

2022年04月27日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

汇率波动并非外资流出的充分条件

——流动性周报

投资要点

署名分析师：谭倩

执业证书编号：S1050521120005

邮箱：tanqian@cfsc.com.cn

分析师：纪翔

执业证书编号：S1050521110004

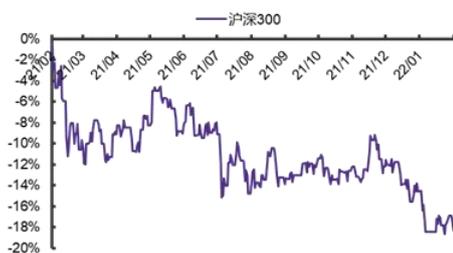
邮箱：jixiang@cfsc.com.cn

联系人：杨芹芹

执业证书编号：S1050121110002

邮箱：yangqq@cfsc.com.cn

最近一年大盘走势



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

《本轮疫情：形势推演、冲击测算、政策展望》20220417

《宽基ETF蓄水池作用再度凸显》20220419

《4.8%的信号与选择：经济承压，政策加力》20220420

《从FAANG到FAANMG：大消费的困境反转》20220424

■ 微观流动性总览

本期资金供给持续上升，资金需求大幅回落，需求端边际收缩尤为显著。供给方面，内资谨慎，外资受人民币贬值影响较小，逢低布局核心资产。需求方面，一级市场融资规模大幅收缩，处于开年以来最低位。

■ 北上资金

在中美利差倒挂影响下，本期离岸人民币大幅贬值，北上资金受此影响，资金流入量有所收窄，但整体依然呈现小幅净流入态势，本轮汇率波动对外资情绪面冲击较为有限。

■ ETF

本期ETF资金延续大幅净流入趋势，资金边际流入量进一步上升。配置情况来看，大金融和宽基流入量较大，资金防御性倾向明显，候场资金开始积压。

■ 一级市场融资

本期一级市场融资规模大幅下降，处于开年以来的最低位。由于上期中国海油IPO拉升一级市场融资规模的过程不可复制，本期融资情绪大幅回落，当前处于相对低位。

■ 行业资金流向

资金行业偏好趋向中国版“FAANG”。杠杆资金选择偏防御，银行、农林牧渔和石油石化获净买入前三；北上资金同时看好“新老能源”，逆势加仓电力设备的同时买入煤炭和公共事业，此外北上资金多日连续买入宁德时代和贵州茅台，逢低布局核心资产的行为符合长线资金的逻辑。

■ 风险提示

经济加速下行，政策不及预期，疫情反复爆发。

正文目录

1、微观流动性总览：资金供给持续回升，外资呈现小幅波动	3
2、资金供给	3
2.1、北上资金：流入量有所收窄，情绪面影响有限	3
2.2、两融资金：两融资金持续流出，情绪依旧低迷	4
2.3、公募基金：新发基金未有起色	5
2.4、ETF：持续大幅流入，资金防御偏好明显	5
3、资金需求	6
3.1、一级市场融资：融资规模大幅降低，处于开年以来最低位	6
3.2、产业资本：净减持小幅提升	7
3.3、成交额与交易费用：A股交易情绪低落，成交额与交易费用大幅走低	7
4、行业资金流向：北上资金大幅买入电力设备，内资流入金融板块避险	8
4.1、热点板块分析：市场震荡，成长板块承压	9
5、风险提示	11

图表目录

图表 1：资金供给持续回升，外资呈现小幅波动	3
图表 2：外资流入有所收窄，情绪面影响较为有限	4
图表 3：两融资金继续流出，情绪依旧低迷	4
图表 4：新发基金需求趋于稳定	5
图表 5：ETF继续大幅流入，资金交易不确定性犹存	5
图表 6：ETF资金宽幅流入大金融板块，资金避险情绪高涨	6
图表 7：一级市场融资大幅降低，处于开年以来最低位	6
图表 8：产业资本延续上期净减持，减持趋势有待观察	7
图表 9：A股交易情绪低落，成交额与日均交易费用大幅走低	8
图表 10：北上资金大幅买入电力设备，电子板块资金宽幅流出	8
图表 11：两融资金大幅买入银行板块，避险情绪明显	9
图表 12：市场震荡，成长板块承压	10
图表 13：北上资金逢低布局特征较为明显	11

