

投资策略

A股增量资金有何变化？——股市流动性月报(2022年第4期)

近期市场资金供需有何变化？

- 1、3月美联储加息预期强化，国内疫情超预期反弹，外资阶段性大幅外流，单月净流出451亿元，自2020年11月以来首次转为净流出。
- 2、基金2月净流出约73亿元，结束此前连续8个月的净流入态势，环比与同比均有所回落；3月以来，基金新发节奏稍有回暖，单月新发规模约415亿份。
- 3、私募规模小幅收缩，2月转为小幅流出，单月净流出约657亿元。
- 4、险资投资于股票与基金的运用余额明显抬升，2月单月大幅增加约685亿元，但年初以来仍小幅净流出。
- 5、杠杆资金情绪低迷，3月两融交易再度大幅流出，净流出约552亿元，两融余额也有所回落，降至16728亿元。

融资供给项：

- 1) 外资（北上资金）：3月北上资金净流出451亿元。
- 2) 公募（股票型+混合型）：2月混合偏股基金净流出73亿元。
- 3) 保险（股票+基金）：2月险资余额增加685亿元。
- 4) 养老保障体系（社保+养老金+年金）：一季度预计贡献250亿元增量。
- 5) 银行理财：一季度预计贡献500亿元增量。
- 6) 私募（私募证券基金）：2月私募净流出657亿元。
- 7) 杠杆资金（两融交易）：3月两融净流出552亿元。
- 8) 产业资本：3月产业资本净减持351亿元。
- 9) 投资者开户：2月新增投资者142万人。

融资需求项：

3月股权融资规模约1331亿元。其中IPO、增发与可转债融资规模分别约614亿元、199亿元和406亿元。

风险提示：1、宏观环境超预期变化；2、海外事件冲击；3、统计模型存在一定误差。

作者

分析师 张峻晓

执业证书编号：S0680518110001

邮箱：zhangjunxiao@gszq.com

研究助理 王程锦

执业证书编号：S0680120070053

邮箱：wangchengjin@gszq.com

相关研究

- 1、《投资策略：地产交投加速升温——交易情绪跟踪第138期》2022-04-07
- 2、《投资策略：大幅流出，外资逆势增持了什么？——外资月报第30期》2022-04-06
- 3、《徐而图之——2022年二季度策略》2022-04-05
- 4、《海外市场：4月配置建议&港股金股推荐》2022-04-04
- 5、《投资策略：4月配置建议&金股推荐：决断推后，徐而图之》2022-04-04

内容目录

一、2022年3月股市流动性一览.....	4
二、融资供给跟踪.....	5
2.1 外资：3月北上资金净流出 451 亿元.....	5
2.1.1 北上资金.....	5
2.1.2 外资合计（北上+QFII）.....	6
2.2 公募：2月混合偏股基金净流出 73 亿元.....	6
2.2.1 新发基金.....	6
2.2.2 基金净流入.....	7
2.2.3 ETF.....	7
2.3 保险：2月险资余额增加 685 亿元.....	8
2.4 养老保障体系：一季度预计贡献增量资金 250 亿元.....	8
2.5 银行理财：一季度预计贡献增量资金 400 亿元.....	9
2.6 私募：2月私募净流出 657 亿元.....	9
2.7 产业资本：3月产业资本净减持 351 亿元.....	10
2.7.1 产业资本增减持.....	10
2.7.2 限售解禁.....	10
2.8 杠杆资金：3月两融净流出 552 亿元.....	11
2.9 投资者开户：2月新增投资者 142 万人.....	11
三、融资需求跟踪.....	12
风险提示.....	12

图表目录

图表 1: 股市流动性月度跟踪.....	4
图表 2: 北上资金月度净流入及累计净流入.....	5
图表 3: 北上资金结构拆分：交易盘 VS 配置盘.....	5
图表 4: 3月北上资金行业净流入估算.....	5
图表 5: 外资持股规模及占比历史变动.....	6
图表 6: 外资持股规模渠道对比：北上资金 VS QFII.....	6
图表 7: 公募基金月度发行规模（股票+混合）.....	6
图表 8: 基金（股票+混合）发行规模回顾（亿元）.....	6
图表 9: 混合偏股型基金份额变动与净值变动.....	7
图表 10: 混合偏股型基金份额变动：新发基金 VS 老基金申赎.....	7
图表 11: ETF 份额月度变动.....	7
图表 12: 大类 ETF 份额变动对比.....	7
图表 13: 险资余额规模月度变动：股票+基金.....	8
图表 14: 险资余额规模年度变动：股票+基金.....	8
图表 15: 社保基金权益配置规模历史变动.....	8
图表 16: 企业年金季度净流入估算.....	8
图表 17: 理财产品资金年度余额.....	9
图表 18: 银行理财产品数目：新增 VS 到期.....	9
图表 19: 私募资金月度净流入估算.....	9
图表 20: 私募基金净值规模及产品数目变动.....	9

