

流动性观察 0513：信贷数据大幅回落，北向资金弱流出

报告要点：

宏观：流动性总量与资金价格

货币投放与派生：上周央行货币市场资金投放量为 400 亿元；4 月 M1 增速 5.1%；M2 增速 10.5%，新增社融 9102 亿元，前值 4.65 万亿元，新增人民币贷款 6454 亿元，前值 3.13 万亿元，货币供应尚可，疫情拖累下信贷需求大幅回落。

货币市场：上周短端利率多数下行，截至 5 月 13 日，SHIBOR 隔夜利率为 1.31%，较前一周下行 4BP，R007 和 DR007 为 1.63% 和 1.55%，较前一周分别下行 20BP 和 10BP。

同业存单：同业存单发行规模有所增加，发行利率下行。5 月 9 日至 5 月 13 日，同业存单发行 710 只，较上期增加 464 只；发行总规模 6176.30 亿元，较上期增加 4314.60 亿元；截至 5 月 13 日，1 个月和 3 个月同业存单发行利率分别为 1.79% 和 2.26%，较前一周分别下行 17BP 和上行 8BP。

国债市场：上周 1Y 国债收益率为 2.01%，较前一周下行 3BP，10Y 国债收益率为 2.82%，较前一周下行 1BP，期限利差下行 3BP 至 0.78%。

信用债市场：上周 5 年期企业债收益率下行 7BP 至 3.28%，信用利差下行 9BP。

海外：(1) 利率：上周 10Y/1Y 美国国债收益率分别为 2.93% 和 2.04%，较上周分别下降了 4BP 和 19BP；期限利差为 0.89%，较上周有所收窄；**(2) 市场及情绪：**标普 500 与纳指较上周分别下跌 2.41% 和 2.80%，VIX 指数也较上周回升 1.32 点至 28.9，市场风险偏好有所好转；**外汇：**美元指数回升，人民币相对美元汇率略有贬值。

微观：股市流动性及市场情绪

一级市场：(1) IPO：上周 IPO 融资金额回落至 9.734 亿元，前一周为 11.086 亿元，共有 3 家公司完成了 IPO 发行上市，完成 IPO 公司数量少，新股上市节奏放缓，与当前市场动荡有一定关系，新股破发现象仍然明显，需进一步提升定价合理性；**(2) 股权融资全貌（月频）：**2022 年以来，4 月募资总额为 1,262.99 亿元，目前来看 5 月份股权融资和 IPO 规模较 4 月均有望进一步提升。

二级市场：(1) 新成立基金：上周新成立公募基金规模总计 281.09 亿元，偏股类和混合型公募基金规模约 7.62 亿元，较前期减少 5.39 亿元。**(2) ETF：**上周 ETF 份额减少 29.93 亿份，达到 12,599.33 亿份；总规模增加 222.94 亿元，为 13,770.99 亿元；日均成交额增加 1.69 亿元，为 813.88 亿元。

(3) 产业资本——重要股东增持：上周重要股东增持 42.8 亿元，前一周净减持 2.99 亿元。上周减持规模前五的行业为化工、电气设备、公用事业、食品饮料、医药生物。**(4) 杠杆资金——融资融券：**两融规模：两融融资余额约为 15270.32 亿元，占 A 股流通市值 2.46%，两融规模略升，但占 A 股流通市值下降；两融交易：截止 5 月 13 日，两融交易额 2432.69 亿元，两融交易占 A 股成交额为 7.12%，两融交易规模增加，占 A 股成交额略有下降。**(5) 市场主力资金流向：**上周市场资金流向统计显示，全行业主力净流出额总计约 260.31 万亿元，较前一周净流出额略有增加。净流出行业数量远多于净流入的行业，净流入行业主要以房地产行业为主，净流出较多的行业有医药生物、建筑装饰、计算机、化工和采掘。**(6) 北向资金——陆股通：**北向资金为净流出，当周净流出规模为 23.62 亿元，转为净流出节奏，但规模不大。陆股通上周净流入前五的行业分别为银行、公用事业、电子、煤炭、国防军工，净流出前五的行业分别为有色金属、钢铁、食品饮料、机械设备、非银金融。**(7) 限售解禁：**上周限售股解禁 299 亿元，前一周限售股解禁 502 亿元，预计本周限售股解禁 803 亿元。

