

流动性观察 0617：北向流入减量，联储加息加速引发美股调整

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净投放 0 亿元；5 月，M1 增速 4.6%；M2 增速 11.1%。2022 年 5 月新增社融 2.79 万亿元，金融机构新增人民币贷款 1.89 万亿元，较上月相比总量数据已有回升，但信贷结构尚待改善，实体经济对于资金的需求弱于供给，企业及居民未来预期仍未改善。
货币市场：上周短端利率多数上行，截至 6 月 17 日，SHIBOR 隔夜利率为 1.41%，较前一周上行 1BP，R007 和 DR007 为 1.70% 和 1.66%，较前一周分别上行 7BP 和 9BP。

同业存单：同业存单发行规模有所增加，发行利率下行。6 月 13 日至 6 月 17 日，同业存单发行 734 只，较上期增加 159 只；发行总规模 7679.9 亿元，较上期增加 2289.1 亿元；截至 6 月 17 日，1 个月和 3 个月同业存单发行利率分别为 1.95% 和 2.05%，较前一周分别上行 1BP 和下行 4BP。

国债市场：上周 1Y 国债收益率为 2.01%，较前一周上行 1BP，10Y 国债收益率为 2.77%，较前一周上行 1BP，期限利差上行 1BP 至 0.76%。

信用债市场：上周 5 年期企业债收益率下行 2BP 至 3.29%，信用利差下行 2BP。

海外：(1) 利率：上周 10Y/1Y 美国国债收益率分别为 3.25% 和 2.86%，较上周分别上升了 10BP 和 28BP；期限利差为 0.39%，较上周略有下降。；**(2) 市场及情绪：**标普 500 与纳指较上周分别下跌 6.00% 和 6.12%，加息加速引发市场担忧；VIX 指数较上周上升 3.38 点至 31.13，与上周相比有所上升，反馈了市场风险偏好有所恶化。5 月美国 CPI 同比增长 8.6%，创仅 40 年新高，联储会议表示货币紧缩仍将持续，不排除引发经济衰退的可能性；**(3) 外汇：**美元指数上升，人民币兑美元略有贬值。

微观：股市流动性

一级市场：(1) IPO：上周 IPO 融资金额回落至 52.29 亿元，前一周为 115.97 亿元，共有 5 家公司完成了 IPO 发行上市。本周完成 IPO 公司数量比上周减少，但可以期待未来上市规模回升；**(2) 股权融资全貌：**2022 年以来，5 月募资总额为 639.47 亿元，处于低位，目前来看 6 月份股权融资和 IPO 规模有望较 5 月进一步提升。

二级市场：(1) 新成立基金：新成立公募基金规模总计 258.28 亿元，其中，偏股类和混合型公募基金规模约 30.19 亿元，较前期减少 10.18 亿元。**(2) ETF：**上周 ETF 份额减少 102.31 亿份，达到 12,446.09 亿份；总规模减少 25.15 亿元，为 14,431.88 亿元；日均成交额增加 25.34 亿元，为 1,052.09 亿元。

(3) 产业资本——重要股东增减持：上周重要股东净减持 110.65 亿元，前一周净减持约 27.43 亿元。上周减持规模前五的行业为化工、通信、医药生物、汽车、电气设备。**(4) 杠杆资金——融资融券：**两融规模：两融融资余额约为 15600.47 亿元，占 A 股流通市值 2.31%，两融规模略有增加，两融余额占 A 股流通市值略有下降。两融交易：两融交易额为 3915.86 亿元，两融交易占 A 股成交额为 8.57%，两融交易规模和两融交易占 A 股成交额均有明显上升。

(5) 市场主力资金流向：上周全行业主力净流出额总计约 928.72 亿元，较前一周净流出额增加 430.19 亿元。净流出行业明显多于净流入行业，净流出较多的行业有基础化工、医药生物、电子、煤炭和国防军工。**(6) 北向资金——陆股通：**陆股通北向资金为净流入，当周净流入为 174.04 亿元，较上周减少 194.26 亿元，北向资金涌入规模下降。陆股通上周净流入前五的行业分别为食品饮料、银行、计算机、农林牧渔、电力设备，净流出前五的行业分别为钢铁、公用事业、房地产、交通运输、综合。

(7) 限售解禁：上周限售股解禁 347 亿元，前一周限售股解禁 555 亿元，预计本周限售股解禁 1269 亿元。

市场情绪

融资交易占比：上周期间融资买入额为 3644.13 亿元，前一周为 3920.53 亿元；买入额占 A 股成交额为 7.98%，较前一周 (7.43%) 有所上升，投资者交易活跃度较前两周略有上升；**风险溢价：**上周 A 股风险溢价报的 2.85，较前一周下降了 0.09 点，风险溢价下降，市场风险偏好上升。

风险提示：国内经济下行超预期；新冠疫情扩散超预期；数据统计与现实存在差异。

主要数据：

上证综指：	3,316.79
深圳成指：	12,331.14
沪深 300：	4,309.04
中小盘指：	4,297.19
创业板指：	2,923.89

主要市场走势图



资料来源：Wind

相关研究报告

- 国元策略：云开，月明——2022 年 A 股中期策略报告，2022.6.10
- 国元策略：A 股观察及估值跟踪 0610，2022.6.10
- 国元策略：北向资金延续净流入，社融数据改善——流动性观察 0610，2022.6.10

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	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：信用利差和期限利差	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.....	10
图 22: 汇率近期变化.....	10
图 23: IPO 融资规模 (亿元)	10
图 24: 股权融资总额及 IPO 情况.....	11
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	12
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净投放量为 0。6 月 13 日至 6 月 17 日，央行投放逆回购 500 亿元，有 500 亿元逆回购到期，各有 2000 亿 MLF 的投放和回笼，无 SLO 操作，整体资金净投放量为 0 亿元。

⇨ 信用货币派生

2022 年 5 月，M1 增速 4.6%（前一期 5.1%）；M2 增速 11.1%（前一期 10.5%）。2022 年 5 月新增社融 2.79 万亿元（前一期约 9102 亿元），金融机构新增人民币贷款 1.89 万亿元（前一期约 6454 亿元）。较上月相比总量数据已有回升，但信贷结构尚待改善，实体经济对于资金的需求弱于供给，企业及居民未来预期仍未改善

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）	-	100.00	-100.00
货币投放	500.00	500.00	-
货币回笼	500.00	400.00	100.00
MLF 净投放（月频，亿元）	-	-	-

货币派生	本期	上期	变动
新增社会融资规模（月频，亿元）	27921.00	9455.00	18466.00
金融机构：新增人民币贷款（月频，亿元）	18900.00	6454.00	12446.00
M1：同比（%）	4.60	5.10	-0.50
M2：同比（%）	11.10	10.50	0.60
现金净投放：当月值（亿元）	-80.00	485.00	-565.00
货币乘数	7.77	7.65	0.12

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

上周短端利率多数上行，截至 6 月 17 日，SHIBOR 隔夜利率为 1.41%，较前一周上行 1BP，R007 和 DR007 为 1.70% 和 1.66%，较前一周分别上行 7BP 和 9BP。

⇨ 同业存单

同业存单发行规模有所增加，发行利率下行。6 月 13 日至 6 月 17 日，同业存单发行 734 只，较上期增加 159 只；发行总规模 7679.9 亿元，较上期增加 2289.1 亿元；截至 6 月 17 日，1 个月和 3 个月同业存单发行利率分别为 1.95% 和 2.05%，较前一周分别上行 1BP 和下行 4BP。

⇨ 国债市场

上周 1Y 国债收益率为 2.01%，较前一周上行 1BP，10Y 国债收益率为 2.77%，较前一周上行 1BP，期限利差上行 1BP 至 0.76%。

⇒ 信用债市场

上周 5 年期企业债收益率下行 2BP 至 3.29%，信用利差下行 2BP。

⇒ 理财市场

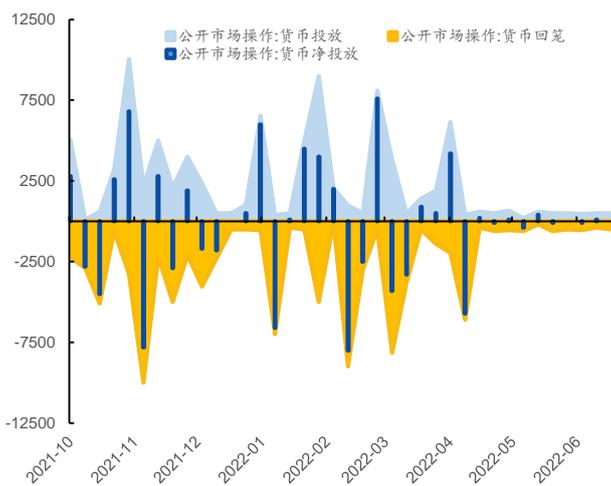
截止目前，最新数据显示 3 个月人民币理财产品预期收益率为 1.75%，保持不变。¹

图 2：资金价格：利率情况

货币	本期	上期	变动
SHIBOR 隔夜	1.41	1.40	0.01
R007	1.70	1.63	0.07
DR007	1.66	1.57	0.09
同业存单到期利率 (AAA+)：3 个月	1.82	1.90	-0.07
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	2.77	2.76	0.01
国债到期收益率：1 年	2.01	2.01	0.01
中债企业债到期收益率 (AAA)：5 年	3.29	3.31	-0.02
信用利差	0.71	0.73	-0.02
同业存单：发行利率：1m	1.95	1.95	0.01
同业存单：发行利率：3m	2.05	2.10	-0.04
理财	本期	上期	变动
理财产品预期年收益率：3 个月	1.75	1.75	-
外汇	本期	上期	变动
美元兑人民币	6.69	6.70	-0.01
人民币：实际有效汇率指数	131.45	132.61	-1.16
人民币：名义有效汇率指数	130.99	131.39	-0.40

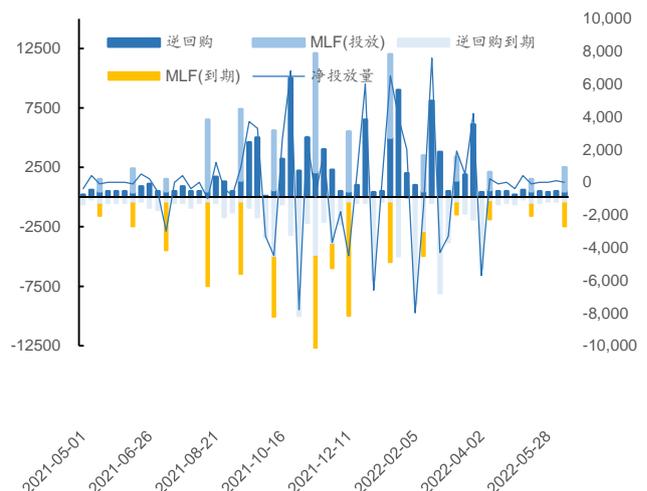
资料来源：Wind，国元证券研究所

图 3：货币投放及回笼 (周频)



资料来源：Wind，国元证券研究所

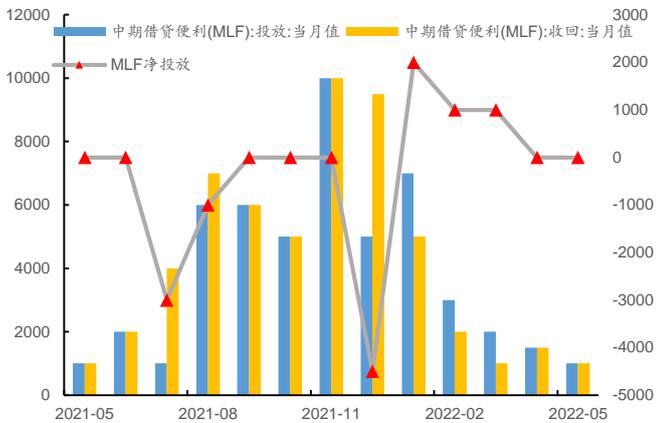
图 4：货币投放结构 (周频)



资料来源：Wind，国元证券研究所

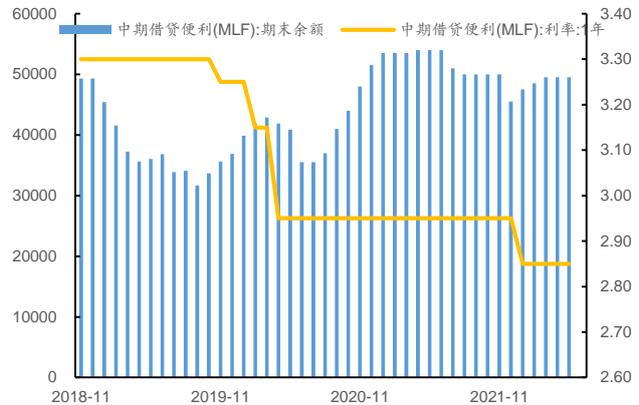
¹ 理财产品预期收益率最新数据更新日期为 2022 年 6 月 12 日，特此说明。

图 5: MLF 投放及收回 (月频)



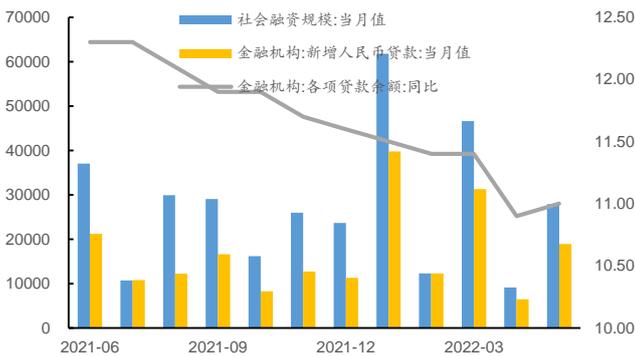
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 6: MLF 期末余额及利率 (月频)



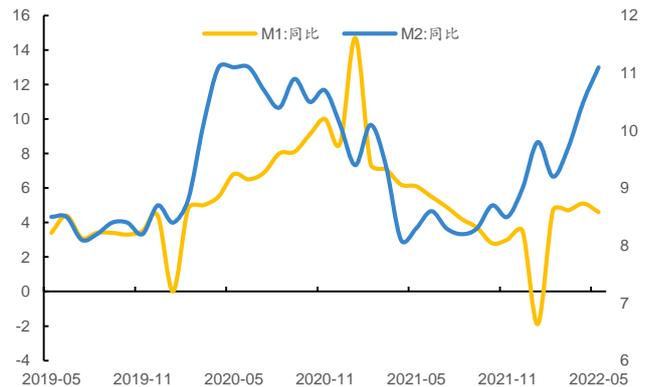
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 7: 社融及金融机构新增人民币贷款



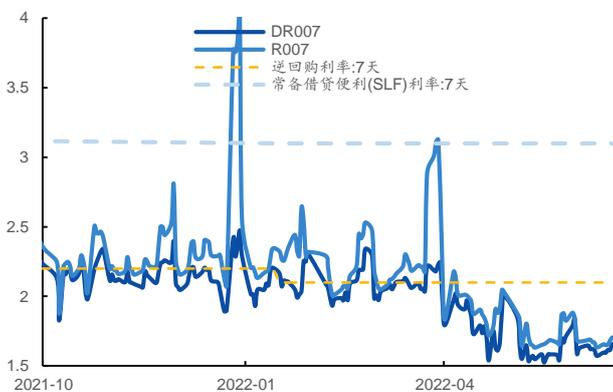
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 8: M1/M2 同比增速 (月频)



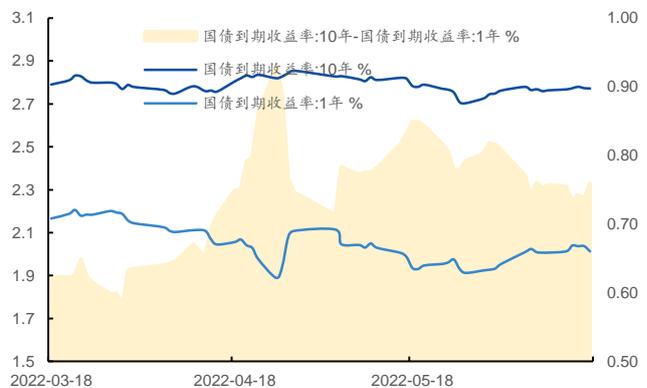
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 9: 质押式回购利率及政策利率



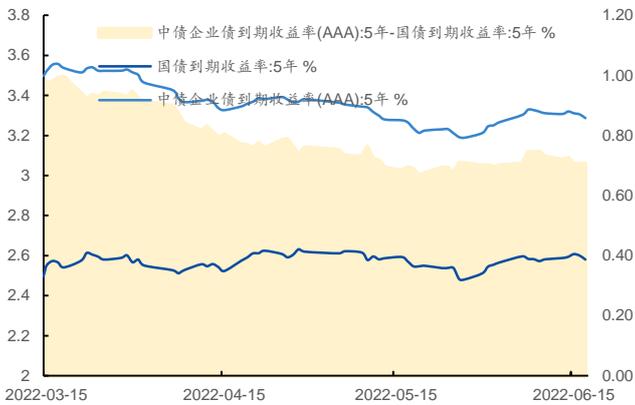
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 10: 国债收益率及期限利差



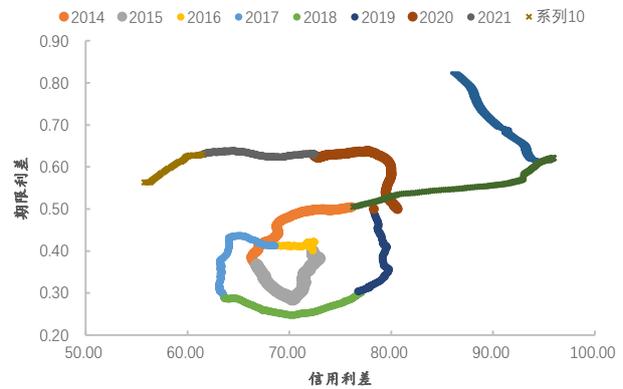
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 11: 信用利差



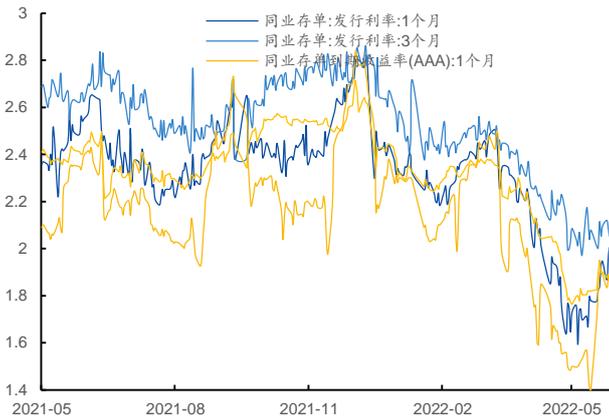
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 12: 信用利差和期限利差



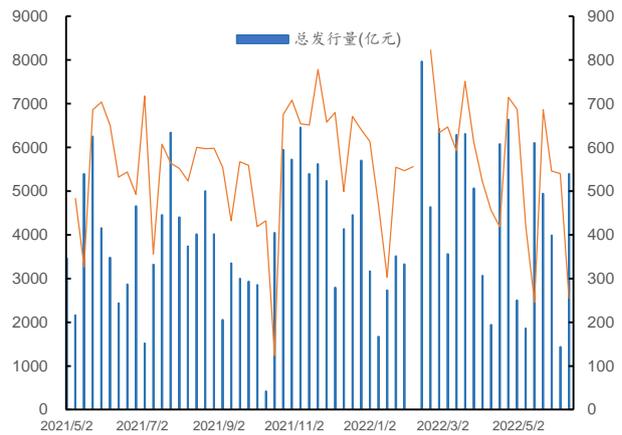
资料来源: Wind, 国元证券研究所

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

6 月 14-15 日, 美联储召开公开市场委员会 (FOMC) 货币政策会议, 会议显示:

- 1) FOMC 投票决定将政策利率联邦基金利率的目标区间上调 75bp, 升至 1.5%到 1.75%; 声明预计, 持续加息可能是合适的;
- 2) FOMC 将按照《缩减美联储资产负债表规模计划》, 持续减少其持有的国债、机构债以及 MBS;
- 3) FOMC 会坚定致力于将通胀恢复至 2%的目标水平。

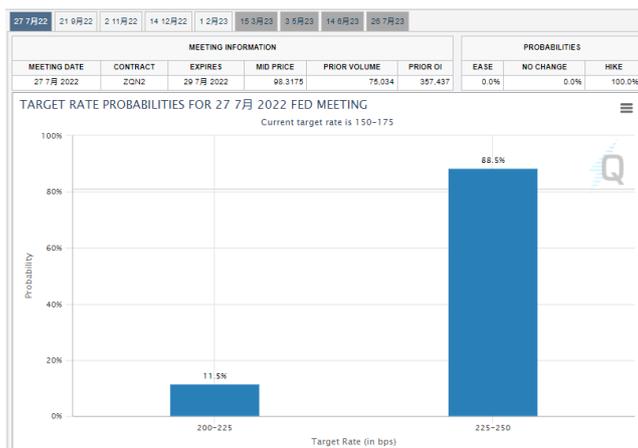
鲍威尔声称, 美联储非常关注消费者支出, 看到了消费的变化, 总体支出非常强劲。美联储看到经济有所放缓, 但仍处于健康的增长水平。消费者正在消费, 没有迹象表

明经济出现更大范围的放缓。鲍威尔还强调，美联储不会引发经济衰退，美国经济对加息进行了充分的准备。

但鲍威尔也承认，想要实现“软着陆”并不容易，单靠货币政策不一定能够做到。鲍威尔认为，导致通胀上升的因素中有许多外生因素，比如油价大幅上涨以及疫情带来的供应链瓶颈。对于这些因素，美联储无法掌控，所以“软着陆”还需要运气。

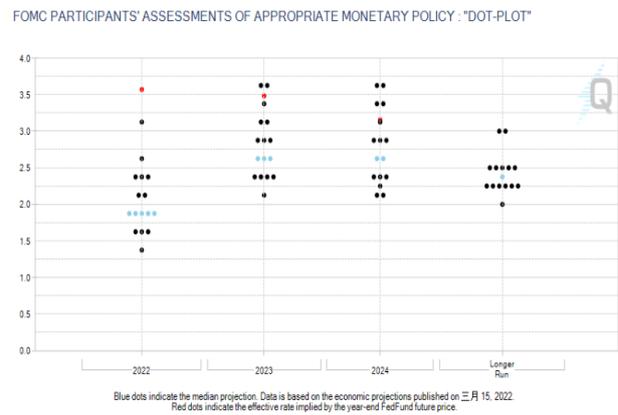
因此，对美国经济前景应保持谨慎的看法，持续的紧缩不排除引发经济衰退的可能，实现物价稳定必然要付出一定的代价。

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 6 月 17 日, 10Y/1Y 美国国债收益率分别为 3.25% 和 2.86%, 较上周分别上升了 10BP 和 28BP; 期限利差为 0.39%, 较上周略有下降。

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_43116

