

北上资金净流出，关注外资持股限制的影响——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：

货币市场方面，央行继续加大公开市场投放力度，央行周一至周三持续开展逆回购操作，周四续作 TMLF。债券市场，资金面维持宽松，长端利率受到疫情发酵的影响，收益率下降至 3 季度低点。国债 10-1Y 利差收窄 1bp 至 81bp 左右，国开债 10-1Y 利差收窄 3bp 至 102bp。

股票市场流动性：

本周股市流动性出现两个值得关注的变化：第一点是本周北上资金由净流入转为净流出。结束连续 13 个交易日的净流入，本周北上资金连续 3 个交易日净流出。其中，近 7 天净卖出最多的三只股票分别是美的集团、招商银行、中国平安；

第二点是需关注外资持股限制的影响。证监会规定所有境外投资者对单个上市公司 A 股的持股比例总和，不超过该上市公司股份总数的 30%。一旦境外持股比例合计达到 28%，任何有关该沪股通或深股通股票的进一步买盘即不获接纳。本周美的集团外资持股比例一度达到 28%，触及“限购线”，暂时只能卖出不能买入。我们梳理了一下目前外资持股超过 15%的股票分别包括美的集团、华测检测、泰格医药、南京银行、方正证券、索菲亚、宁波银行、格力电器、海尔智家、老板电器、祁连山等。如若四季度 QFII/RQFII 持续加仓，那么上述股票可能会面临持股限制的压力。

海外市场：

本周美元兑人民币中间价均值为 6.88, 上周均值 6.89, 12 月均值为 7.01, 11 月均值为 7.02。CFETS 人民币汇率指数 1 月 17 日收于 92.9, 上周为 92.3, 12 月平均为 91.5, 11 月平均为 91.7。美债方面，本周长短端收益率双双回落。

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（0111-0117）	- 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	- 14 -
3.21 金融资本	- 14 -
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	- 12 -
图表 25: IPO 发行	- 12 -
图表 26: 并购重组	- 12 -
图表 27: 不同板块限售解禁 (月)	- 13 -
图表 28: 不同类型限售解禁 (月)	- 13 -
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)	- 15 -

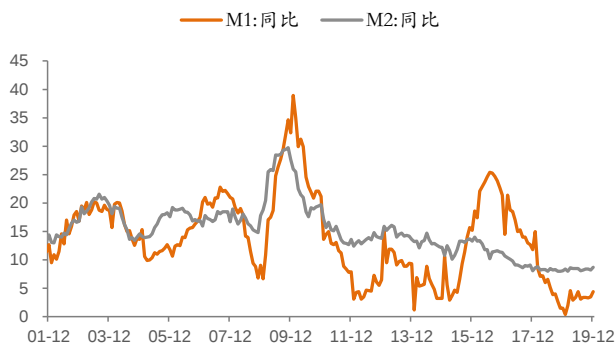
图表 33: 新成立偏股型基金 (亿份)	- 15 -
图表 34: 私募证券投资基金管理规模 (亿元)	- 15 -
图表 35: 信托投资股票基金规模	- 16 -
图表 36: 保险投资股票基金规模	- 16 -
图表 37: 不同行业净增持金额 (周, 亿元)	- 17 -
图表 38: 产业资本增减持 (月)	- 17 -
图表 39: 不同行业增减持金额 (月, 亿元)	- 17 -
图表 40: 不同股东净增持规模 (月)	- 17 -
图表 41: 本周净增持/净减持股票一览 (前 10 家)	- 17 -
图表 42: 融资余额变化	- 18 -
图表 43: 两融变化 (周)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

本周资本面情况跟踪（0118-0124）

一、宏观流动性

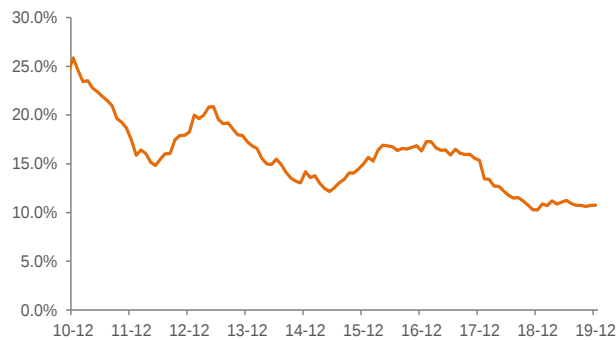
货币供应量：12月M1同比增速为4.4%，较上月小幅增加0.9%；M2同比增速为8.7%，较上月小幅增加0.5%。从结构来看，居民存款高于去年同期3705亿，在企业信贷回暖的影响下，企业存款也较去年同期上升1793亿，上述因素均对12月M2的回升形成支撑。