市场情绪

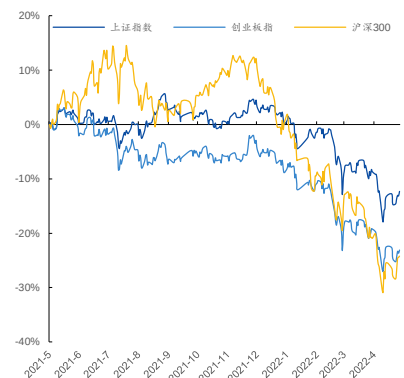
融资交易占比：上周期间融资买入额为 2220.70 亿元，前一周为 1131.14 亿元；买入额占 A 股成交额为 6.50%，较前一周有所下降，投资者交易活跃度减弱。**风险溢价：**上周 A 股风险溢价报的 6.10，较前一周下降了 0.13 点，后半周风险溢价逐渐下降，市场风险偏好上升，股市表现略有回暖。

风险提示：联储加息加速超预期收紧的风险；国内经济下行超预期的风险；数据统计与现实存在差异；疫情扩散超预期风险。

主要数据：

上证综指：	3,084.28
深圳成指：	11,159.79
沪深 300：	3,988.60
中小盘指：	3,901.70
创业板指：	2,626.77

主要市场走势图



资料来源：Wind

相关研究报告

- 国元策略：基金发行弱势，两融规模延续下行——流动性跟踪 0429，2022.5.5
- 国元策略（2022 年第 5 期）2022 年 5 月金股组合及投资逻辑，2022.5.1
- 国元策略：目标不变，政策护航，稳定预期——政治局会议短评，2022.4.30

报告作者

分析师 房倩倩
执业证书编号 S0020520040001
邮箱 fangqianqian@gyzq.com.cn
电话 021-51097188

联系人 蔡雷鑫
邮箱 caileixin@gyzq.com.cn

内容目录

1. 宏观：流动性总量与资金价格	4
1.1 流动性总量：货币投放及派生	4
1.2 资金价格：资金利率	4
1.3 海外市场流动性及外汇	7
2. 微观：股市流动性及市场情绪	10
2.1 一级市场	10
2.2 二级市场	11
2.3 市场情绪	15
3. 风险提示	16

图表目录

图 1：近期货币投放及货币派生情况一览	4
图 2：资金价格：利率情况	5
图 3：货币投放及回笼（周频）	5
图 4：货币投放结构（周频）	5
图 5：MLF 投放及收回（月频）	6
图 6：MLF 期末余额及利率（月频）	6
图 7：社融及金融机构新增人民币贷款	6
图 8：M1/M2 同比增速（月频）	6
图 9：质押式回购利率及政策利率	6
图 10：国债收益率及期限利差	6
图 11：信用利差	7
图 12：同业存单发行及到期收益率	7
图 13：同业存单发行及到期利率	7
图 14：同业存单发行规模及数量	7
图 15：CME 联储观察工具近期显示情况	8
图 16：联储加息点阵图	8
图 17：美国国债收益率	8
图 18：美国主要股指走势	9

图 19: VIX 指数.....	9
图 20: 外汇近一周变动情况.....	9
图 21: 美元指数和人民币指数近期走势.....	9
图 22: 汇率近期变化.....	9
图 23: IPO 融资规模（亿元）.....	10
图 24: 股权融资总额及 IPO 情况.....	10
图 25: 新成立公募基金总规模.....	11
图 26: 偏股类和混合型公募基金规模.....	11
图 27: ETF 份额变动及行业情况.....	11
图 28: 周度重要股东增减持规模（万元）.....	12
图 29: 两融余额及 A 股市值占比.....	13
图 30: 融资买入情况及两融交易占 A 股成交额.....	13
图 31: 近一周市场主力资金净流入/流出行业.....	13
图 32: 周度北向资金净流入情况.....	14
图 33: 近一周北向资金净流入/流出行业.....	14
图 34: 限售股解禁市值合计（周度）.....	14
图 35: 融资买入额及融资交易 A 股成交占比.....	15
图 36: 风险溢价及市场风险偏好程度.....	15

1. 宏观：流动性总量与资金价格

1.1 流动性总量：货币投放及派生

⇨ 基础货币投放

上周央行货币市场资金投放量为 400 亿元。5 月 9 日至 5 月 13 日，央行投放逆回购 600 亿元，有 200 亿元逆回购到期，无 MLF 和 SLO 操作，资金净投放量为 400 亿元。

⇨ 信用货币派生

2022 年 4 月，M1 增速 5.1%（前一期 4.7%）；M2 增速 10.5%（前一期 9.7%）。2022 年 4 月新增社融 9102 亿元（前一期约 4.65 万亿元），金融机构新增人民币贷款 6454 亿元（前一期约 3.13 万亿元）。可见货币供应数据尚可，但 4 月人民币贷款增长明显放缓，信贷需求大幅回落，同比少增较多，反映出近期疫情对实体经济的影响进一步显现，叠加要素短缺、原材料等生产成本上涨等因素，企业尤其是中小微企业经营困难增多，有效融资需求明显下降。

图 1：近期货币投放及货币派生情况一览

货币投放	本期	上期	变动
公开市场操作：货币净投放（亿元）	400.00	-400.00	800.00
货币投放	600.00	200.00	400.00
货币回笼	200.00	600.00	-400.00
MLF 净投放（月频，亿元）	0.00	1000.00	(1,000.00)

货币派生	本期	上期	变动
新增社会融资规模（月频，亿元）	9102.00	46531.00	-37429.00
金融机构：新增人民币贷款（月频，亿元）	6454.00	31300.00	-24846.00
M1：同比（%）	5.10	4.70	0.40
M2：同比（%）	10.50	9.70	0.80
现金净投放：当月值（亿元）	485.00	-2122.00	2607.00
货币乘数	7.45	7.43	0.02

资料来源：Wind，国元证券研究所

1.2 资金价格：资金利率

⇨ 货币市场

上周短端利率多数下行，截至 5 月 13 日，SHIBOR 隔夜利率为 1.31%，较前一周下行 4BP，R007 和 DR007 为 1.63% 和 1.55%，较前一周分别下行 20BP 和 10BP。

⇨ 同业存单

同业存单发行规模有所增加，发行利率下行。5 月 9 日至 5 月 13 日，同业存单发行 710 只，较上期增加 464 只；发行总规模 6176.30 亿元，较上期增加 4314.60 亿元；截至 5 月 13 日，1 个月和 3 个月同业存单发行利率分别为 1.79% 和 2.26%，较前一周分别下行 17BP 和上行 8BP。

⇨ 国债市场

上周 1Y 国债收益率为 2.01%，较前一周下行 3BP，10Y 国债收益率为 2.82%，较

前一周下行 1BP，期限利差下行 3BP 至 0.78%。

信用债市场

上周 5 年期企业债收益率下行 7BP 至 3.28%，信用利差下行 9BP。

理财市场

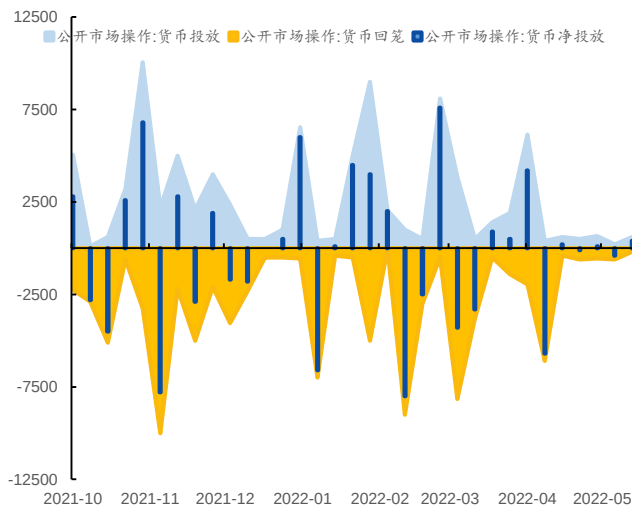
截止目前，最新数据显示 3 个月人民币理财产品预期收益率为 1.92%，保持不变。¹

图 2：资金价格：利率情况

货币	本期	上期	变动
SHIBOR 隔夜	1.31	1.35	-0.04
R007	1.63	1.83	-0.20
DR007	1.55	1.65	-0.10
同业存单到期利率 (AAA+)：3 个月	1.91	2.04	-0.13
贷款市场报价利率 (LPR)：一年 (月频)	3.70	3.70	-
债市	本期	上期	变动
国债到期收益率：10 年	2.82	2.83	-0.01
国债到期收益率：1 年	2.01	2.05	-0.03
中债企业债到期收益率 (AAA)：5 年	3.28	3.35	-0.07
信用利差	0.69	0.78	-0.09
同业存单：发行利率：1m	1.79	1.96	-0.17
同业存单：发行利率：3m	2.26	2.18	0.08
理财	本期	上期	变动
理财产品预期年收益率：3 个月	1.92	1.92	-
外汇	本期	上期	变动
美元兑人民币	6.79	6.73	0.06
人民币：实际有效汇率指数	132.74	132.08	0.66
人民币：名义有效汇率指数	131.39	128.89	2.50

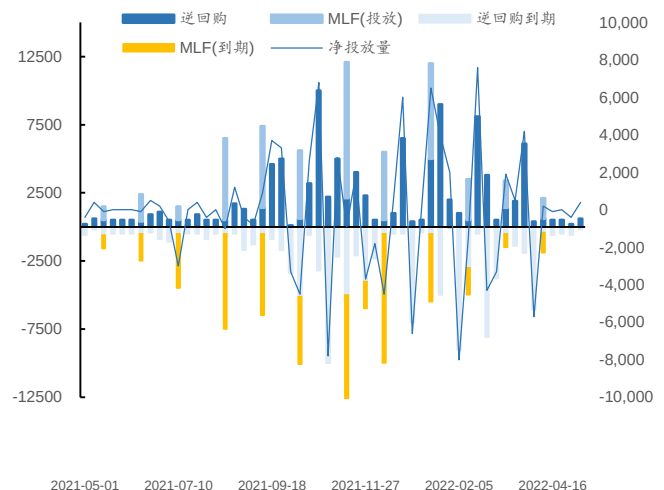
资料来源：Wind，国元证券研究所

图 3：货币投放及回笼 (周频)



资料来源：Wind，国元证券研究所

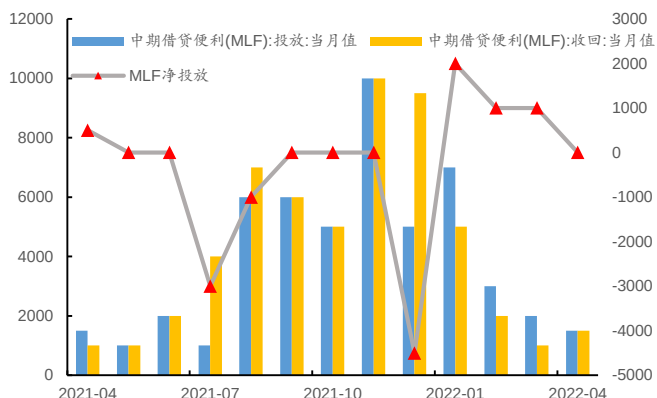
图 4：货币投放结构 (周频)



资料来源：Wind，国元证券研究所

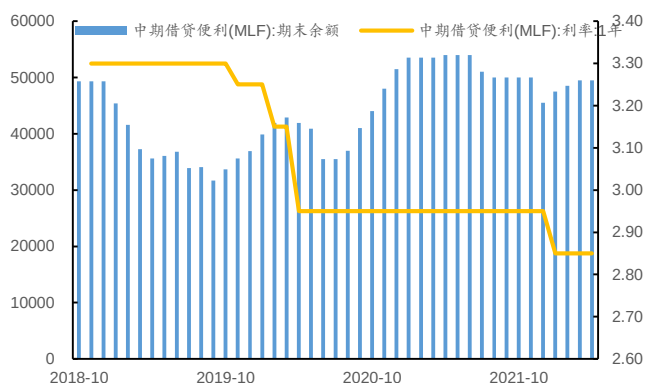
¹ 理财产品预期收益率最新数据更新日期为 2022 年 5 月 8 日，特此说明。

