

2021 年 10 月 25 日

新基金发行速度趋缓，陆股通持续增配电气设备
——流动性周观察 10 月第 3 期

■宏观流动性与资金价格：

- 央行重加量逆回购稳定资金面，LPR 利率维持不变。央行连续三日千亿逆回购，近一周净投放 2500 亿。未来一周临近税期节点，同时将有 3200 亿逆回购到期，银行间资金面存在一定扰动因素。同时可关注月末中央经济工作会议。
- 通胀预期有所降温，无风险利率小幅回落。大宗商品受监管影响出现一轮大幅调整，十年期国债收益率突破 3% 后小幅回落。银行间资金面重回宽松，债市情绪短期提振。
- 美国、马来西亚等国疫情形势延续好转，欧洲疫情再度反弹。随着管制放松、气温下降导致室内聚集活动增多，俄罗斯、英国、德国、荷兰等国新增确诊病例再次激增，并有向其他欧洲国家扩散态势。
- A 股隐含风险溢价处于均值上方。A 股隐含风险溢价小幅回落 5.4bp。“沪深 300 股息率-余额宝 7 日年化收益率”较前周基本持平。

■微观流动性与资金供求：

- 近几周新基金发行速度明显趋缓。或受节假日因素和市场情绪影响，10 月仅有 56 只基金完成发行，合计募集约 340 亿，环比大幅回落，明显低于去年同期。据 Wind，渠道相关人士透露，受市场近期调整拖累，4 只 MSCI 中国 A50 互联互通 ETF 首日募集规模不及预期。
- 受人民币升值预期提振，本周外资流入加速。近一周陆股通资金净流入 233 亿，增配电气设备、汽车、化工、有色行业居前。对食品饮料，陆股通主要增配食品板块，饮料板块流入趋缓。宁德时代、长江电力、美的集团、海天味业连续多周获陆股通净买入居前。
- 近期融资资金交易热度有所下降，近一周回流周期板块。化工、有色、传媒连续多周获融资资金净买入居前，银行、非银连续多周遭净卖出居前。融资资金近几周在中远海控、北方稀土、宁德时代等个股上呈现大进大出。
- 资金需求方面，近期股权融资规模相对偏低、产业资本净减持规格处于正常区间。11 月整体解禁规模环比回落。未来一周解禁规模较大的个股包括九号公司（约 289 亿）、长城证券（159 亿）、天风证券（83 亿）、华润微（72 亿）、长电科技（55 亿）。

■机构行为观察：

受节假日影响，机构调研数量整体回落，热度较高的行业包括医药、计算机、机械设备、电子、化工等。近四周调研热度环比提升的一级行业包括医药、传媒、计算机等。调研热度明显上升的二级行业包括禽畜养殖、渔业等。

■风险提示：数据统计存在误差

投资策略定期报告

证券研究报告

陈果

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517010001
chenguo@essence.com.cn
021-35082010

夏凡捷

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517070002
xiafj@essence.com.cn

郑佳雯

报告联系人

zhengjw@essence.com.cn

相关报告

内容目录

1. 宏观流动性环境与资金价格.....	4
2. 微观流动性环境与资金供求情况.....	7
2.1. 增量资金.....	7
2.2. 资金需求.....	15
3. 机构行为观察.....	17
4. 近期重点监管动态及事件.....	18

图表目录

图 1: 大类资产行情概览 (10.22)	4
图 2: 近期公开市场操作与资金到期.....	4
图 3: 近期银行间市场资金面情况.....	5
图 4: 中债一年期/十年期国债收益率及期限利差.....	6
图 5: 信用利差近期持续回升.....	6
图 6: 中美十年期国债利差.....	6
图 7: 全 A 股隐含风险溢价略高于历史均值水平.....	7
图 8: 近几周新基金发行速度明显趋缓.....	8
图 9: 至 24 日, 10 月有 56 只基金完成发行, 合计募集约 340 亿.....	8
图 10: 8 月存量权益类基金赎回压力明显缓解.....	8
图 11: 私募基金经理信心指数和仓位调查数据.....	9
图 12: 陆股通近一周净流入 233 亿.....	9
图 13: 近一周陆股流入以配置型为主.....	9
图 14: 陆股通周度行业净流入情况 (亿元)	10
图 15: 陆股通月频净买入/卖出居前行业.....	10
图 16: 陆股通季频净买入/卖出居前行业.....	10
图 17: 21 年以来陆股通行业流向.....	11
图 18: 陆股通配置型外资/交易型外资行业净流入情况 (亿元)	11
图 19: 陆股通周度净流入-半导体.....	12
图 20: 陆股通周度净流入-电源设备.....	12
图 21: 陆股通周度净流入-饮料制造.....	12
图 22: 陆股通周度净流入-科创板.....	12
图 23: 陆股通周频净买入/卖出前十大个股.....	12
图 24: 陆股通月频净买入/卖出前十大个股.....	12
图 25: 近一周 (至 10.22), 配置型外资流入茅指数成分股 91 亿, 交易型外资流入 44 亿	13
图 26: 两融余额及占比.....	13
图 27: 两融交易额及占比.....	13
图 28: 融资资金周度行业净流入情况 (亿元)	14
图 29: 融资资金周频净买入/卖出前十大活跃股.....	14
图 30: 融资资金月频净买入/卖出前十大活跃股.....	14
图 31: 9 月新增开户数量高于往年同期.....	15
图 32: 信用账户新增开户高于往年同期.....	15
图 33: 上周股票型 ETF 份额增加约 64 亿份.....	15

