

## 股市流动性回升，利率普遍下行——资金面周观察

## 市场资金面周观察

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

## 金融市场流动性：

货币市场方面，为对冲公开市场逆回购到期和金融市场资金集中到期等因素的影响，央行全周累计净投放 5200 亿，并分别下调 7 天与 14 天逆回购利率至 2.40% 与 2.55%，政策层面积极呵护流动性，但是受到机构节后复工不一致影响，资金面出现了小幅度波动，整体维持宽松。债券市场，长端利率受风险偏好影响大幅下行，短端收益率下行幅度不及长端，国债 10-1Y 利差收窄 6BP 至 75BP。

## 股票市场流动性：

本周股市流动性小幅回升。具体来说，资金流入方面，新发基金（股票+混合）116 亿（前值 502 亿），北上资金累计净流入 301 亿（-155 亿），融资余额增加 4 亿（前值 32 亿）。资金流出方面，产业资本净减持 15 亿（前值 -64 亿），IPO 发行 57 亿（前值 66 亿）。

值得关注的是节后以来北上与融资资金加仓“科技+消费”。其中，北上资金净流入的行业前三名分别是食品饮料、医药生物、计算机；融资资金净流入最多的行业主要是医药生物、电子、电气设备。

## 海外市场：

本周美元兑人民币中间价均值为 6.97，上周均值 6.88，1 月平均为 92.4，12 月平均为 91.5。CFETS 人民币汇率指数 2 月 7 日收于 92.7，上周为 93.0，1 月平均为 92.4，12 月平均为 91.5。美债方面，本周长、短端收益率双双回升。

**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（0125-0207）.....	- 5 -
一、宏观流动性.....	- 5 -
二、金融市场流动性.....	- 6 -
2.1 银行间同业利率.....	- 6 -
2.2 基础货币.....	- 7 -
2.3 债券一级市场.....	- 8 -
2.4 债券二级市场.....	- 9 -
三、股票市场.....	- 11 -
3.1 资金需求.....	- 11 -
3.2 资金供给.....	- 13 -
3.21 金融资本.....	- 13 -
3.22 产业资本.....	- 16 -
四、海外市场.....	- 18 -
五、本周重要政策跟踪.....	- 20 -

## 图表目录

图表 1: M1/M2 增速变化 (月)	- 5 -
图表 2: 社会融资增速 (月)	- 5 -
图表 3: 表外非标融资规模 (月)	- 6 -
图表 4: 社会融资规模结构 (月)	- 6 -
图表 5: 企业债券融资规模 (月)	- 6 -
图表 6: 居民信贷结构 (月)	- 6 -
图表 7: SHIBOR (3 个月) (日)	- 7 -
图表 8: 质押式回购利率 (日)	- 7 -
图表 9: 同业存单收益率 (日)	- 7 -
图表 10: 同业拆借利率 (日)	- 7 -
图表 11: MLF 操作及余额 (月)	- 8 -
图表 12: PSL 操作及余额 (月)	- 8 -
图表 13: 利率债一级市场需求情况	- 8 -
图表 14: 本周利率债净供给	- 9 -
图表 15: 利率债一级市场发行规模	- 9 -
图表 16: 同业存单净融资	- 9 -
图表 17: 不同银行的存单发行利率 (6M)	- 9 -
图表 18: 长短端国债收益率 (日)	- 10 -
图表 19: 期限利差 (月)	- 10 -
图表 20: 票据贴现利率 (日)	- 10 -
图表 21: 票据融资利率 (季)	- 10 -
图表 22: 不同期限理财产品收益率 (周)	- 11 -
图表 23: 不同机构 3 个月理财产品收益率 (周)	- 11 -
图表 24: 股权融资	- 11 -
图表 25: IPO 发行	- 11 -
图表 26: 并购重组	- 12 -
图表 27: 不同板块限售解禁 (月)	- 12 -
图表 28: 不同类型限售解禁 (月)	- 12 -
图表 29: 下周限售解禁名单 (解禁占比前 20 家)	- 13 -
图表 30: 资金北上南下 (周)	- 14 -
图表 31: 北上资金月度日均净流入规模 (月)	- 14 -
图表 32: 陆股通持仓资金前 20 名 (亿元)	- 14 -

图表 33: 新成立偏股型基金 (亿份)	- 15 -
图表 34: 私募证券投资基金管理规模 (亿元)	- 15 -
图表 35: 信托投资股票基金规模	- 15 -
图表 36: 保险投资股票基金规模	- 15 -
图表 37: 不同行业净增持金额 (周, 亿元)	- 16 -
图表 38: 产业资本增减持 (月)	- 16 -
图表 39: 不同行业增减持金额 (月, 亿元)	- 17 -
图表 40: 不同股东净增持规模 (月)	- 17 -
图表 41: 本周净增持/净减持股票一览 (前 10 家)	- 17 -
图表 42: 融资余额变化	- 18 -
图表 43: 两融变化 (周)	- 18 -
图表 44: 新增投资者 (月)	- 18 -
图表 45: QFII/RQFII (月)	- 18 -
图表 46: 人民币兑美元 (日)	- 19 -
图表 47: 人民币汇率指数 (月)	- 19 -
图表 48: 美元指数 (日)	- 19 -
图表 49: 美债收益率 (日)	- 19 -
图表 50: 本周重要政策一览	- 20 -
图表 51: 下周重要事件一览	- 21 -

## 本周资本面情况跟踪（0125-0207）

### 一、宏观流动性

**货币供应量：**12月M1同比增速为4.4%，较上月小幅增加0.9%；M2同比增速为8.7%，较上月小幅增加0.5%。从结构来看，居民存款高于去年同期3705亿，在企业信贷回暖的影响下，企业存款也较去年同期上升1793亿，上述因素均对12月M2的回升形成支撑。

图表 1：M1/M2 增速变化（月）



来源：Wind，中泰证券研究所

图表 2：社会融资增速（月）



来源：Wind，中泰证券研究所

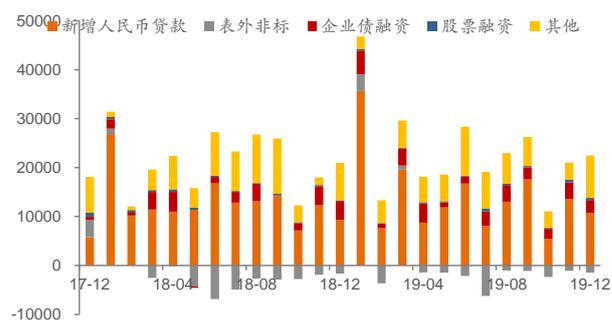
**12月社融口径再度调整，但对趋势影响不大。**12月新增社融2.1万亿，较去年同期增加1719亿，不含政府债券口径新增1.73万亿，较去年同期增加1433亿。不同口径下社融存量增速分别为10.7%与10.1%，并未较上个月发生明显变化。

**各分项来看（1）表外非标融资收缩明显。**12月表外非标融资-1456亿，环比下滑393亿。其中，委托贷款、信托贷款收缩的态势并未发生明显的变化，12月委托贷款与信托贷款收缩规模均录得年内新高，说明政策对非标的监管并未出现明显放松迹象。相反，未贴现承兑汇票新增951亿，连续2个月环比改善，背后的驱动因素，一方面可能是受往年12月放量的季节性影响，一方面可能也与年底，企业结算需求上升带来的放量。

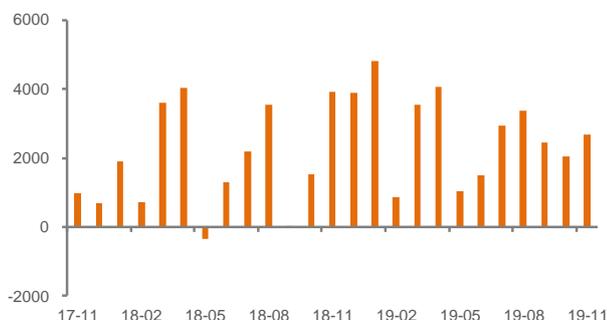
**（2）贷款结构明显改善。**12月新增贷款1.14万亿，同比上升600亿，环比下滑2500亿。从期限上看，中长期贷款同比上升3747亿，短期贷款同比上升936亿，从类型上看，居民部门同比上升1856亿，企业部门同比上升2827亿，整体来看，企业部门，尤其是企业中长期贷款改善更为明显，表明贷款对实体经济的支撑作用可能逐步上升。