1、微观流动性总览：资金供给持续回升，外资呈现小幅波动

本期资金供给延续回升态势，资金需求大幅收缩至开年以来的最低点。离岸人民币贬值并未对外资流入产生显著影响。内资方面，在上期资金宽幅流出的基础上，本期两融资金边际流出量有所收窄，呈现超跌反弹的态势，但融资情绪仍然处于低位。资金需求方面，一级市场融资环比大幅下降，达到近半年以来该项数据的最低点，为本期需求端边际收缩的主要来源，股市流动性压力有所缓解。

图表 1：资金供给持续回升，外资呈现小幅波动

流动性指标	本周（亿元）	前值（亿元）	环比变化（亿元）
资金供给			
陆股通净流入	4.45	28.78	-24.33
公募基金发行	33.44	32.82	0.63
ETF净流入	170.34	148.99	21.34
融资余额变动	-117.79	-251.35	133.56
资金需求			
一级市场融资	52.59	517.68	-465.10
产业资本增减持	23.93	7.10	16.83
交易费用	79.43	90.51	-11.08
A股市场活跃度			
资金净流入总计	-65.51	-656.05	590.54

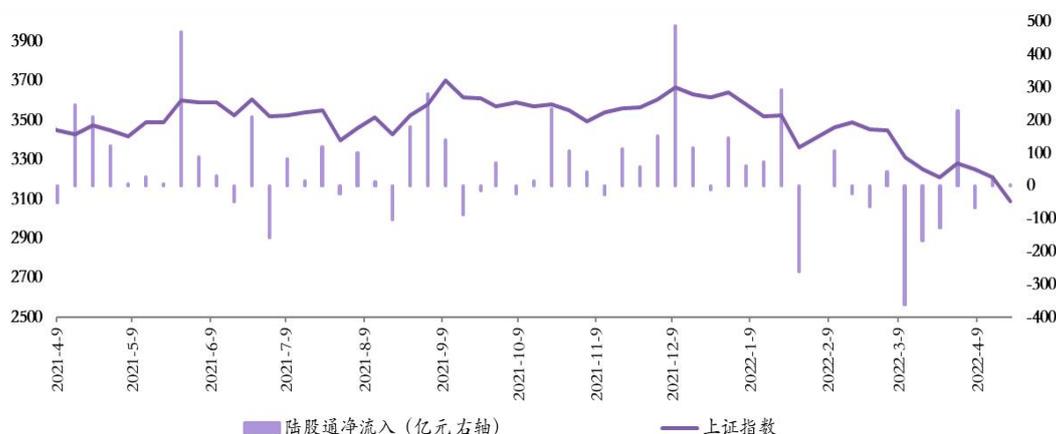
资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

2、资金供给

2.1、北上资金：流入量有所收窄，情绪面影响有限

受中美利差倒挂影响，本期离岸人民币出现较大幅度贬值，北上资金边际流入量同步收窄，但从本期依然呈现小幅净流入以及单日资金流向变化趋势来看，外资情绪受到的影响较为有限。从单日离岸人民币汇率变化情况来看，本期第二日美元兑人民币汇率开始出现大幅上涨，单日涨幅达0.62%，并在随后四日里持续走高。结合北上资金单日流向数据，本期第二日北上资金呈现19.44亿元的资金流出并于第三日进一步流出52.88亿元，达到本期资金流出量的峰值，与离岸人民币汇率波动情况保持一致，但在随后两日，北上资金再次回归净流入并在最后一日呈现67.65亿元的宽幅流入规模。整体来看，本期北上资金仍然呈现小幅净流入态势，相比本期A股大盘大幅下跌的行情，北上资金并未出现恐慌性撤离，情绪面受到本轮汇率波动的影响较为有限。

图表 2：外资流入有所收窄，情绪面影响较为有限



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

2.2、两融资金：两融资金持续流出，情绪依旧低迷

本期两融资金延续一个月以来的净流出趋势，融资情绪依旧低迷。流出量环比收窄。具体来看，融资余额本期净流出117.79亿元，流出量环比减少133.56亿元。从日度数据来看，两融资金本期持续净流出，前三天较为稳定，在21日大幅度流出100.75亿元，主要是A股市场受中美利差倒挂、美元指数走强、人民币兑美元汇率持续贬值等因素影响，A股大盘受到冲击，影响当日的融资情绪。综合开年以来融资余额频繁震荡流出的态势，融资情绪仍然低迷。

图表 3：两融资金继续流出，情绪依旧低迷

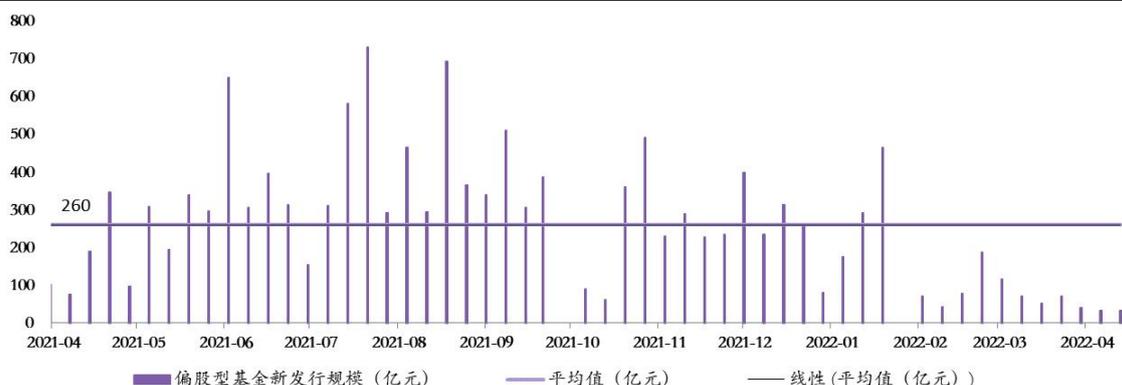


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

2.3、公募基金：新发基金未有起色

近期新发基金需求持续走低，本期仍然保持低位，新发基金底部趋稳。具体来看，公募基金本期净流入33.44亿元，资金流入量环比小幅增加0.62亿元，新发基金需求趋于稳定。

图表 4：新发基金需求趋于稳定



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

2.4、ETF：持续大幅流入，资金防御偏好明显

本期ETF资金延续上期大幅净流入的趋势，大金融和宽基流入量较大，防御性倾向明显，候场资金还在积压。具体来看，本期ETF资金实现170.34亿元的大幅流入，远高于开年以来ETF净流入均值54.11亿元，资金流入量边际上升21.35亿元。

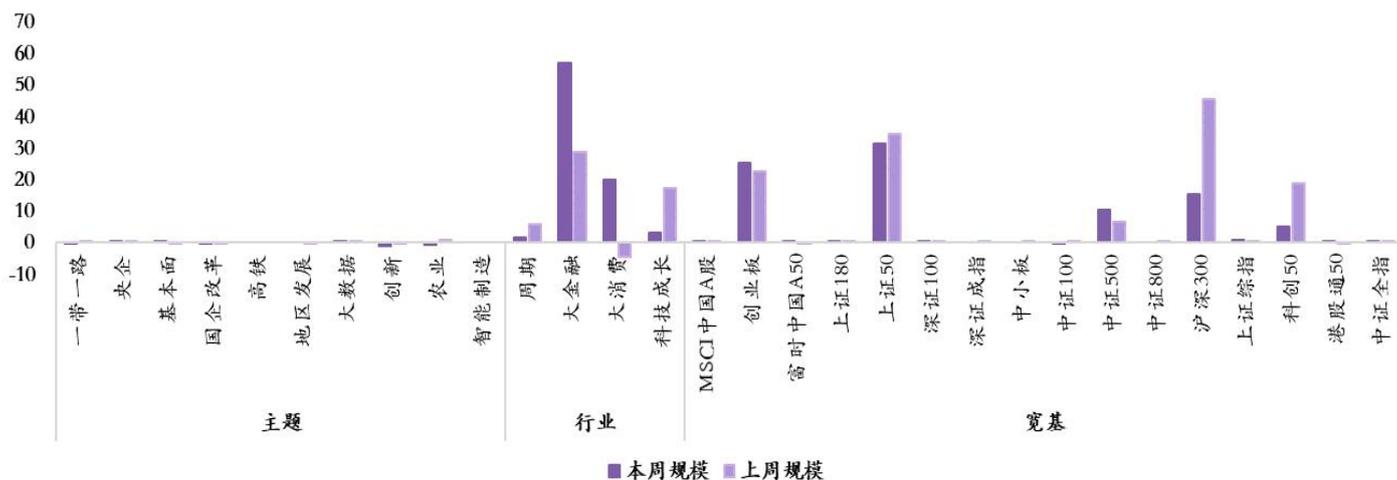
资金配置方面，行业板块保持连续四期净买入态势，其中大金融ETF本期流入量达到57亿元，为近半年以来净流入最高值；宽基ETF本期大幅度流入90.22亿元，资金流入量边际下降38.52亿元，创业板、上证50、沪深300均延续上期资金净流入态势，资金对不确定因素的避险情绪较为显著。