图 34: 重点宽基指数和行业 ETF 份额变化.....	15
图 35: 近一周 (1022) 募资 133.4 亿元, 未来一周预计 IPO 规模 3.2 亿元.....	16
图 36: 上周 (1022) 重要股东净减持约 34.9 亿元.....	16
图 37: 上周 (1022) 重要股东净减持排名靠前行业.....	16
图 38: 11 月解禁市值约 3050 亿.....	16
图 39: 11 月解禁市值排名靠前行业.....	16
图 40: 各行业近期机构调研数量.....	17
表 1: 上周 (1018-1022) 微观流动性概览.....	7
表 2: 期重点监管动态及事件.....	18

图 1：大类资产行情概览 (10.22)

A股			涨跌幅 (%)				
宽基指数	PE(TTM)	5年历史分位	近一周	近1月	近1季	近半年	
上证指数	13.7	39.0%					
深证成指	27.3	47.8%					
创业板指	56.4	69.3%					
沪深300	13.3	51.7%					
中证500	20.5	10.3%					
中证800	14.3	42.1%					
万得全A	19.2	45.9%					
行业指数							
采掘	14.4	37.1%					
钢铁	9.5	29.8%					
有色金属	34.3	31.4%					
化工	23.9	43.6%					
建筑材料	13.2	29.5%					
建筑装饰	9.1	15.7%					
轻工制造	20.1	16.8%					
电气设备	53.4	98.0%					
机械设备	26.6	23.3%					
国防军工	64.3	42.5%					
交通运输	15.7	4.9%					
电子	35.5	26.8%					
计算机	53.6	40.2%					
通信	33.2	3.8%					
传媒	25.4	12.2%					
农林牧渔	26.8	46.7%					
食品饮料	43.3	78.1%					
医药生物	34.2	22.2%					
纺织服装	28.0	46.7%					
休闲服务	59.9	72.4%					
商业贸易	23.5	40.6%					
家用电器	16.8	38.3%					
汽车	29.9	88.1%					
银行	6.6	31.0%					
非银金融	13.2	2.2%					
房地产	7.6	3.4%					
公用事业	20.0	36.3%					
综合	46.9	61.3%					

商品		涨跌幅 (%)				
最新值	5年历史分位	近一周	近1月	近1季	近半年	
工业品 (南华)	3695.4	99.2%				
能化 (南华)	1960.3	99.2%				
黑色金属 (南华)	2997.4	97.6%				
有色金属 (南华)	1481.7	99.4%				
农产品 (南华)	1016.4	99.6%				
PTA (南华)	530.8	64.5%				
PVC (南华)	1491.5	98.4%				
布油	85.5	99.6%				
伦敦金现	1808.3	85.4%				

货币和利率		变化 (BP)			
DR001 (%，下同)	1.665	17.2%			
DR007	1.982	9.5%			
1年国债	2.348	20.6%			
10年国债	2.995	19.5%			
余额宝 (七日年化收益)	2.044	14.9%			

信用债		变化 (BP)			
企业债5年(AAA) (%，下同)	3.581	14.9%			
企业债5年(AA)	4.491	27.2%			
中票5年(AAA+)	3.475	16.4%			
中票5年(AA+)	3.800	14.5%			

外汇		涨跌幅 (BP)			
日元兑美元	0.008811	7.2%			
欧元兑美元	1.164	56.3%			
美元指数	93.6	35.6%			
人民币指数	121.8	99.2%			