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）



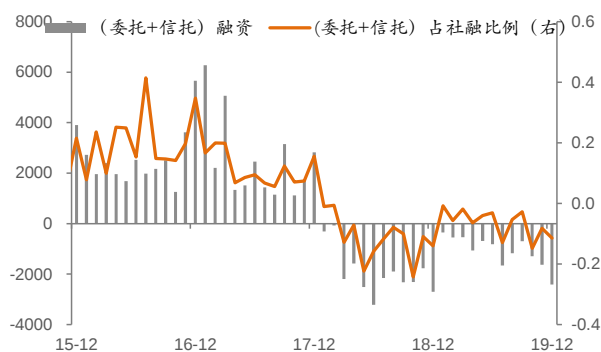
来源：Wind，中泰证券研究所

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1719万亿，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。

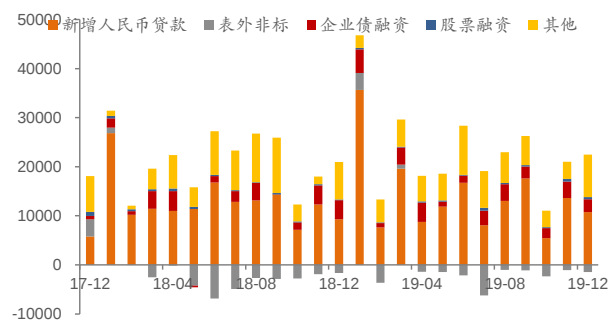
（2）贷款结构明显改善。12月新增贷款1.14万亿，同比上升600亿，环比下滑2500亿。从期限上看，中长期贷款同比上升3747亿，短期贷款同比上升936亿，从类型上看，居民部门同比上升1856亿，企业部门同比上升2827亿，整体来看，企业部门，尤其是企业中长期贷款改善更为明显，表明贷款对实体经济的支撑作用可能逐步上升。

图表 3：表外非标融资规模（月）



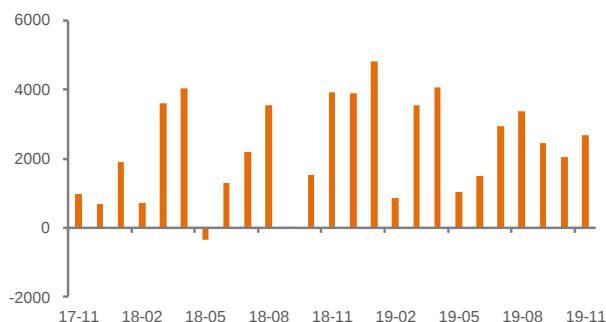
来源：Wind，中泰证券研究所

图表 4：社会融资规模结构（月）



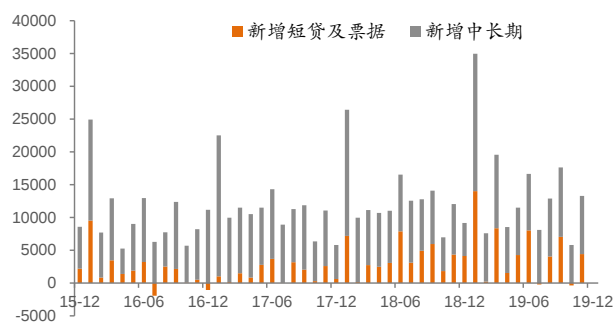
来源：Wind，中泰证券研究所

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，央行继续加大公开市场投放力度，央行周一至周三持续开展逆回购操作，周四续作 TMLF。债券市场，资金面维持宽松，长端利率受到疫情发酵的影响，收益率下降至 3 季度低点。国债 10-1Y 利差收窄 1bp 至 81bp 左右，国开债 10-1Y 利差收窄 3bp 至 102bp。

2.1 银行间同业利率

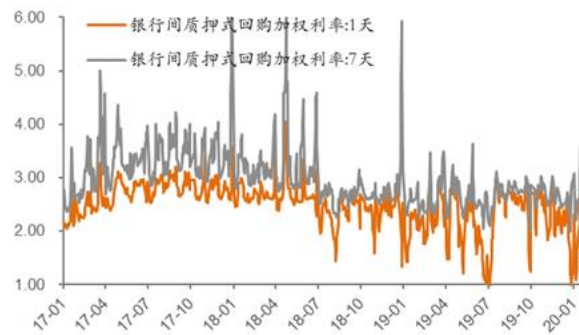
银行间质押式回购加权利率：7 天资金价格有所下降。截止 1 月 23 日，R007 均值收于 2.66%，较上周均值下降 36.81BP，DR007 均值收于 2.58%，较上周均值下降 7.09BP。

SHIBOR 3 个月：Shibor3M 价格较上周小幅下降。截止 1 月 23 日，SHIBOR（3 个月）为 2.86%，较上周下降 1.0BP，12 月平均为 3.03，11 月平均为 2.99。

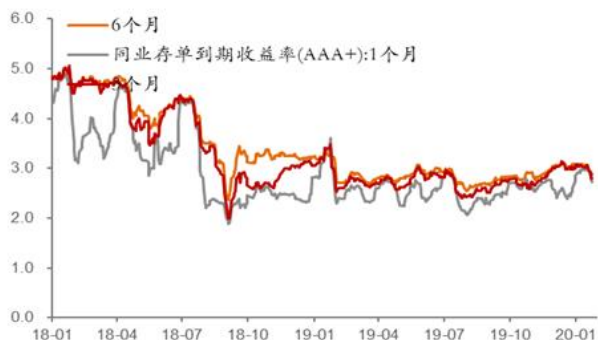
同业存单到期收益率：同业存单收益率以上升为主。截止 1 月 23 日，AAA+ 同业存单收益率（1 个月/3 个月/6 个月）分别收于 2.76%/2.78%/2.83%，分别较上周上升 18.79BP、上升 3.28BP、上升 8.67BP。

图表 7：SHIBOR（3 个月）（日）

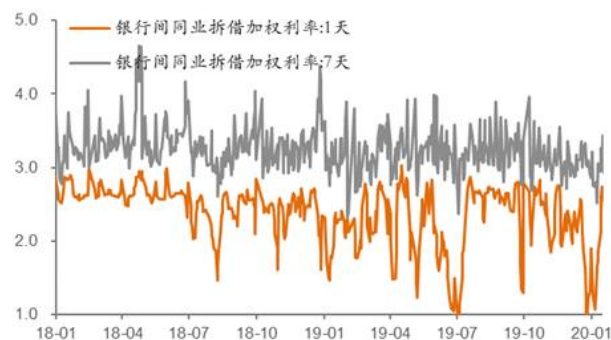

来源：Wind，中泰证券研究所

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

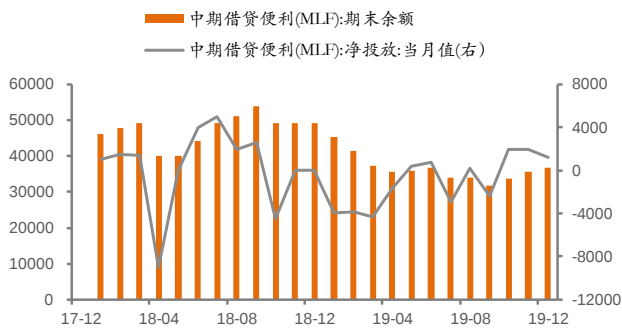
图表 10：同业拆借利率（日）


来源：Wind，中泰证券研究所

2.2 基础货币

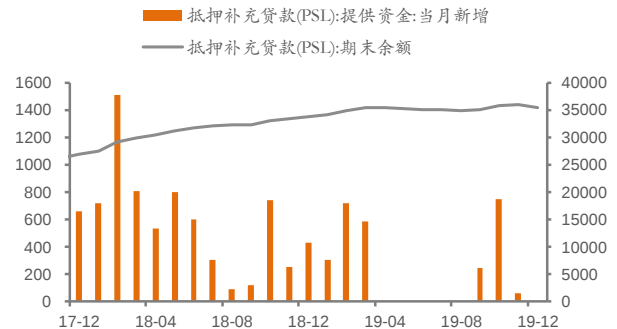
广义再贷款工具：12 月广义再贷款工具净投放 1097 亿。12 月央行通过 SLF 操作投放基础货币 437 亿元，SLF 期末余额上升至 1021 亿；MLF 操作当月投放 1265 亿，期末余额上升至 36900 亿；PSL 操作当月回笼 605 亿，期末余额升至 35374 亿，12 月广义再贷款工具净投放 1097 亿。

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 1505.5 亿, 实际发行 1514.9 亿, 净供给-56.13 亿。其中, 国债发行 0.0 亿, 政金债发行 529.4 亿, 地方政府债发行 985.5 亿。上周国债发行 750.0 亿元, 到期 1151.6 亿元; 政策性金融债发行 1122.6 亿元, 到期 798.5 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 4761.88 亿元, 环比下降 4818.01 亿元。

同业存单方面, 本周同业存单计划发行 4086.4 亿, 实际发行 3513.9 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

		国开1Y	国开3Y	国开5Y	国开7Y	国开10Y	口行1Y	口行3Y	口行10Y
2020-01-20	全场倍数								
	边际倍数								
	发行金额								
2020-01-21	全场倍数	4.18	4.43	5.93	6.49	2.85	3.72	3.19	
	边际倍数	1.05	3.47	0.00	0.00	2.04	1.01	1.14	
	发行金额	50.00	60.00	40.00	20.00	130.00	40.00	56.40	66.50

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_7534

