

外资流入放缓，解禁压力上升——资金面周观察

分析师：陈龙

执业证书编号：S0740519040002

Email: chenlong@r.qlzq.com.cn

研究助理：卫辛

Email: weixin@r.qlzq.com.cn

相关报告

市场资金面周观察

金融市场流动性：

本周资金面整体相对宽松，虽然前三个工作日没有到期，但是央行为了维护半年末流动性平稳，累计净投放 5000 亿。市场机构对跨季资金较为谨慎，本周 7 天、14 天成交量普遍上行，按照近一周成交量估算，各机构基本完成跨季头寸准备，预期季末资金维持平稳。价格方面，隔夜与 7 天有所分化，出现隔夜下行，但 7 天资金价格有所回升。债券市场，收益率先上后下，期限利差小幅收窄。国债 10-1Y 利差收窄 4BP 至 71BP，国开债 10-1Y 利差收窄 1BP 至 85BP。

股票市场流动性：

本周股市流动性略降。具体来说，资金流入方面，新发基金（股票+混合）238 亿（前值 599 亿），北上资金累计净流入 48 亿（前值 204 亿），融资余额流入 98 亿（前值 200 亿）。资金流出方面，产业资本净减持 215 亿（前值 171 亿），IPO 发行 23 亿（前值 53 亿）。

值得关注的是未来两周限售解禁的规模持续上升。本周限售解禁规模为 219 亿，下周限售解禁规模上升至 784 亿。其中，主板 434 亿、创业板 88 亿、中小企业板 262 亿。限售解禁占比超过流通 A 股市值 10% 的定增类限售股有：安徽建工、新开源、世纪华通、文投控股。

海外市场：

本周美元兑人民币中间价均值为 7.07，上周均值 7.09，5 月均值为 7.10，4 月均值为 7.07。CFETS 人民币汇率指数 6 月 24 日收于 91.9，上周为 92.0，5 月平均为 93.3，4 月平均为 94.2。在美债方面，本周长端收益率和短端收益率较上周双双下降。

风险提示：政策监管超预期的风险。本报告主要是在目前政策环境下对股市流动性的判断，若未来政策监管超预期调整，则对股市流动性可能需要进一步判断分析。

内容目录

内容目录.....	- 2 -
图表目录.....	- 3 -
本周资本面情况跟踪（0620-0626）.....	- 5 -
一、金融市场流动性	- 5 -
1.1 银行间同业利率	- 5 -
1.2 基础货币	- 6 -
1.3 债券一级市场	- 6 -
1.4 债券二级市场	- 8 -
二、股票市场	- 9 -
2.1 资金需求	- 9 -
2.2 资金供给	- 11 -
2.21 金融资本	- 11 -
2.22 产业资本	- 14 -
三、海外市场	- 17 -

图表目录

图表 1: SHIBOR (3 个月) (日)	5 -
图表 2: 质押式回购利率 (日)	5 -
图表 3: 同业存单收益率 (日)	6 -
图表 4: 同业拆借利率 (日)	6 -
图表 5: MLF 操作及余额 (月)	6 -
图表 6: PSL 操作及余额 (月)	6 -
图表 7: 利率债一级市场需求情况	7 -
图表 8: 本周利率债净供给	7 -
图表 9: 利率债一级市场发行规模	7 -
图表 10: 同业存单净融资	7 -
图表 11: 不同银行的存单发行利率 (6M)	7 -
图表 12: 长短端国债收益率 (日)	8 -
图表 13: 期限利差 (月)	8 -
图表 14: 票据贴现利率 (日)	8 -
图表 15: 票据融资利率 (季)	8 -
图表 16: 不同期限理财产品收益率 (周)	9 -
图表 17: 不同机构 3 个月理财产品收益率 (周)	9 -
图表 18: 股权融资	10 -
图表 19: IPO 发行	10 -
图表 20: 并购重组	10 -
图表 21: 不同板块限售解禁 (月)	11 -
图表 22: 不同类型限售解禁 (月)	11 -
图表 23: 下周限售解禁名单 (解禁占比前 20 家)	11 -
图表 24: 资金北上南下 (周)	12 -
图表 25: 北上资金月度日均净流入规模 (月)	12 -
图表 26: 陆股通持仓资金前 20 名 (亿元)	12 -
图表 27: 新成立偏股型基金 (亿份)	13 -
图表 28: 私募证券投资基金管理规模 (亿元)	13 -
图表 29: 信托投资股票基金规模	13 -
图表 30: 保险投资股票基金规模	13 -
图表 31: 上证 50ETF 净申购份额 (周)	14 -
图表 32: 沪深 300ETF 净申购份额 (周)	14 -

图表 33: 中证 500ETF 净申购份额 (周)	- 14 -
图表 34: 创业板 ETF50 净申购份额 (周)	- 14 -
图表 35: 不同行业净增持金额 (周, 亿元)	- 15 -
图表 36: 产业资本增减持 (月)	- 15 -
图表 37: 不同行业增减持金额 (月, 亿元)	- 15 -
图表 38: 不同股东净增持规模 (月)	- 15 -
图表 39: 下周限售解禁名单 (解禁占比前 20 家)	- 16 -
图表 40: 融资余额变化	- 16 -
图表 41: 两融变化 (周)	- 16 -
图表 42: 人民币兑美元 (日)	- 17 -
图表 43: 人民币汇率指数 (月)	- 17 -
图表 44: 美元指数 (日)	- 17 -
图表 45: 美债收益率 (日)	- 17 -

本周资本面情况跟踪（0620-0626）

一、金融市场流动性

本周资金面整体相对宽松，虽然前三个工作日没有到期，但是央行为了维护半年末流动性平稳，累计净投放 5000 亿。市场机构对跨季资金较为谨慎，本周 7 天、14 天成交量普遍上行，按照近一周成交量估算，各机构基本完成跨季头寸准备，预期季末资金维持平稳。价格方面，隔夜与 7 天有所分化，出现隔夜下行，但 7 天资金价格有所回升。债券市场，收益率先上后下，期限利差小幅收窄。国债 10-1Y 利差收窄 4BP 至 71BP，国开债 10-1Y 利差收窄 1BP 至 85BP。

1.1 银行间同业利率

银行间质押式回购加权利率：7 天资金价格有所上升。截止 6 月 24 日，R007 均值收于 2.32%，较上周均值上升 28.34BP，DR007 均值收于 2.13%，较上周均值上升 14.47BP。

SHIBOR 3 个月：Shibor3M 价格较上周有所上升。截止 6 月 24 日，SHIBOR（3 个月）为 2.12%，较上周上升 2.60BP，5 月平均为 1.40，4 月平均为 1.15。

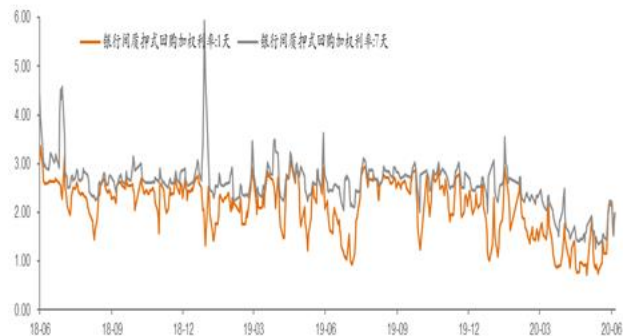
同业存单到期收益率：同业存单收益率以上升为主。截止 6 月 24 日，AAA+ 同业存单收益率（1 个月/3 个月/6 个月）分别收于 2.10%/2.13%/2.18%，分别较上周上升 6.80BP、上升 1.72BP、上升 1.10BP。

图表 1：SHIBOR（3 个月）（日）

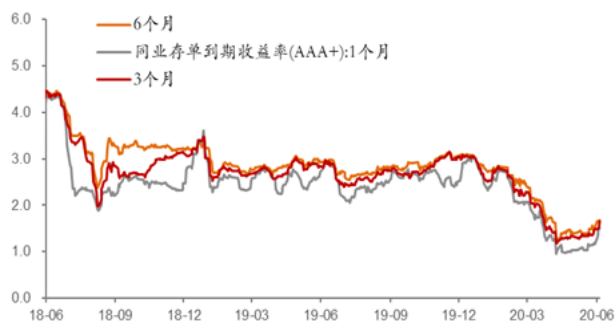


来源：Wind，中泰证券研究所

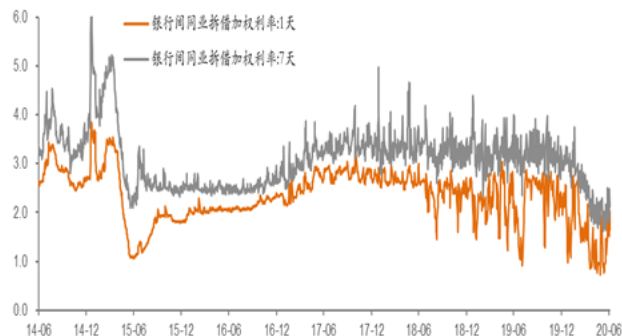
图表 2：质押式回购利率（日）



来源：Wind，中泰证券研究所

图表 3：同业存单收益率（日）


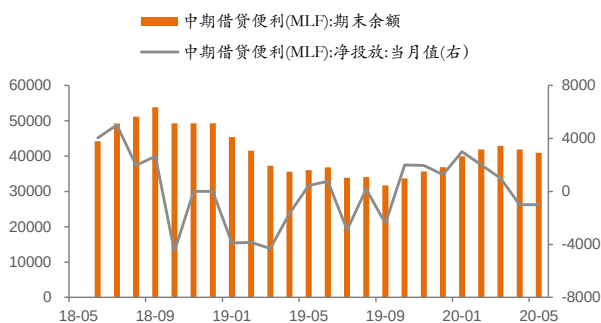
来源：Wind，中泰证券研究所

图表 4：同业拆借利率（日）


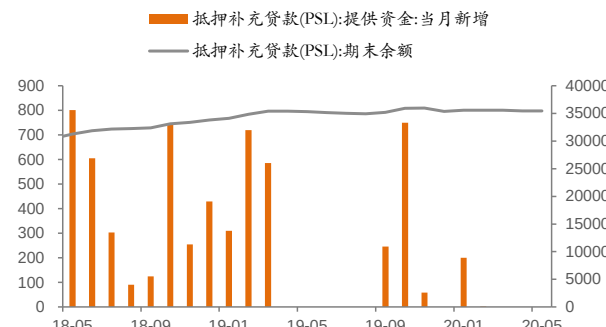
来源：Wind，中泰证券研究所

1.2 基础货币

广义再贷款工具：5月广义再贷款工具回笼 1130 亿。5月央行通过 SLF 操作回笼基础货币 130 亿元，SLF 期末余额下滑至 142 亿；MLF 操作当月回笼 1000 亿，期末余额回落至 40900 亿；PSL 当月未操作，期末余额维持在 35450 亿，5月广义再贷款工具回笼 1130 亿。

图表 5：MLF 操作及余额（月）


来源：Wind，中泰证券研究所

图表 6：PSL 操作及余额（月）


来源：Wind，中泰证券研究所

1.3 债券一级市场

利率债方面，本周利率债计划发行 2029.8 亿，实际发行 2068.6 亿，净供给 492.0 亿。其中，国债发行 700.0 亿，政金债发行 1153.4 亿，地方政府债发行 215.2 亿。上周国债发行 2623.3 亿元，到期 251.6 亿元；政策性金融债发行 1403.4 亿元，到期 0 亿元；地方政府债发行 752.3 亿元，到期 1126.4 亿元。上周利率债净供为 1378.0 亿元，环比下降 886.0 亿元。

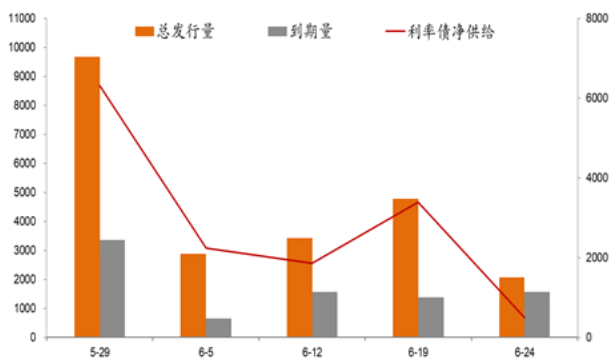
同业存单方面,本周同业存单计划发行 2448.9 亿,实际发行 1895.2 亿,发行量下降,净融资下降。

图表 7: 利率债一级市场需求情况

		国债10Y	国债1Y	国债3Y	国债5Y	国债7Y	国债10Y	口行3M	口行6M	口行3Y	口行5Y	口行10Y	农发1Y	农发2Y	农发3Y	农发5Y	农发7Y	农发10Y
2020-06-22	全场倍数														2.11	2.19		
	边际倍数														1.80	1.10		
	发行金额														71.20	70.00		
2020-06-23	全场倍数	2.34	3.36	2.21	1.16	10.77	3.62	4.46	3.54	4.99	9.01	6.42		5.92			9.44	
	边际倍数	2.16	4.36	1.40	5.00	1.59	7.06	28.00	5.42	1.46	8.90	1.93		2.33			3.24	
	发行金额	700.00	71.30	79.30	122.00	31.00	171.00	50.00	50.00	60.00	60.00	50.00		40.00			29.00	
2020-06-24	全场倍数												5.08			13.40		4.51
	边际倍数												2.40			6.48		1.44
	发行金额												70.00			28.60		100.00

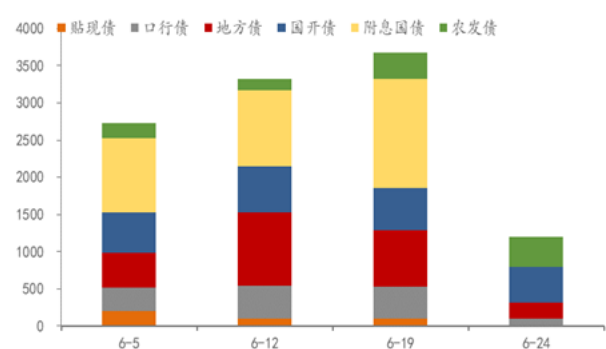
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 8: 本周利率债净供给



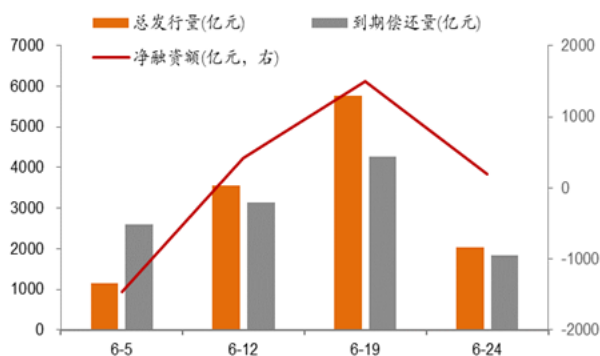
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 9: 利率债一级市场发行规模



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 10: 同业存单净融资



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 11: 不同银行的存单发行利率(6M)



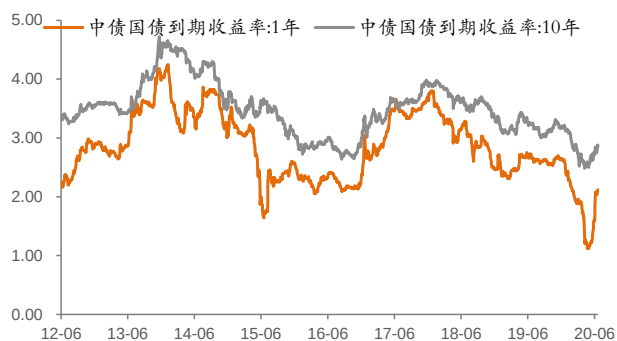
来源: Wind, 中泰证券研究所

1.4 债券二级市场

国债收益率：截止 6 月 24 日，1 年期国债到期收益率为 2.15%，较上周上升 2.92BP，10 年期国债到期收益率收于 2.86%，较上周下降 1.38BP。

期限利差：截止 6 月 24 日，本周 10Y 国债与 1Y 国债利差收窄 4.06bp 至 71.43bp，10Y 国开与 1Y 国开的利差收窄 0.93bp 至 84.62bp。

图表 12： 长短端国债收益率（日）



来源：Wind，中泰证券研究所

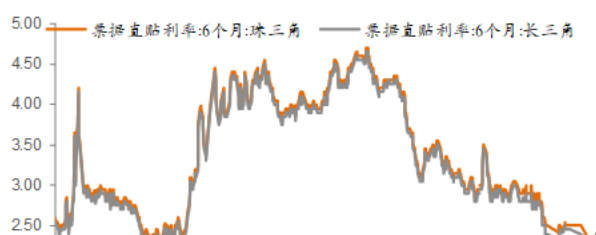
图表 13： 期限利差（月）



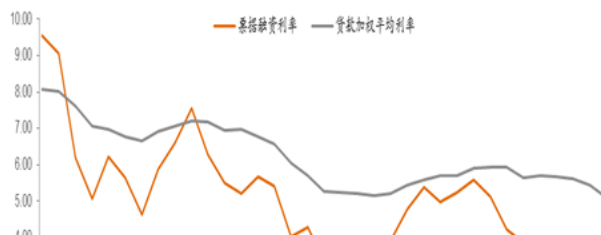
来源：Wind，中泰证券研究所

票据融资利率：一季度票据融资利率、贷款加权利率双双回落。截止 2020 年 3 月，票据融资利率为 2.94%，较上年四季度下降 32BP，贷款加权平均利率从上年四季度的 5.44% 下滑至 5.08%，回落 36bp。

图表 14： 票据贴现利率（日）



图表 15： 票据融资利率（季）



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_4207