另类		涨跌幅 (%)			
比特币 (美元)	62619.2	99.2%			
VIX指数	15.4	47.1%			

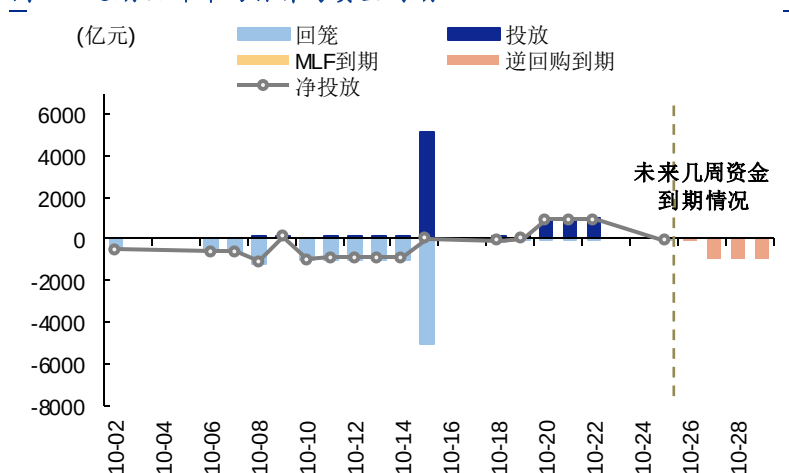
股债性价比		变化 (BP)			
A股隐含风险溢价 (%，下同)	2.23	58.2%			
沪深300股息率-余额宝收益率	0.06	67.4%			

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

1. 宏观流动性环境与资金价格

- 央行重加量逆回购稳定资金面，LPR 利率维持不变。为对冲税期、政府债券发行缴款等因素的影响，央行连续三日千亿逆回购，近一周净投放 2500 亿。未来一周临近税期节点，同时将有 3200 亿逆回购到期，银行间资金面存在一定扰动因素。

图 2：近期公开市场操作与资金到期

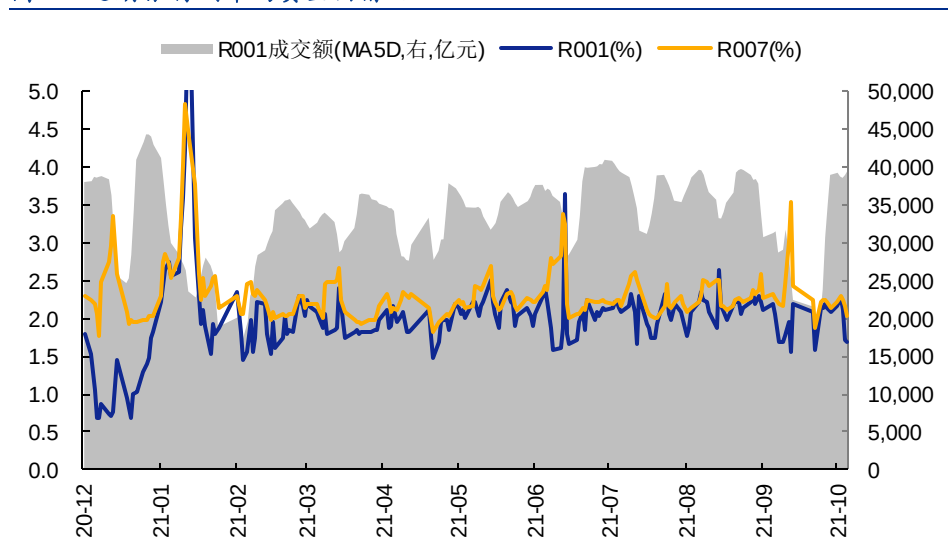


资料来源: Wind, 安信证券研究中心

- 银行间资金面重回宽松，债市情绪短期提振。受央行超量逆回购的影响，银行间资金面略重回宽松，隔夜回购成交量恢复前期水平。10月22日，R007和DR007均价为2.03%和1.98%，

