

分析师: 杨震宇

执业证书编号: S0730519050001

yangzy1@ccnew.com 021-50586725

基础流动性偏紧，下周关注外资表现

——A 股流动性周报

证券研究报告-A 股流动性周报

发布日期: 2019 年 09 月 01 日

相关研究

- 1 《策略报告: 消息面平静 A 股缩量震荡-市场分析》 2019-08-22
- 2 《策略报告: 热点此起彼伏 A 股小幅震荡-市场分析》 2019-08-21
- 3 《策略报告: 权重股冲高回落 A 股小幅震荡-市场分析》 2019-08-20
- 4 《策略报告: 龙头股的超额收益来自哪里-策略专题》 2019-08-20
- 5 《策略报告: LPR 新机制推出 A 股放量大涨-市场分析》 2019-08-19

联系人: 李琳琳

电话: 021-50586983

传真: 021-50587779

地址: 上海浦东新区世纪大道 1600 号 18 楼

邮编: 200122

投资要点:

- **量能稍有改善，流动性总体平稳** 上周末中美两国相互加征关税，但本周 A 股风险偏好并未出现明显回落，周中曾因为 27 日 MSCI 扩容落地资金“抢滩” A 股，令市场人气骤增。全周量能表现较前一周稍有抬升，27 日两市成交金额冲高至 5600 亿元，其余交易日均在接近 5000 亿元水平。截至 8 月 29 日，两市融资余额为 9145 亿元，较 5 个交易日前再度攀升逾 100 亿元。
- **货币市场利率抬升，基础流动性偏紧** 基础流动性稍有偏紧，央行继续小幅净回笼资金，货币市场利率中枢抬升，非银机构资金成本相对有所上升。
- **流动性展望** 当前长端利率受制于短端没有下行信号、金融监管预期以及通胀预期，导致超出预期上行。9 月份由于临近季末，央行料将继续通过货币供给保持市场流动性充裕，减税降费落实后，企业缴税压力下降，提振消费、投资等方面要求需要金融环境支持。因此 9 月份利率还有下行空间。同时全球指数产品密集纳入 A 股，提升 A 股增量资金预期。在资金情绪整体受到外部不确定性压制以及中报期内情况下，下周外源性资金表现将成为决定市场波动方面的关键。如果外资继续涌入 A 股，将有助于消费蓝筹和金融板块表现，同时成长股亦有可能受到青睐。9 月份央行也可能会逐步放宽对流动性的管制，短期内我们对 A 股流动性整体较为谨慎乐观。。

风险提示: 经济政策和数据超预期、中美后续谈判出现重大转折，继续出现黑天鹅事件

内容目录

1. A股流动性跟踪：量能稍有改善，流动性总体平稳	3
2. 基础流动性跟踪：货币市场利率抬升，基础流动性偏紧	5
3. A股流动性周评	7

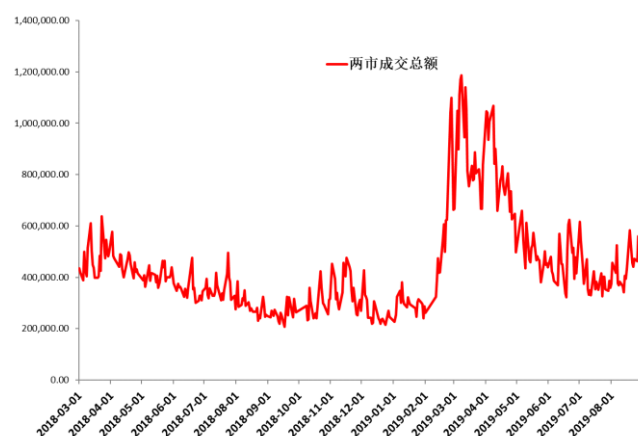
图表目录

图 1：成交金额变化	3
图 2：两市融资余额变化	3
图 3：换手率变化	3
图 4：不同板块资金净流入变化	3
图 5：IPO 和定增规模变化	4
图 6：基金发行规模变化	4
图 7：股票回购规模变化	4
图 8：产业资金增减持规模变化	4
图 9：解禁股规模变化	5
图 10：北向资金净流动变化	5
图 11：央行资金净投放变化	5
图 12：货币市场利率变化	5
图 13：公开市场操作到期量	6
图 14：外汇占款变化	6
图 15：缴税规模同比变化	6
图 16：超储率变化	6
图 17：地方债和同业存单发行规模同比变化	7
图 18：M2 同比增速和货币乘数变化	7
表 1：货币市场利率的结构性变化	6