图表 21: 产业资本月度增减持.....	10
图表 22: 产业资本年度增减持.....	10
图表 23: 月度解禁规模及公司家数.....	10
图表 24: 年度解禁规模及公司家数.....	10
图表 25: 两融月度净买入.....	11
图表 26: 两融余额月度变动.....	11
图表 27: 新增投资者数目.....	11
图表 28: 股权融资月度募集规模及公司数目.....	12
图表 29: 股权融资月度募集规模结构.....	12
图表 30: 股权融资年度募集规模及公司数目.....	12
图表 31: 股权融资年度募集规模结构.....	12

一、2022年3月股市流动性一览

股市流动性月报从股市投融资视角出发，融资供给项涵盖外资（北上资金、QFII）、内资机构（公募、保险、银行理财、社保、养老金、企业年金、私募）、杠杆资金（两融资金）、产业资本、以及散户（投资者开户）；融资需求项主要涵盖股权融资，如IPO、增发、可转债等。

2022年3月核心结论：

- 1、3月美联储加息预期强化，国内疫情超预期反弹，外资阶段性大幅外流，单月净流出451亿元，自2020年11月以来首次转为净流出。
- 2、基金2月净流出约73亿元，结束此前连续8个月的净流入态势，环比与同比均有所回落；3月以来，基金新发节奏稍有回暖，单月新发规模约415亿份。
- 3、私募规模小幅收缩，2月转为小幅流出，单月净流出约657亿元。
- 4、险资投资于股票与基金的运用余额明显抬升，2月单月大幅增加约685亿元，但年初以来仍小幅净流出。
- 5、杠杆资金情绪低迷，3月两融交易再度大幅流出，净流出约552亿元，两融余额也有所回落，降至16728亿元。

图表1：股市流动性月度跟踪

测算口径		2022年2月	2022年3月	2021年	2022年以来	2022年全年预计
融资供给项：						
外资	北上资金净流入	40亿元	-451亿元	4322亿元	-243亿元	3000亿元
	其中：配置盘	232亿元	-9亿元	6898亿元	436亿元	4000亿元
杠杆资金	两融净流入	103亿元	-552亿元	2465亿元	-1210亿元	2000亿元
公募基金	偏股基金（股票型+混合型）新	207亿份	415亿份	20697亿份	1563亿份	10000亿份
	其中：ETF新发行	15亿份	14亿份	1609亿份	76亿份	1500亿份
	偏股基金（股票型+混合型）净	-73亿元	--	19025亿元	2229亿元	8000亿元
	其中：ETF净流入	30亿元	20亿元	1856亿元	587亿元	1500亿元
保险	保险运用余额：股票和基金	685亿元	--	-316亿元	-41亿元	2000亿元
私募基金	私募基金资产净增量：股票	-657亿元	--	14452亿元	3069亿元	5000亿元
银行理财	非保本理财：股票	167亿元	167亿元	1000亿元	500亿元	2000亿元
社保	社保基金资产：股票	34亿元	34亿元	400亿元	100亿元	400亿元
养老金	基本养老金委托金额：股票	25亿元	25亿元	300亿元	75亿元	300亿元
年金	年金实际运作金额：股票	25亿元	25亿元	200亿元	75亿元	300亿元
产业资本	产业资本增减持	-261亿元	-351亿元	-5428亿元	-1000亿元	-5000亿元
	限售解禁	3420亿元	4160亿元	57212亿元	12105亿元	48407亿元
散户	新增投资者数量	142万人	--	1963万人	274万人	2000万人
融资需求项：						
股权融资	股权融资规模	707亿元	1331亿元	18407亿元	3342亿元	15000亿元
	其中：IPO 规模	195亿元	614亿元	6030亿元	1334亿元	5000亿元
	增发规模	206亿元	199亿元	8766亿元	821亿元	7000亿元