**图表 3：表外非标融资规模（月）**

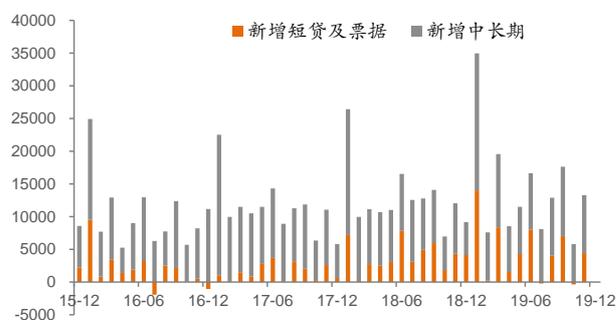

来源：Wind，中泰证券研究所

**图表 4：社会融资规模结构（月）**


来源：Wind，中泰证券研究所

**图表 5：企业债券融资规模（月）**


来源：Wind，中泰证券研究所

**图表 6：居民信贷结构（月）**


来源：Wind，中泰证券研究所

## 二、金融市场流动性

货币市场方面，为对冲公开市场逆回购到期和金融市场资金集中到期等因素的影响，央行全周累计净投放 5200 亿，并分别下调 7 天与 14 天逆回购利率至 2.40% 与 2.55%，政策层积极呵护流动性，但是受到机构节后复工不一致影响，资金面出现了小幅度波动，整体维持宽松。债券市场长端利率受风险偏好影响大幅下行，短端收益率下行幅度不及长端，国债 10-1Y 利差收窄 6BP 至 75BP。

### 2.1 银行间同业利率

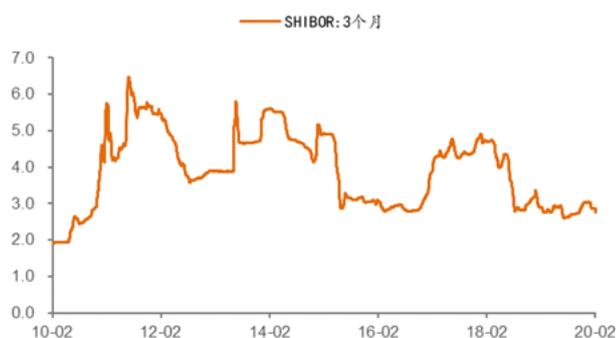
**银行间质押式回购加权利率：**7 天资金价格有所下降。截止 2 月 7 日，R007 均值收于 2.46%，较上周均值下降 19.61BP，DR007 均值收于 2.33%，较上周均值下降 25.14BP。

**SHIBOR 3 个月：**Shibor3M 价格较上周小幅下降。截止 2 月 7 日，SHIBOR（3 个月）为 2.75%，较上周下降 10.5BP，1 月平均为 2.88，

12月平均为 3.03。

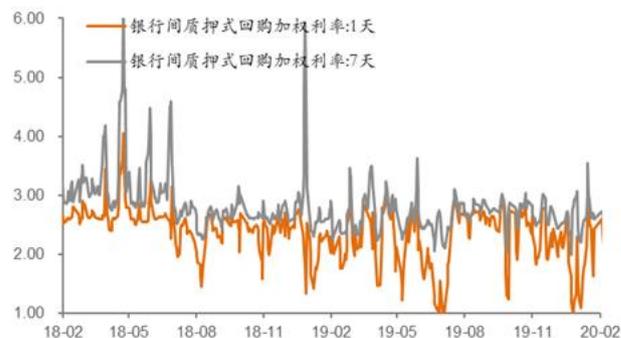
**同业存单到期收益率:** 同业存单收益率以下降为主。截止 2 月 7 日,AAA+ 同业存单收益率(1 个月/3 个月/6 个月)分别收于 2.49%/2.60%/2.64%, 分别较上周下降 27.51BP、下降 18.03BP、下降 19.36BP。

图表 7: SHIBOR (3 个月) (日)