图 5: MLF 投放及收回 (月频)



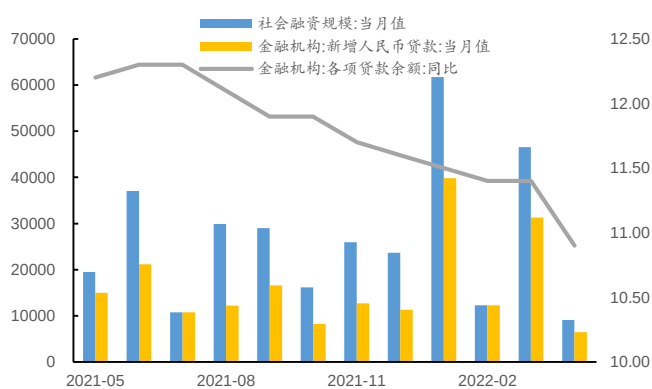
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 6: MLF 期末余额及利率 (月频)



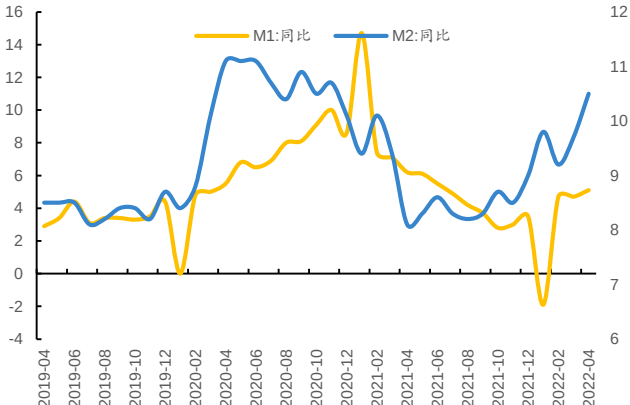
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 7: 社融及金融机构新增人民币贷款



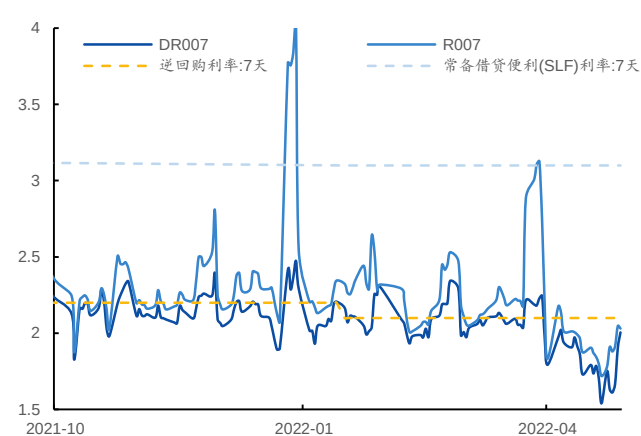
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 8: M1/M2 同比增速 (月频)



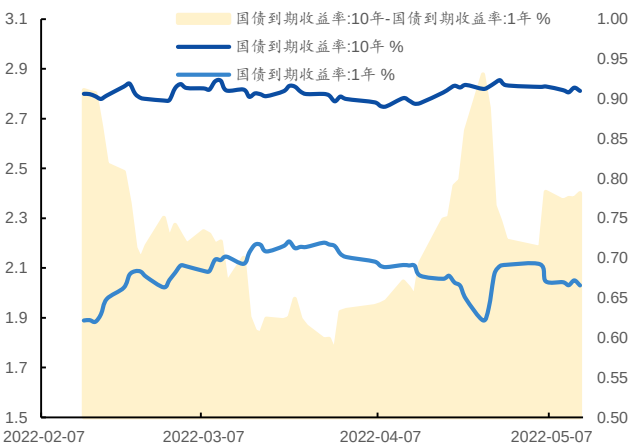
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 9: 质押式回购利率及政策利率



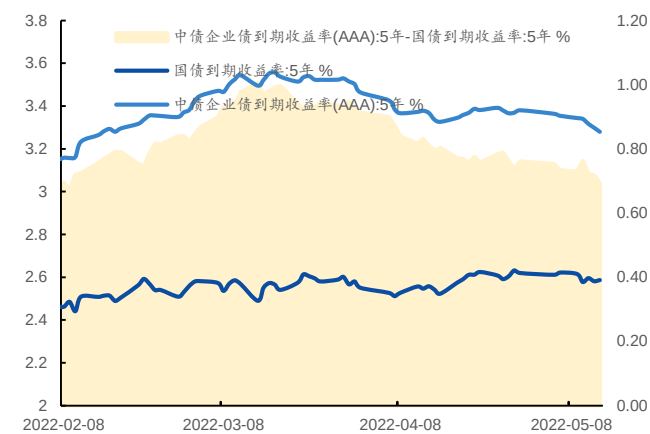
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 10: 国债收益率及期限利差



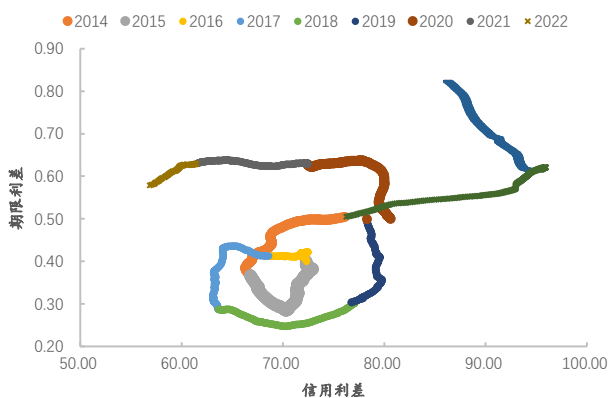
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 11：信用利差



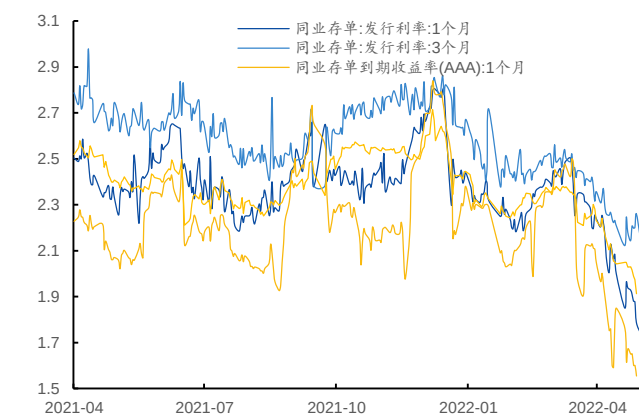
资料来源：Wind，国元证券研究所

图 12：信用利差和期限利差对比



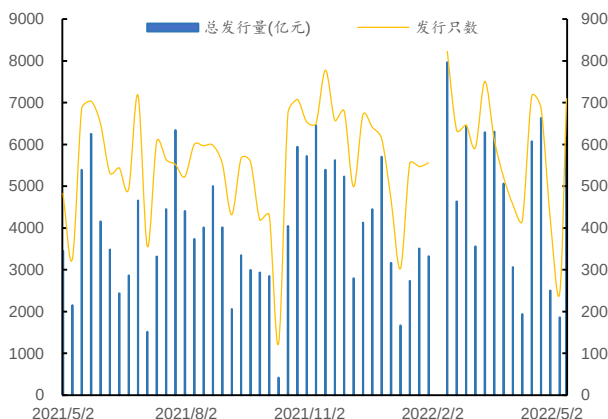
资料来源：Wind，国元证券研究所

图 13：同业存单发行及到期利率



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 14：同业存单发行规模及数量



资料来源：Wind，国元证券研究所

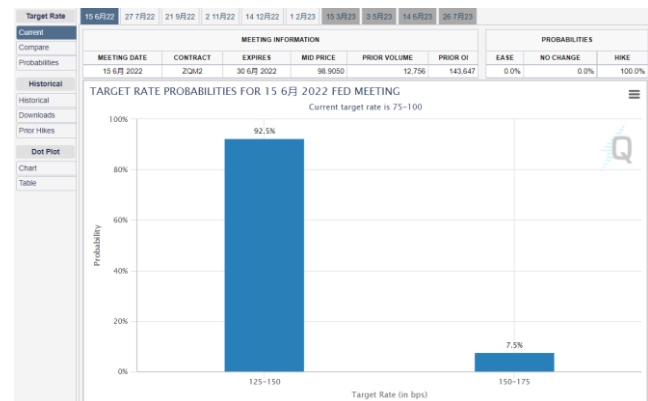
1.3 海外市场流动性及外汇

⇒ 央行动向

美国联邦储备委员会 5 月 4 日宣布加息 50 个基点，将联邦基金利率目标区间上调到 0.75% 至 1% 之间。这是自 2000 年以来加息幅度首次达到 50 个基点，显示美联储收紧货币政策的紧迫性。

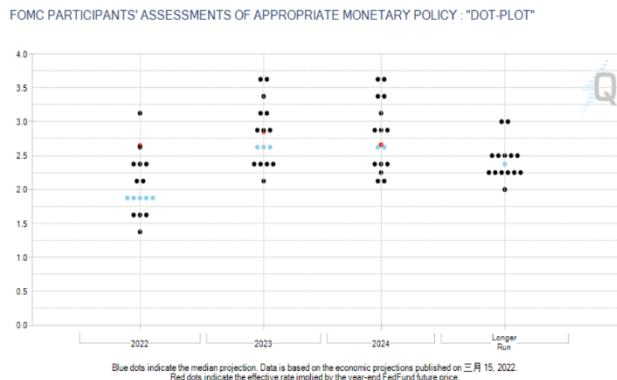
与此同时，美联储宣布将从 6 月 1 日起缩减规模近 9 万亿美元的资产负债表，以配合加息举措，遏制飙升的通胀。初始阶段美国国债的缩减规模将为每月 300 亿美元，3 个月后每月减持规模将扩大至 600 亿美元；机构抵押贷款支持证券初始缩减规模将为 175 亿美元，3 个月后每月减持规模将扩大至 350 亿美元。

图 15: CME 联储观察工具近期显示情况



资料来源: CME, 国元证券研究所

图 16: 联储加息点阵图

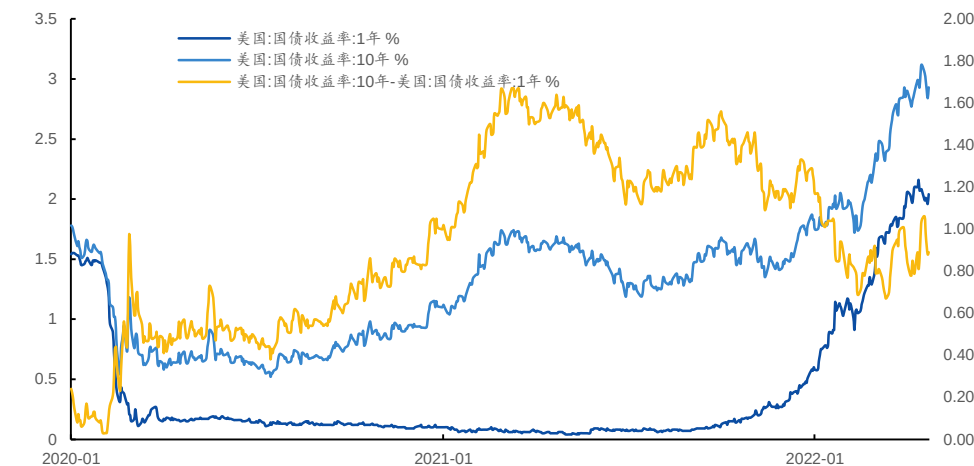


资料来源: CME, 国元证券研究所

利率

截止 5 月 13 日, 10Y/1Y 美国国债收益率分别为 2.93% 和 2.04%, 较上周分别下降了 4BP 和 19BP; 期限利差为 0.89%, 较上周有所收窄。

图 17: 美国国债收益率



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_41930