资料来源：Wind，国盛证券研究所，国盛策略团队测算

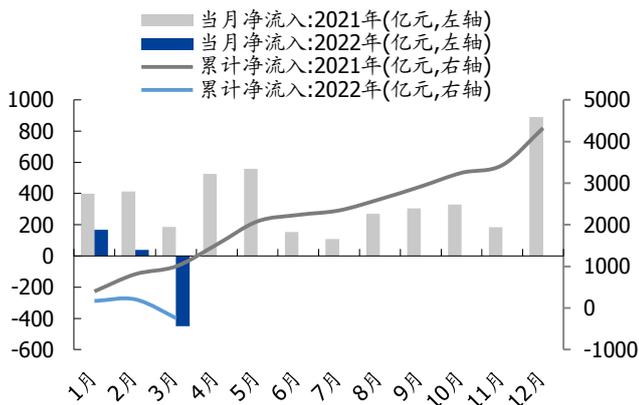
二、融资供给跟踪

2.1 外资：3月北上资金净流出451亿元

2.1.1 北上资金

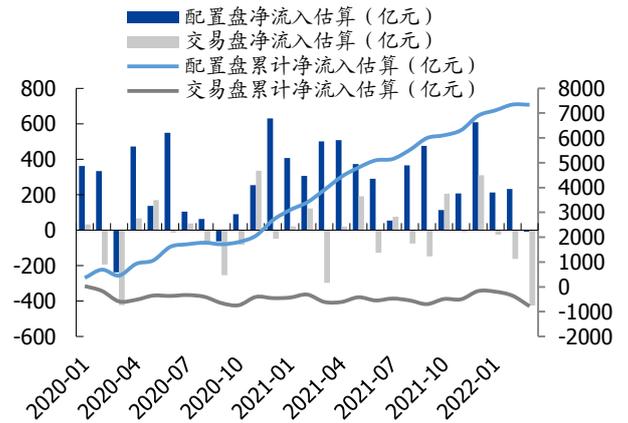
北上资金3月净流出450.83亿元，22年全年累计净流出约243.29亿元。22年3月结束自20年四季度以来北上资金持续流入态势转为单月净流出。根据托管机构类型对北上资金加以拆分，配置盘与交易盘入场节奏均明显放缓。据我们估算，3月配置盘净流出约8.63亿元，交易盘累计流出425.83亿元。

图表2：北上资金月度净流入及累计净流入



资料来源：Wind，国盛证券研究所

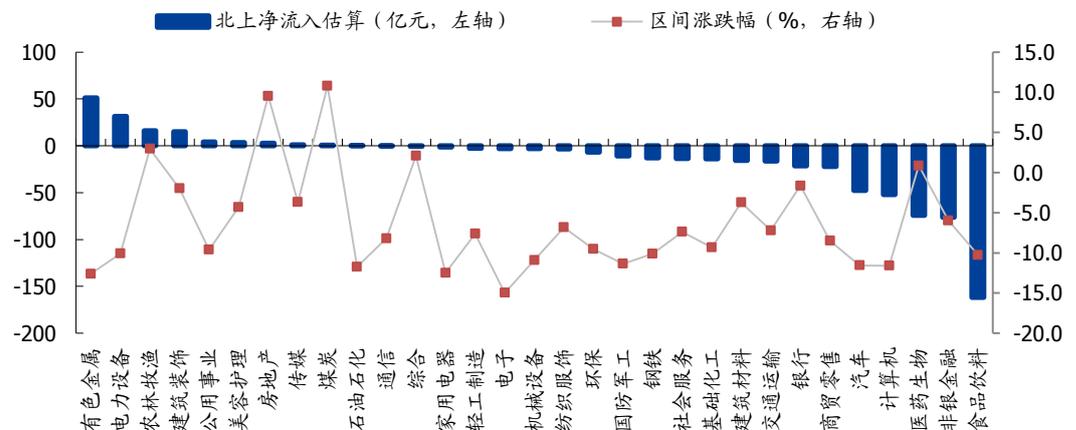
图表3：北上资金结构拆分：交易盘 VS 配置盘



资料来源：Wind，国盛证券研究所

行业配置上，有色金属与电力设备获增持居前，食品饮料与非银金融遭减持居多。据我们估算，22年3月，有色金属获增持配居首，净流入51.00亿元，同时电力设备重获增配，净流入31.27亿元，而消费医药板块继续遭到减持，食品饮料、非银金融和医药生物分别净流出161.87亿元、76.15亿元和74.24亿元。