1. A 股流动性跟踪：量能稍有改善，流动性总体平稳

上周末中美两国相互加征关税，但本周 A 股风险偏好并未出现明显回落，周中曾因为 27 日 MSCI 扩容落地资金“抢滩”A 股，令市场人气骤增。全周量能表现较前一周稍有抬升，27 日两市成交金额冲高至 5600 亿元，其余交易日均在接近 5000 亿元水平。截至 8 月 29 日，两市融资余额为 9145 亿元，较 5 个交易日前再度攀升逾 100 亿元。过去 5 个交易日融资余额在成交金额中占比均值为 1.85%，总体表现平稳。

图 1：成交金额变化



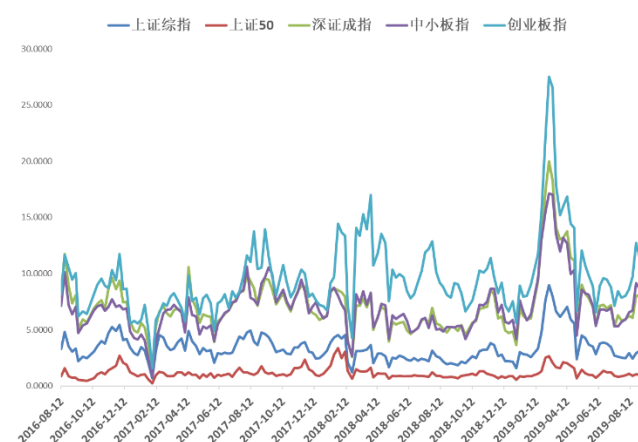
资料来源：Wind，中原证券

图 2：两市融资余额变化



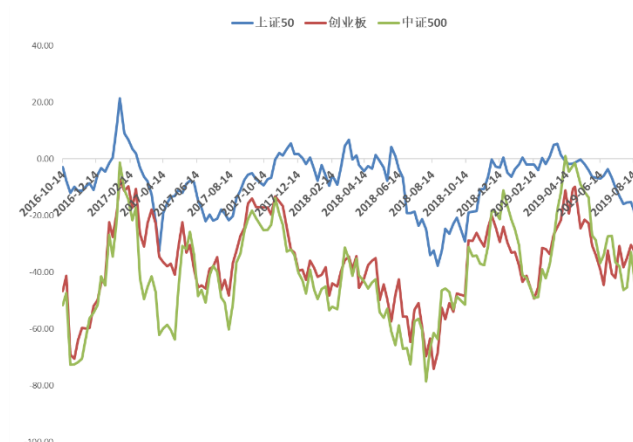
资料来源：Wind，中原证券

图 3：换手率变化



资料来源：Wind，中原证券

图 4：不同板块资金净流入变化

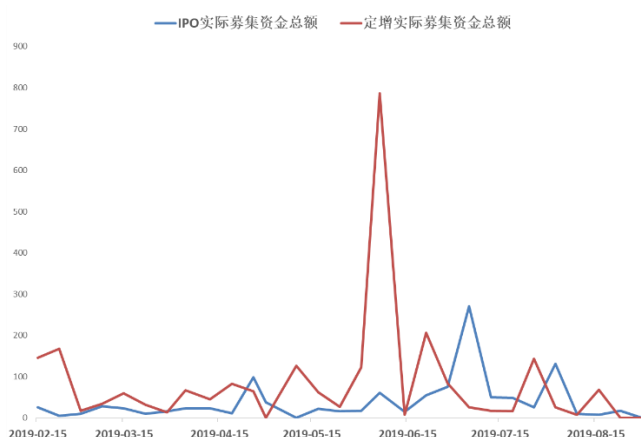


资料来源：Wind，中原证券

从换手率来看，截至 8 月 30 日大小盘换手率表现较为稳定：上证综指、上证 50、深证成指、中小板指和创业板指全周换手率分别为 3.13%、0.99%、8.03%、8.67%和 11.3%，上证 50、中小创指数换手率均较前值稍有回落。

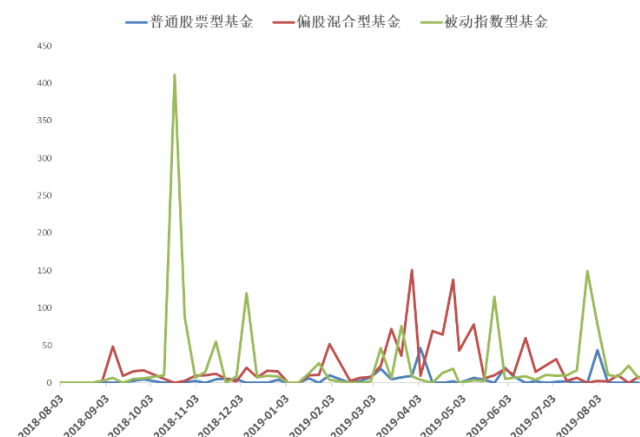
一级市场发行方面，以招股日期或发行日期计，上周 IPO 实际募集资金与定向增发规模均为 0 亿元，一级市场对资金扰动降为 0；二级市场发行方面。上周主要权益类基金（普通股票型基金、被动指数型基金和偏股混合型基金）发行规模达到 13 亿份，环比继续回落，其中普通股票型基金连续四周新增发行规模为 0。

图 5: IPO 和定增规模变化



资料来源：Wind，中原证券

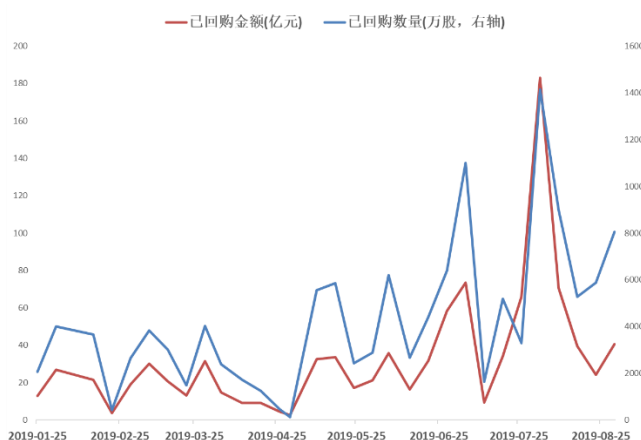
图 6: 基金发行规模变化



资料来源：Wind，中原证券

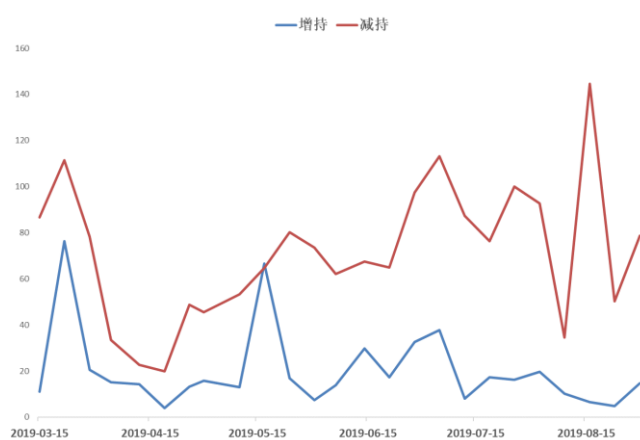
在公司资金行为方面。上周股票回购规模达到了 8.05 亿股，即 40 亿元，数量和额度均明显上升；同时产业资本减持规模回升至 78 亿元，净减持 64 亿元，环比有所上升。

图 7: 股票回购规模变化



资料来源：Wind，中原证券

图 8: 产业资金增减持规模变化

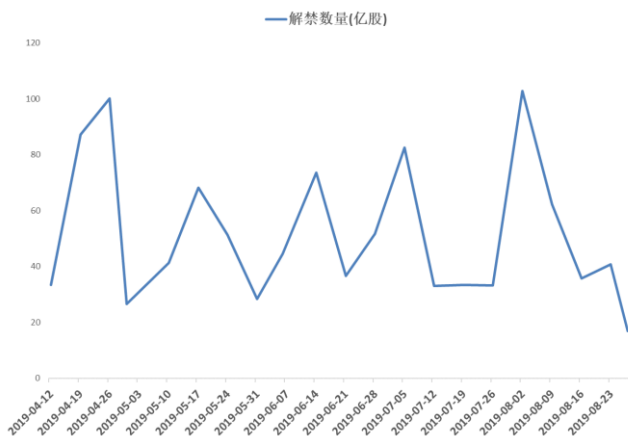


资料来源：Wind，中原证券

其他方面，上周共解禁 31 亿股，环比规模回落，下周解禁规模将回升至 43 亿股水平；本

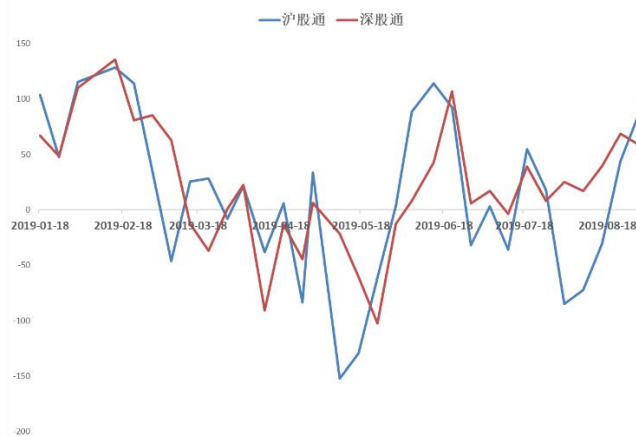
周北向资金净流入 145 亿元，沪市北向资金均明显改善，深市稍有回落，北向资金总体继续对 A 股形成支持。

图 9：解禁股规模变化



资料来源：Wind，中原证券

图 10：北向资金净流动变化

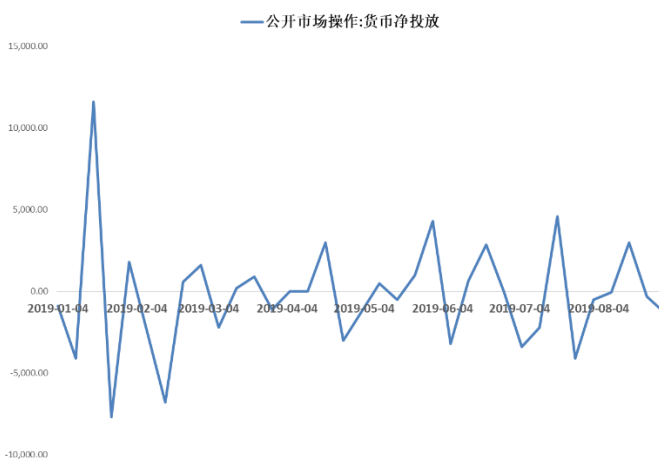


资料来源：Wind，中原证券

2. 基础流动性跟踪：货币市场利率抬升，基础流动性偏紧

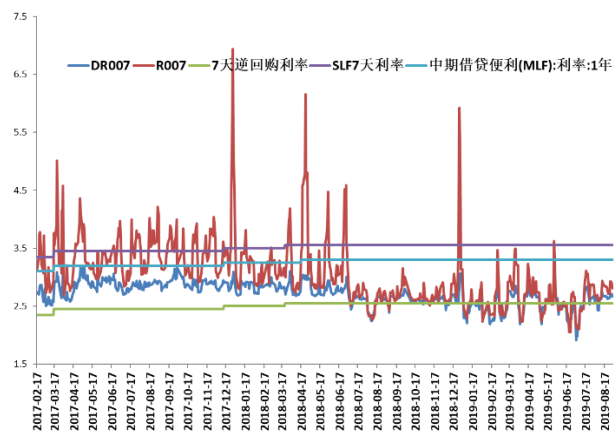
基础流动性方面。本周有 2700 亿元逆回购到期，800 亿国库现金到期，央行遂本周进行了 1400 亿元的 7 天逆回购操作，投放 1500 亿的 MLF，最终本周总计净回笼资金 600 亿元。

图 11：央行资金净投放变化



资料来源：Wind，中原证券

图 12：货币市场利率变化



资料来源：Wind，中原证券

货币市场利率方面。本周 LPR 机制改革并未阻挡主要货币市场利率中枢上升。其中 R007 收于 2.81%，DR007 收于 2.67%，二者历史分位数继续保持在中值偏上水平，二者之差调升

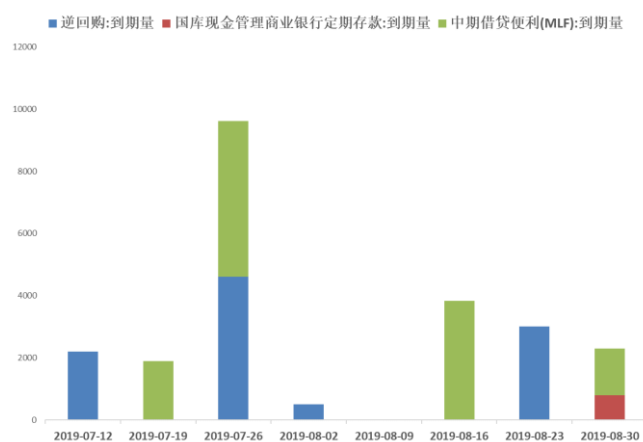
7BP，历史分位数上升至中位数水平，非银机构流动性相对紧张。

表 1: 货币市场利率的结构性变化

		平均值	收盘值	历史分位数
本周	R007	2.88%	2.81%	63.95%
	DR007	2.69%	2.67%	57.56%
	R007-DR007	0.19%	0.14%	51.87%
周变化 (BP)	R007	10BP	9BP	3个百分点
	DR007	4BP	3BP	3个百分点
	R007-DR007	6BP	7BP	22个百分点

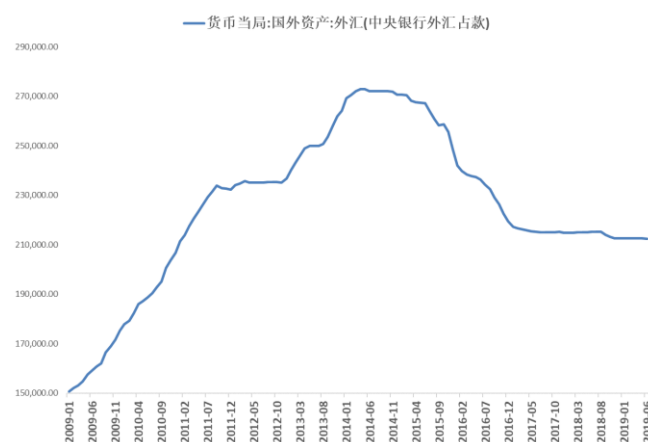
资料来源: Wind, 中原证券

图 13: 公开市场操作到期量



资料来源: Wind, 中原证券

图 14: 外汇占款变化

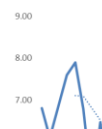


资料来源: Wind, 中原证券

图 15: 缴税规模同比变化



图 16: 超储率变化



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_9930