较节前变化-11.2bp 和 bp; R001 和 DR001 均价 1.70%和 1.67%, 较前一周变化-38.3bp 和 -39bp。

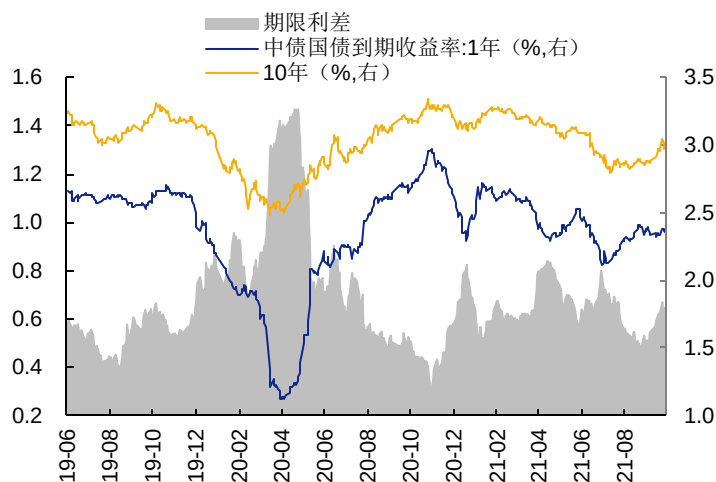
图 3: 近期银行间市场资金面情况



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

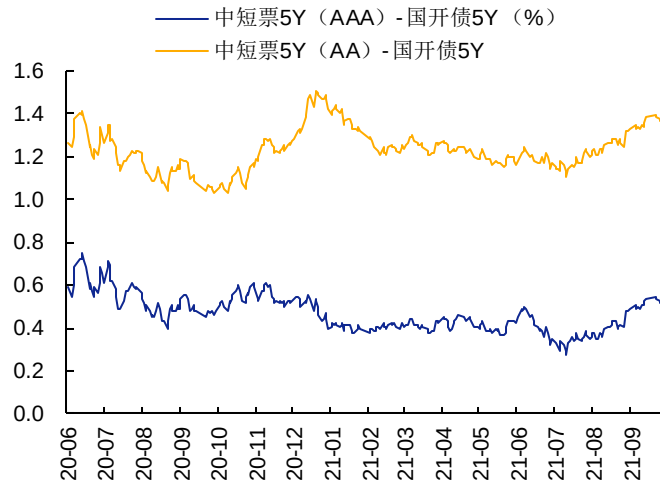
- **通胀预期有所降温，无风险利率小幅回落。**监管政策密集落实，近一周国内动力煤价格剧烈下挫，并带动相关大宗商品出现一轮大幅调整，通胀预期有所降温，十年期国债收益率突破 3% 后小幅回落。至 10 月 22 日，一年期国债收益率和十年期国债收益率报 2.35% 和 2.95%，较前一周变化 +1.1bp 和 +2.7bp；期限利差 (10Y-1Y) 为 64.8bp，较前一周扩大 1.6bp。9 月以来无风险利率缓慢回升，一年期短端国债收益率累回升 3.7bp，十年期国债收益率累计回升 15.3bp，期限利差扩大 11.3bp。
- 10 月 19 日，国家发改委表示将研究依法对煤炭价格实行干预措施，促进煤炭价格回归合理区间；21 日，国家能源集团煤炭经营公司等响应稳价保供号召，承诺 4500 大卡动力平仓价在 1200 元/吨以下。22 日，发改委价格司召集中国煤炭工业协会和部分重点煤炭企业开会，研究制止煤炭企业牟取暴利、保障煤炭价格长期稳定在合理区间的具体政策措施。此外，19 日发改委表示，目前煤炭日产量已经突破 1150 万吨，核算月均产量接近 3.5 亿吨，环比 9 月中旬大增 2000 万吨/月，预计四季度仍可增产 5000 万吨以上，后期国内能源紧张的格局将得到明显缓解。成本端支撑回落，纯碱、乙二醇、PVC、化纤、尿素、焦炭、钢铁、铝、玻璃等相关化工品价格均出现 10% 以上的剧烈调整。
- **房地产相关信贷政策边际放宽。**9 月 28 日央行货币政策例会特别提及“房地产市场健康发展，维护住房消费者的合法权益”。15 日央行召开的三季度金融数据新闻发布表示，部分金融机构对试点房企“三线四档”融资管理规则存在误读，将指导主要银行保持房地产信贷平稳有序投放，维护房地产市场平稳健康发展。据 Wind 资讯，监管层强调，针对不踩红线且风控和杠杆控制得不错的房地产企业，银行需要正常审批和出账。反映房地产融资调控最严厉阶段或已过去，未来宽信用政策有望逐步落地。
- 当前经济维持下行已是共识，无风险利率处于相对中性水平，现有逻辑已基本为市场充分消化；近期央行货币投放及表态很大程度上降低了市场的降准预期。考虑到未来灾害疫情因素消退、融资需求回升、宽信用政策落地提升资金需求、海外货币政策调整等因素，预计中短期看利率进一步下行大幅空间有限，整体维持震荡，对权益市场扰动或有所加大。