图表4：3月北上资金行业净流入估算

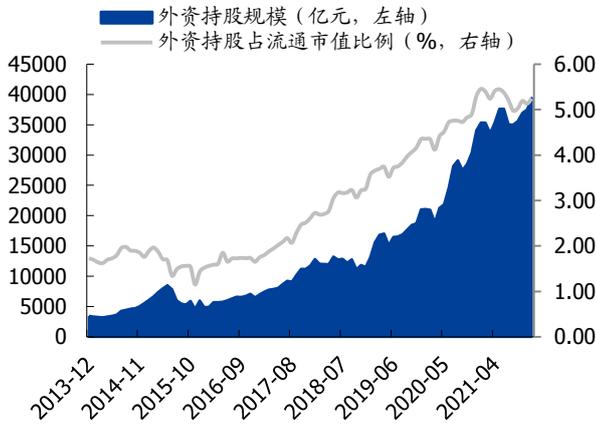


资料来源：Wind，国盛证券研究所

2.1.2 外资合计（北上+QFII）

外资持股规模有所回升，流动市值占比升至**5.25%**。21年四季度以来，外资持股规模有所回升，截至21年底，外资持股规模约3.94万亿，占流通市值比例达**5.25%**，环比小幅回升。持股结构层面，北上资金居于主导地位，21年四季度小幅回落**1.3%**，截至21年底，占比约**70.0%**。

图表5：外资持股规模及占比历史变动



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表6：外资持股规模渠道对比：北上资金 VS QFII



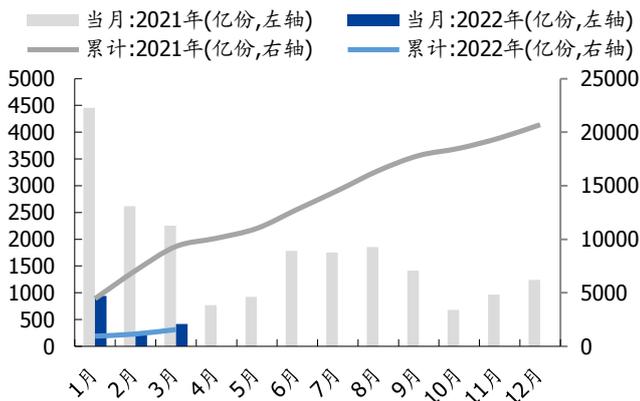
资料来源：Wind，国盛证券研究所

2.2 公募：2月混合偏股基金净流出73亿元

2.2.1 新发基金

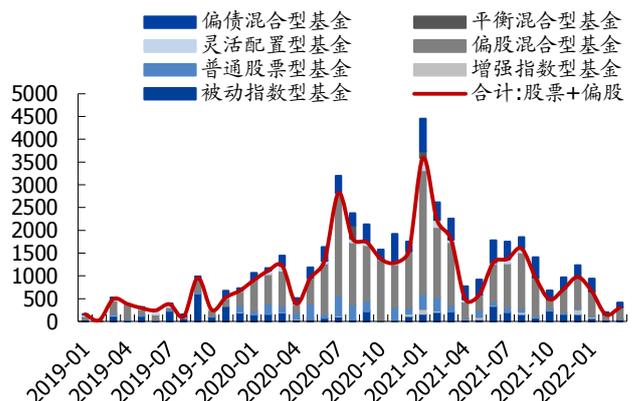
3月混合偏股基金（股票+混合）共发行415亿份，较上月多增208亿份。3月基金发行有所加快，且增长主力为偏股混合型与偏债混合型基金，单月分别新发规模分别约240.97亿份和100.16亿份。22年以来，混合偏股基金累计发行规模已达1563.12亿份，明显低于21年同期9323.90亿份。

图表7：公募基金月度发行规模（股票+混合）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表8：基金（股票+混合）发行规模回顾（亿元）