图表 5：ETF 继续大幅流入，资金交易不确定性犹存



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

图表 6: ETF 资金宽幅流入大金融板块, 资金避险情绪高涨



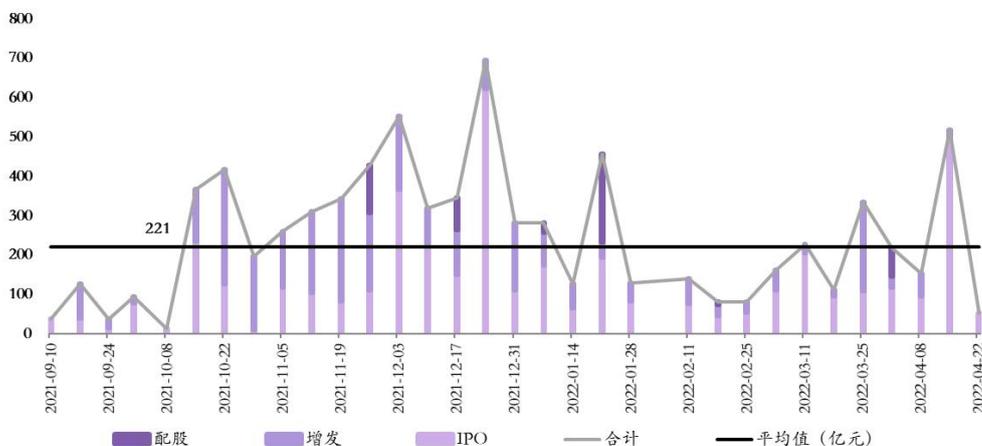
资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

3、资金需求

3.1、一级市场融资: 融资规模大幅降低, 处于开年以来最低位

本期一级市场融资规模大幅下降, 未能延续上期上升趋势, 处于开年以来的最低位, 融资情绪较为低迷。本期一级市场融资环比大幅减少465.01亿元, 达到近半年来该数据的最低点, 具体来看, 由于上期中国海油带动一级市场融资规模上升的过程不可复制, 本期一级市场融资规模下降幅度较大, 融资情绪大幅回落。

图表 7: 一级市场融资大幅降低, 处于开年以来最低位

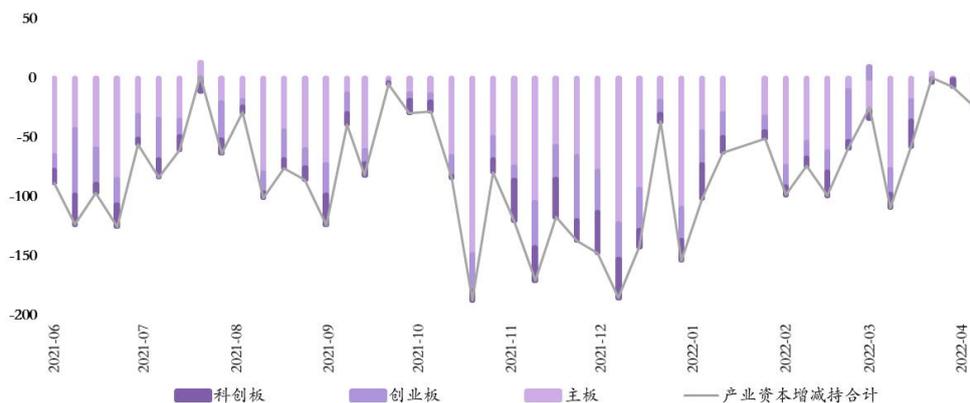


资料来源: wind 资讯, 华鑫证券研究

3.2、产业资本：净减持小幅提升

本期产业资本小额净减持，净减持额较上期有所扩大。具体来看，本期产业资本净减持额为23.93亿元，环比上升16.83亿元，延续近两期的持续上升趋势。但从近半年数据来看，本期产业资本净减持规模仍远低于近半年均线90.72亿元，后续出现大额减持的可能性依然有待观察。

图表 8：产业资本延续上期净减持，减持趋势有待观察

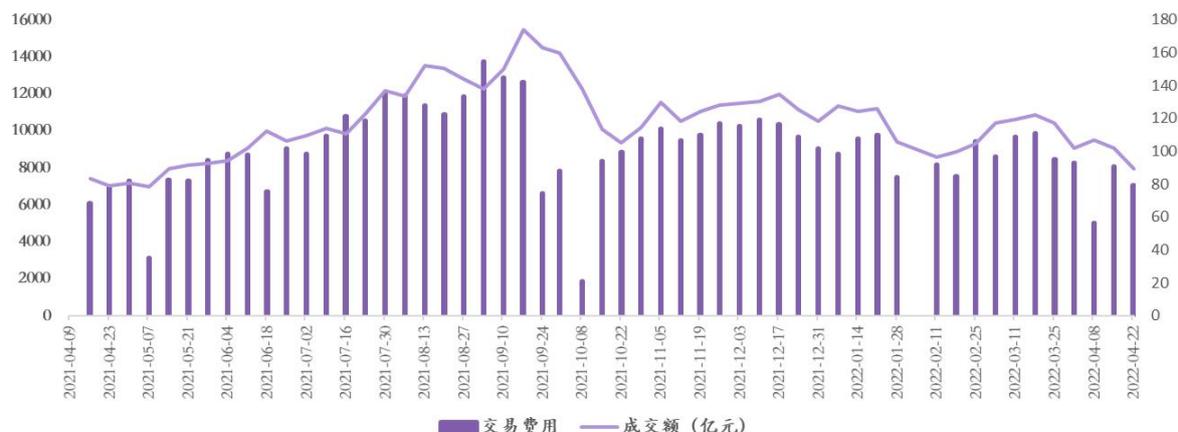


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

3.3、成交额与交易费用：A股交易情绪低落，成交额与交易费用大幅走低

疫情不确定性未有改善，叠加中美利差倒挂后人民币连续贬值，本期A股缩量交易，同时伴随A股大盘大幅下跌，A股市场交易情绪低迷。具体来看，本期日均成交额达7942.68亿元，环比下降1107.91亿元，缩量特征较为显著。A股大盘波动明显，在经历前两个交易日的小幅上升后出现连续大幅下跌，市场两次寻底，换手率略微上升，整体情绪低迷。22日大盘回归小幅上升，或为阶段性超跌反弹。交易费用方面，本期交易费用为79.43亿元，与上期90.51亿元的数据相比降幅明显，与本期市场缩量一致。

图表 9：A 股交易情绪低落，成交额与日均交易费用大幅走低



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

4、行业资金流向：北上资金大幅买入电力设备，内资流入金融板块避险

本期市场震荡下跌，在行业选择上，北上资金呈现逆势买入特征。本期净流入量集中在电力设备（+35.05亿元）、公用事业（+12.22亿元）、煤炭（+8.41亿元）和房地产（+7.36亿元），净流出方面主要集中在电子（-25.30亿元）、非银金融（-14.93亿元）、汽车（-9.84亿元）和银行（-9.45亿元）板块。本期美债收益率上升出现利率倒挂，市场信心整体受挫，北上资金情绪面受压，创业板受冲击尤为明显，成长板块部分行业资金边际流出量显著，但在行业流向上，整体来看北上资金情绪受影响较为有限。

图表 10：北上资金大幅买入电力设备，电子板块资金宽幅流出

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_40890



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn