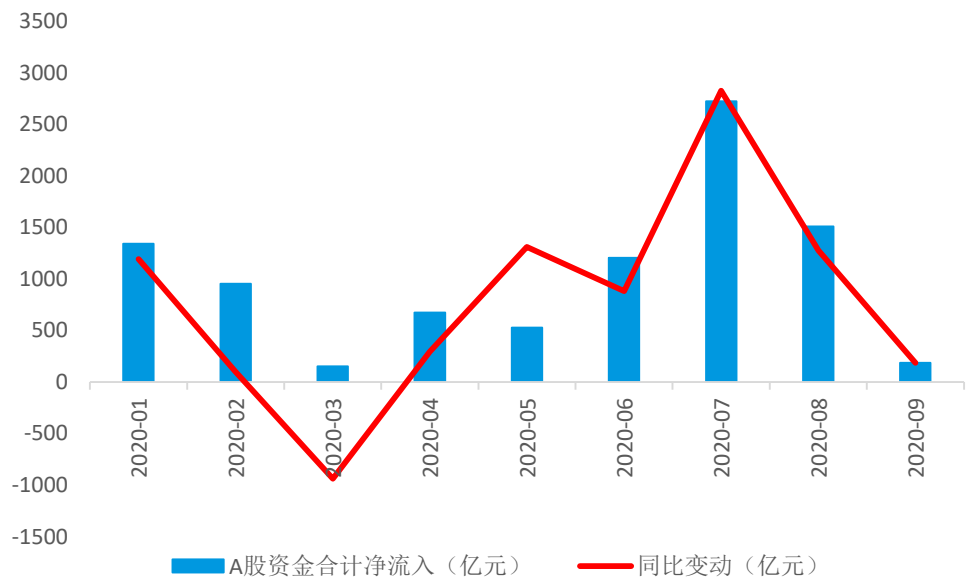
9月A股资金合计净流入186.43亿元，净流入环比减少1529.69亿元，主要变动原因是陆股通净流入和融资余额变动大幅下滑，两者相较于前值分别下降307.45亿元、807.94亿元。截止9月30日，第三季度A股资金累计净流入达4419.75亿元，较去年同期水平有较大增长，同比上涨2504.65亿元。

表 1: A股资金供需总览

流动性指标	9月(亿元)	前值(亿元)	环比变化(亿元)
资金供给			
融资余额变动	-203.75	604.19	-807.94
陆股通净流入	-327.73	-20.29	-307.45
公募基金发行	2016.29	2342.02	-325.73
ETF净流入	200.41	30.60	169.81
资金需求			
IPO募资	601.35	712.26	-110.91
交易费用	332.67	200.41	132.26
产业资本净减持	564.76	327.73	237.03
A股市场活跃度			
资金净流入总计	186.43	1716.12	-1529.69

资料来源: wind, 国海证券研究所

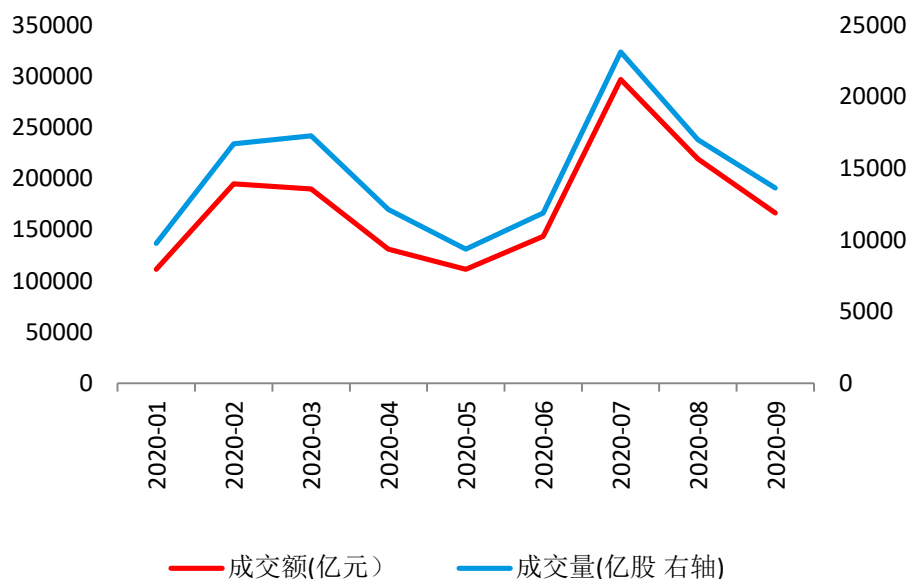
图 1: A股资金净流入及同比变动额



资料来源: wind, 国海证券研究所

9月A股成交额、成交量均较上月有大幅下降。A股每日平均成交额为5544.55亿元，环比减少1523.85亿元；每日平均成交量为453.99亿股，环比减少94.30亿股。9月成交额与成交量继续了上月的下降势头，市场整体情绪降温，A股交投活跃度不高。

图 2: A 股成交金额及成交量



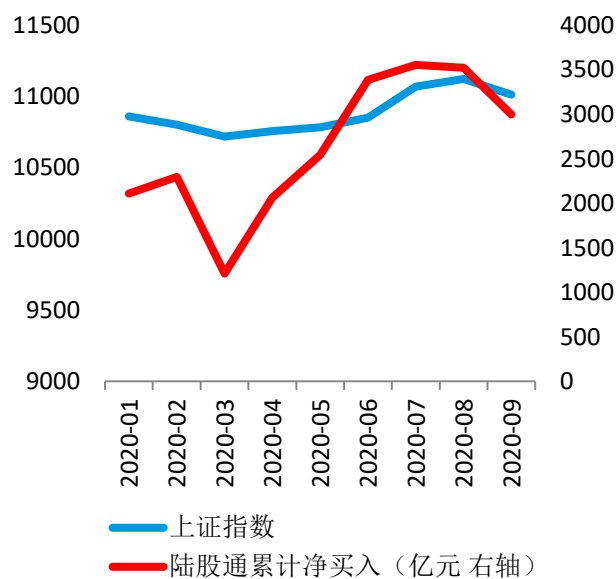
资料来源: wind, 国海证券研究所

1、股市资金供给

1.1、北上资金净流出环比增加

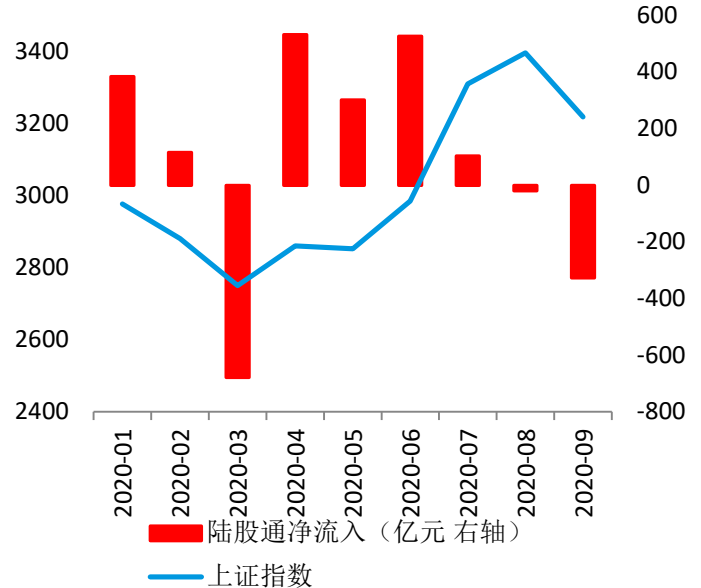
9月北上资金继续呈现净流出,且净流出规模环比大幅增加。9月陆股通资金净流出 327.73 亿元,前值净流出 20.29 亿元,净流出环比增加 307.45 亿元,其中沪股通净流出 281.90 亿元,前值净流出 34.11 亿元,深股通净流出 45.84 亿元,前值净流入 13.83 亿元。在二季度迎来连续净流入后,北上资金于三季度再度净流出,并且净流出规模呈现增长趋势,9月成为 2020 年净流出规模第二大的月份。

图 3: 北上资金累计净流入



资料来源: wind, 国海证券研究所

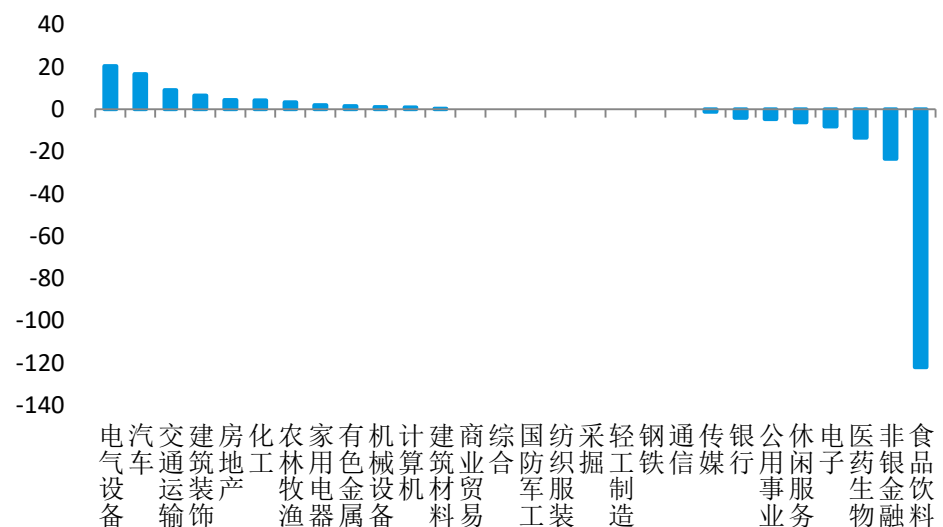
图 4: 北上资金净流入



资料来源: wind, 国海证券研究所

分行业来看, 根据陆股通前十大活跃个股计算, 9月北上资金净流入的规模明显缩减, 资金净流入较多的行业为电气设备(+20.46亿元)、汽车(+16.58亿元)、交通运输(+9.04亿元)、建筑装饰(+6.50亿元); 资金流出较多的行业分别为食品饮料(-122.09亿元)、非银金融(-23.56亿元)、医药生物(-13.48亿元)。其中, **电气设备的资金净流入增加最为显著**, 随着9月份国内核电实质性重启、核电产业链稳步复苏以及锂电子电池完成量的显著提升, 电气设备板块热度增加, 预计特高压、充电桩等新基建、电力信息通信以及相关智能终端设备的市场需求将在四季度进一步释放; 同时, 9月我国计划把大力支持发展第三代半导体产业写入“十四五”规划的消息提振了市场信心, 这也将积极推进电气设备行业的数字化转型, 使得电气设备行业能适应更灵活的电力生产模式和消费形势, 行业发展受到投资者青睐。

图 5: 北上资金分行业净买入情况 (根据前十大活跃个股计算 亿元)

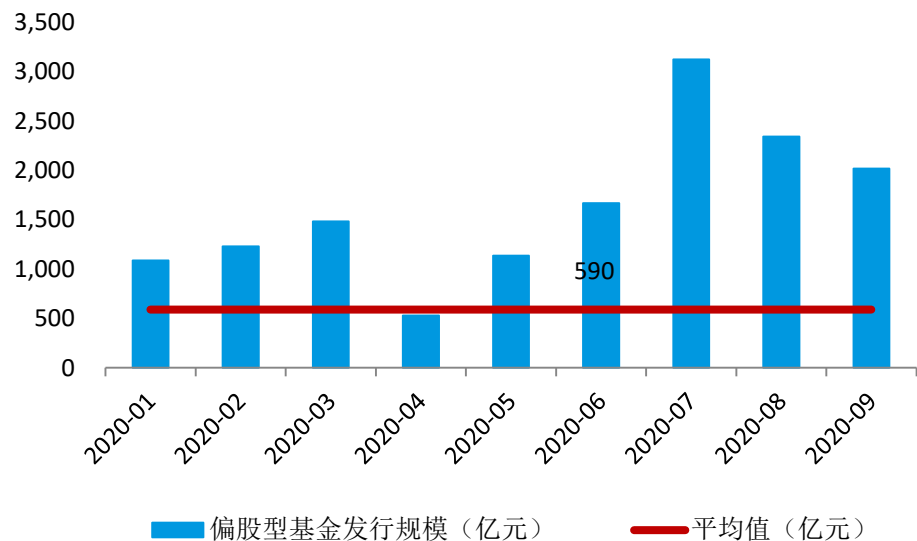


资料来源: wind, 国海证券研究所

1.2、偏股型基金发行规模环比下降

9月开放式偏股型基金累计发行2016.29亿元，前值为2342.02亿元，环比减少325.73亿元，基金发行规模在7月大幅增长后连续两月呈现下降趋势。目前，开放式偏股型基金的发行规模仍处于今年年初以来的历史平均水平（590亿元）之上。2020年偏股型基金发行已达14614.67亿元，远超去年全年发行水平（4920.35亿元），预计今年全年净增份额有望达到万亿级别。

图6：偏股型基金发行规模



资料来源：wind，国海证券研究所（因封闭式偏股型基金发行量较小，故此处未计入）

1.3、ETF净流入环比上升

9月ETF净流入额迅猛增加。9月ETF净流入133.94亿元，8月净流出11.39亿元，净流入环比上升145.33亿元。其中，宽基ETF是净流入规模最大的类别，9月宽基ETF净流出14.87亿元，8月净流出143.50亿元，净流入环比增加128.62亿元；宽基ETF中，跟踪沪深300、MSCI中国A和中证100的ETF净流入最多，

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_2251