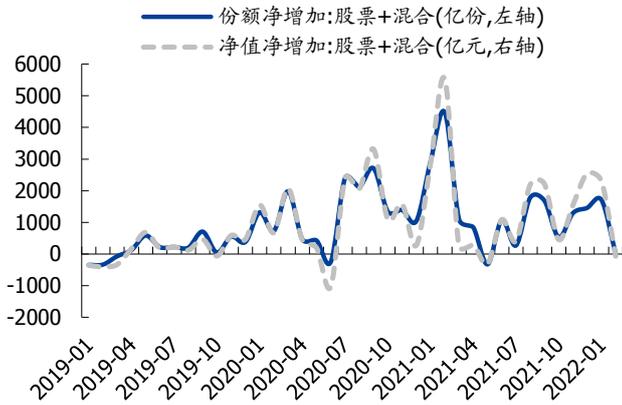


资料来源：Wind，国盛证券研究所

2.2.2 基金净流入

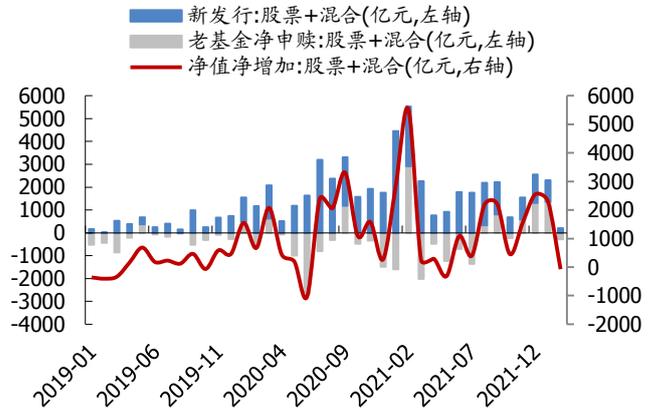
2月混合偏股基金（股票+混合）净增加7亿份，净值（估算）净减少73亿元。根据基金业协会最新月度数据，2月混合偏股基金（股票型+混合型）份额共58581亿份，净增加约7亿份，环比明显回落，其中老基金2月累计净赎回约201亿份。净值视角下，以中证股票基金指数和混合基金指数的收益率来剔除净值变动的贡献后，2月净流出约73亿元，环比与同比均明显回落，而基金净值合计约81534亿元，环比有所抬升。

图表 9: 混合偏股型基金份额变动与净值变动



资料来源: Wind, 国盛证券研究所, 国盛策略团队测算

图表 10: 混合偏股型基金份额变动: 新发基金 VS 老基金申赎



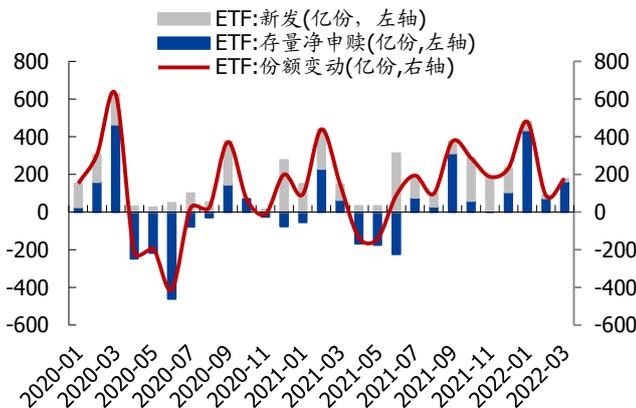
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

2.2.3 ETF

3月ETF净增加177亿份，其中ETF新发约14亿份，存量ETF净申购约163亿份。3月ETF份额小幅扩容，其中存量申购占主导，存量净申购明显增长，3月净申购规模约162.7亿份，而新发规模延续小幅回落，单月新增约14.2亿份新发产品。3月ETF净增加176.9亿份，高于21年同期ETF净增加份额。