图 4：中债一年期/十年期国债收益率及期限利差



资料来源：Wind，安信证券研究中心

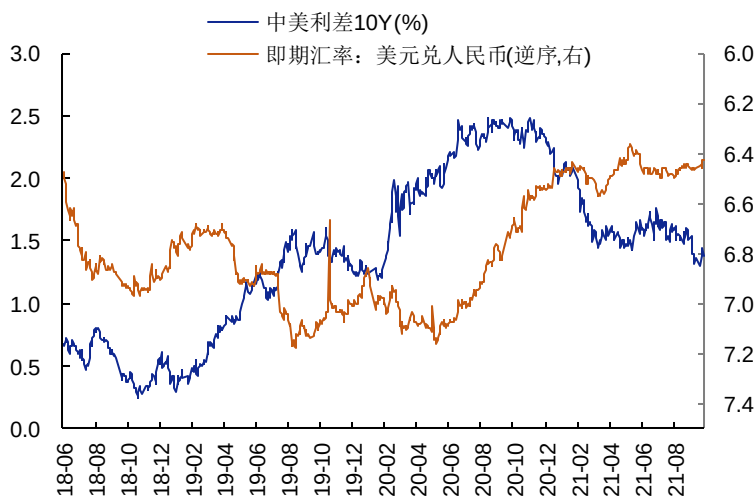
图 5：信用利差近期持续回升



资料来源：Wind，安信证券研究中心

- **美国、马来西亚等国疫情形势延续好转，欧洲疫情再度反弹。**得益于疫苗接种，马来西亚、泰国等东南亚国家近期新增确诊病例持续回落。随着管制放松、气温下降导致室内聚集活动增多，欧洲国家或将再度面临新冠病毒德尔塔变种的考验，俄罗斯、英国、德国、荷兰等国新增确诊病例再次激增，并有向其他欧洲国家扩散态势。
- 至 10 月 22 日，中美十年期国债利差 1.34%，较前一周下降 4.3bp，人民币兑美元升值 0.62%。9 月以来，中美十年期国债利差已累计下行 21.0bp，人民币兑美元小幅升值 1.1%。

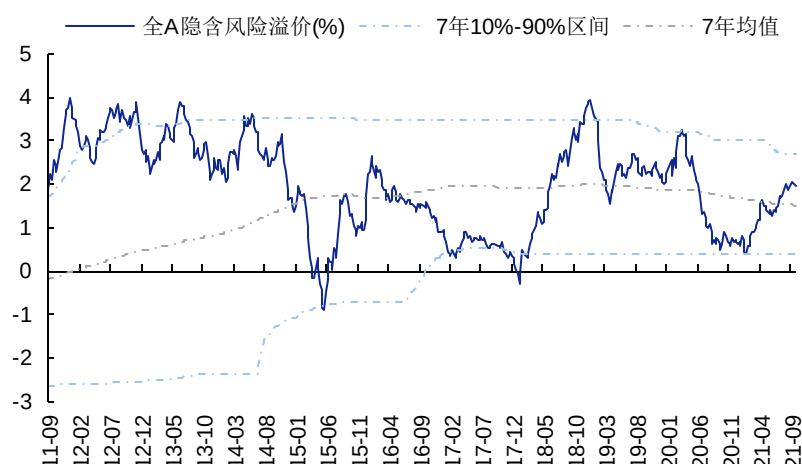
图 6：中美十年期国债利差



资料来源：Wind，安信证券研究中心

- **A 股隐含风险溢价位于均值上方。**截至 10 月 22 日，A 股隐含风险溢价为 1.94%，较前一周小幅回落 5.4bp。“沪深 300 股息率-余额宝 7 日年化收益率”为 0.06%，较前周基本持平。

图 7：全 A 股隐含风险溢价略高于历史均值水平



资料来源：Wind，安信证券研究中心 隐含风险溢价=1/万得全 A 指数 PE-10Y 国开债收益率

2. 微观流动性环境与资金供求情况

表 1：上周（1018-1022）微观流动性概览

	近一周净流入 (亿元)	前一周净流入 (亿元)
股权融资	-133.4	-240.6
公募基金（股票+混合型）	约 300	42.8
陆股通	233.0	15.0
产业资本——重要股东增减持	-34.9	-51.3
杠杆资金——融资净买入	98.8	-31.3
ETF 净申购赎回	-19.8	66.5
合计净流入	443.7	-198.9

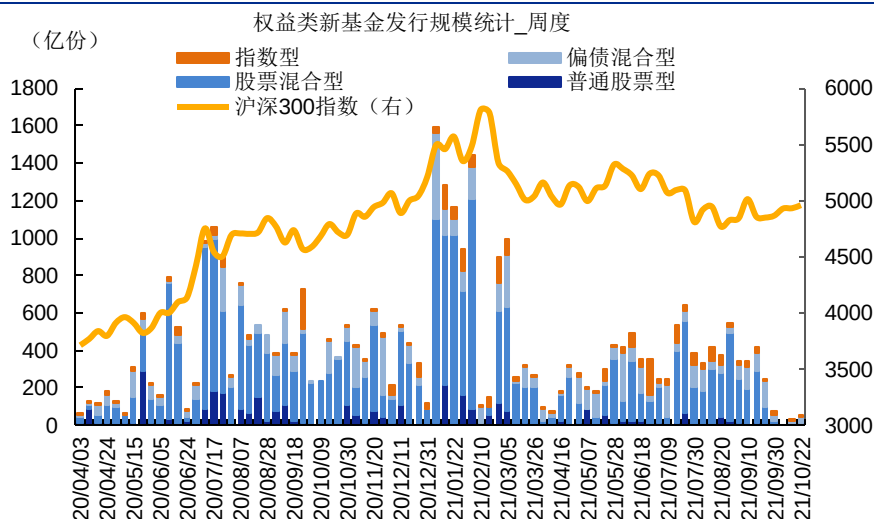
资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.1. 增量资金

➤ 公募基金

- 近几周新基金发行速度明显趋缓。至 24 日已有披露情况，10 月仅有 56 只基金完成发行，合计募集约 340 亿，环比大幅回落，明显低于去年同期。**9 月权益类基金发行延续趋缓，全月约 1374 亿份，环比回落约 360 亿，持有期一年以上占比约 31%。**
- **8 月权益类基金赎回压力有所缓解。**据证券投资基金业协会推算的 8 月存量基金净申购规模约 66 亿份，近三个月合计约-2222 亿份。或受 8 月以来市场反弹影响，权益类基金赎回压力得到明显缓解。
- 指数基金发行方面，10 月计划有 32 只完成发行，其中主要包括 MSCI 中国 A50*4、新能源（车）*4、消费*3、科技*3、地产建材*3、计算机*2、电子*2。**4 只 MSCI 中国 A50 互联互通 ETF 于 22 日启动发行；**据 Wind，渠道相关人士透露，受市场近期调整拖累，四只产品首日募集规模不及预期。

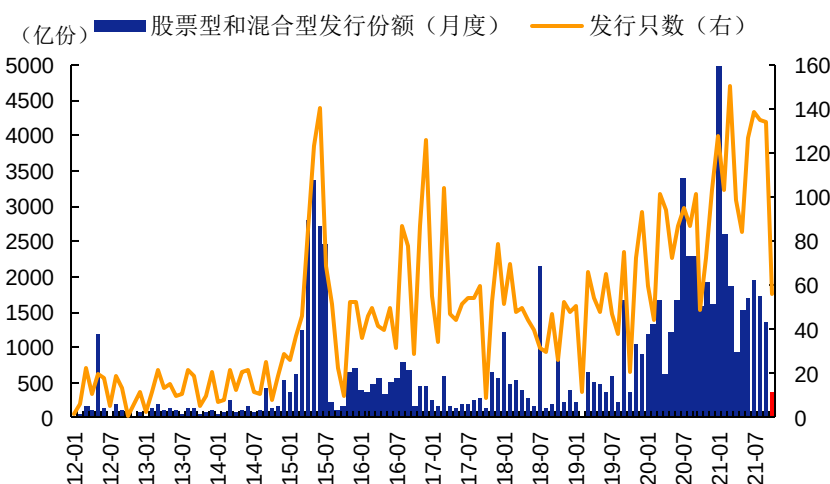
图 8：近几周新基金发行速度明显趋缓



资料来源：Wind，安信证券研究中心

注：数据截止至10月24日，近两周部分已发行基金未公布份额。按发行截止日划分。

图 9：至24日，10月有56只基金完成发行，合计募集约340亿



资料来源：Wind，安信证券研究中心

注：数据截止至10月24日，近两周部分已发行基金未公布份额。按发行截止日划分。

图 10：8月存量权益类基金赎回压力明显缓解

权益类基金赎回压力明显缓解

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_28194