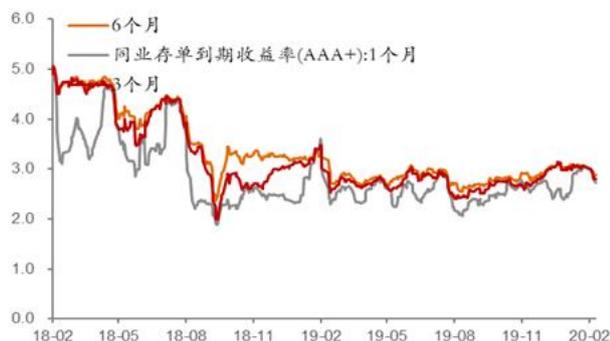
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 8: 质押式回购利率 (日)



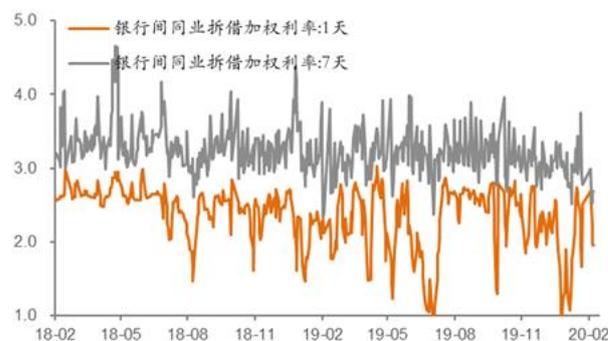
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 9: 同业存单收益率 (日)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 10: 同业拆借利率 (日)

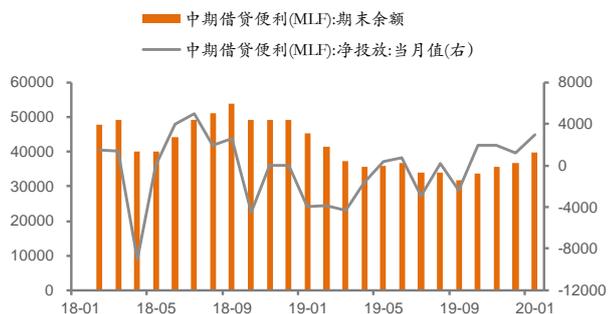


来源: Wind, 中泰证券研究所

## 2.2 基础货币

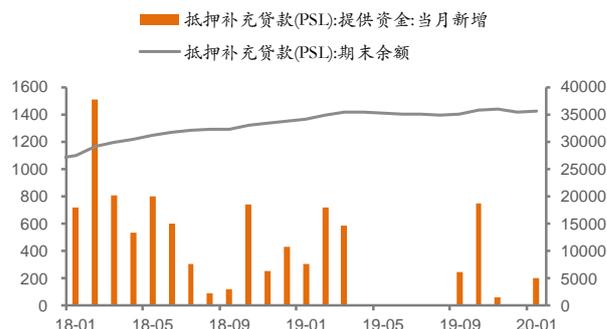
**广义再贷款工具:** 1 月广义再贷款工具净投放 2471 亿。1 月央行通过 SLF 操作回笼基础货币 729 亿元, SLF 期末余额下滑至 292 亿; MLF 操作当月投放 3000 亿, 期末余额上升至 39900 亿; PSL 操作当月投放 200 亿, 期末余额升至 35574 亿, 1 月广义再贷款工具净投放 2471 亿。

图表 11: MLF 操作及余额 (月)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 12: PSL 操作及余额 (月)



来源: Wind, 中泰证券研究所

## 2.3 债券一级市场

**利率债方面**, 本周利率债计划发行 1092.5 亿, 实际发行 1104.4 亿, 净供给-1141.2 亿。其中, 国债发行 640.0 亿, 政金债发行 452.5 亿, 地方政府债发行 985.47 亿。上周国债发行 0.0 亿元, 到期 1571.0 亿元; 政策性金融债发行 529.4 亿元, 到期 0.0 亿元; 地方政府债发行 4839.4 亿元, 到期 0.0 亿元。上周利率债净供为-56.13 亿元, 环比下降 1085.07 亿元。

**同业存单方面**, 本周同业存单计划发行 4820.9 亿, 实际发行 4340.8 亿, 发行量上升, 净融资上升。

图表 13: 利率债一级市场需求情况

		国债3M	国债5M	国债3Y	国债7Y	国开1Y	国开10Y	口行1Y	口行5Y	口行10Y	农发1Y	农发10Y
2020-02-03	全场倍数											
	边际倍数											
	发行金额											
2020-02-04	全场倍数											
	边际倍数											
	发行金额											

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\\_7287](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_7287)