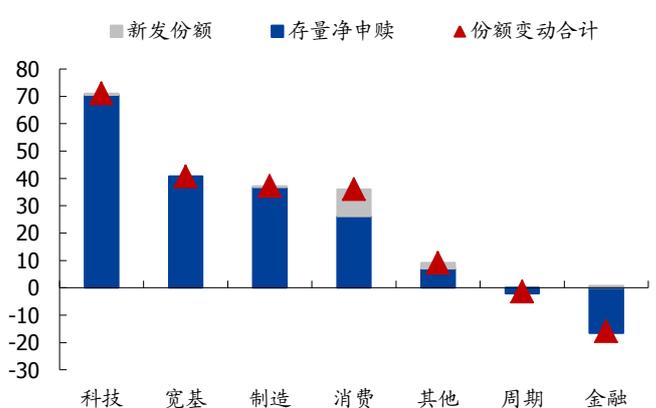
从具体类型ETF的份额变动看，科技类ETF份额增加居前，金融类ETF份额缩减较多。3月科技类与宽基类ETF份额扩容居前，较上月分别增加33.6亿份和27.6亿份，全部源于存量净申购，而科技类与制造类ETF份额分别扩容约71.0亿份和40.7亿份。同时，金融类与周期类ETF份额缩减，分别减少15.9亿份和1.4亿份。

图表 11: ETF 份额月度变动



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 12: 大类ETF 份额变动对比

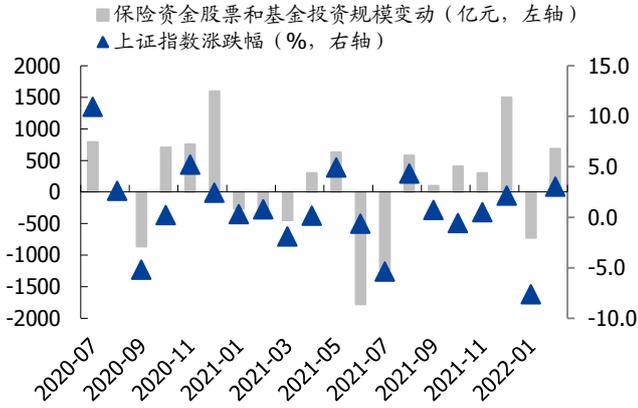


资料来源: Wind, 国盛证券研究所, 国盛策略团队测算

2.3 保险：2月险资余额增加685亿元

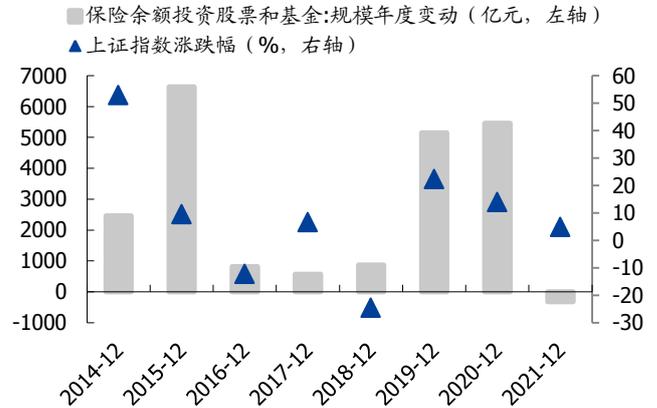
2月保险资金投资股票和基金规模增加685亿元。2月保险资金投资于股票和基金的余额规模明显抬升,但22年全年仍累计减少41亿元。截至2月底,险资运用余额达到23.4万亿,其中股票和基金投资规模为2.9万亿,占比为12.6%,较上月分别增加685亿元、增加0.22pct。

图表 13: 险资余额规模月度变动:股票+基金



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 14: 险资余额规模年度变动:股票+基金

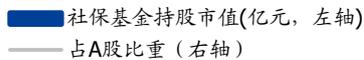


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

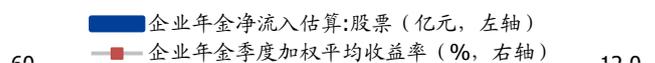
2.4 养老保障体系：一季度预计贡献增量资金250亿元

一季度养老保障体系(社保+养老金+企业年金)增量资金预计250亿元。考虑到数据较为低频,按季度测算增量。最新数据显示,社保基金持股规模21年三季度达3511.42亿元,相较21年二季度小幅减少252.63亿元,占A股流通市值比重也由21年二季度的0.54%降至0.50%。此外,以企业年金季度加权平均收益率剔除涨跌影响,企业年金21年四季度预计净流出约19亿,较21年三季度少增约65亿。展望2022年,当前A股股权风险溢价已回归历史中枢,社保体系权益配置比例有望再获提升,同时养老体系三大支柱的完善也将加速养老金与年金的进一步扩容,社保体系全年预计贡献1000亿左右的增量资金。

图表 15: 社保基金权益配置规模历史变动



图表 16: 企业年金季度净流入估算



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_40072



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn