

2023 年 04 月 10 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

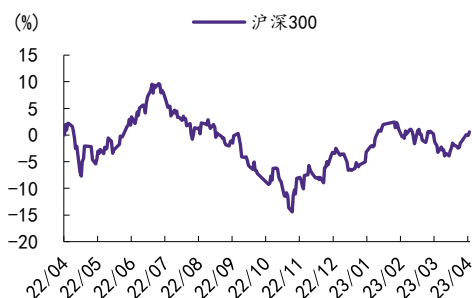
北向净流出，两融环比大幅扩张

—专题报告

投资要点

分析师：严凯文 S1050516080001
yankw@cfsc.com.cn

最近一年大盘走势



资料来源：Wind，华鑫证券研究

增量资金面

- **基金发行：**新成立基金份额(偏股型)：本期新发行份额为 33.93 亿份，上期为 87.16 亿份。
- **融资融券余额：**融资融券余额环比增加 207.18 亿元，截止到 4 月 7 日，两市融资余额 15302.79 亿元（上期 15128.72 亿元），融券余额 970.25 亿元（上期 937.13 亿元）。

资金压力面

- **沪股通与深股通：**本期沪股通资金为净流出、深股通资金为净流出。本期沪股通净流出 17.87 亿元（上期净流入 53.92 亿元），深股通资金净流出 12.85 亿元（上期净流入 50.73 亿元）；合计净流出 30.72 亿元（上期合计净流入 104.65 亿元）。
- **IPO 融资规模：**本期上市新股 8 家，总募集资金 102.66 亿元（上期上市新股 7 家，总募集资金 109.69 亿元）。
- **产业资本增减持：**本期二级市场净减持 36.41 亿元（上期净减持 33.76 亿元）。
- **解禁压力：**潜在解禁资金方面，本期(0403-0407)市场迎来约 178.77 亿元解禁规模，上期(0327-0331)、下期(0410-0414)市场的解禁压力规模分别为 1241.46 亿元、565.83 亿元。
- **交易费用：**本期交易费用 95.33 亿元（上期 101.48 亿元）。

货币投放量

- **公开市场：**本期货币净回笼 11320 亿元（上期货币净投放 8110 亿元）。
- **中期借贷便利：**3 月开展一年期 MLF 操作 4810 亿元，利率 2.75%，与前期持平，2 月共投放 4990 亿元。
- **信用货币派生：**2023 年 2 月，M1 增速 5.8%（前一期 6.7%）；M2 增速 12.9%（前一期 12.6%）。2023 年 2 月新增社融约 3.16 万亿元（前一期约 5.98 万亿元），金融机构新增人民币贷款约 1.82 万亿元（前一期约 4.93 万亿元）。

市场资金价格

- **货币市场：**本期，SHIBOR 隔夜利率下调 46.40bp，SHIBOR 一周利率下调 21.80bp；银行间质押式回购加权利率（1 天）下调 114.01bp，银行间质押式回购加权利率（7 天）下调 143.86bp；3 个月同业存单收益率上调 6.81bp；银行间同业拆借加权利率（1 天）下调 46.88bp，银行间同业拆借加权利率（7 天）下调 38.35bp。
- **国债市场：**本期，1 年期国债收益率上调 0.26bp 至 2.2403%，10 年期国债下调 2.16bp 至 2.8639%，期限利差下行 2.42bp。
- **理财市场：**人民币理财产品收益率（3 个月）为 3.13%，相比上期下降 16bp。

风险提示

疫情的反复性、宏观经济复苏的不确定性、流动性环境转向

正文目录

1、 市场流动性跟踪.....	4
2、 本期增量资金面.....	4
2.1、 基金发行	4
2.2、 融资融券余额	5
3、 本期资金压力面.....	5
3.1、 沪股通与深股通	5
3.2、 IPO 融资规模.....	6
3.3、 产业资本增减持	6
3.4、 解禁压力	7
3.5、 交易费用	7
4、 货币投放量.....	8
4.1、 公开市场	8
4.2、 中期借贷便利	8
4.3、 信用货币派生	9
5、 市场资金价格.....	10
5.1、 货币市场	10
5.2、 国债市场	11
5.3、 理财市场	12

图表目录

图表 1: 市场资金情况 (亿元)	4
图表 2: 偏股型基金募集规模 (亿份)	4
图表 3: 融资融券余额 (亿元)	5
图表 4: 沪股通与深股通情况 (亿元)	5
图表 5: IPO 融资额 (亿元)	6
图表 6: 产业资本增持情况 (亿元)	6
图表 7: 限售解禁金额 (亿元)	7
图表 8: 一周交易费用合计 (亿元)	7
图表 9: 公开市场操作 (亿元)	8
图表 10: 中期借贷便利 MLF (亿元)	8
图表 11: MLF 投放量&到期量 (亿元)	8
图表 12: 社融-M2 增速差和 10 年期国债到期收益率 (%)	9
图表 13: 社会融资规模 (亿元)	9
图表 14: M1&M2 同比增速情况 (亿元)	10
图表 15: 社融分项新增情况 (亿元)	10
图表 16: Shibor 利率 (%)	11
图表 17: 银行间质押式回购 (%)	11
图表 18: 三个月同业存单收益率 (%)	11
图表 19: 银行间同业拆借利率 (%)	11
图表 20: 国债收益率 (%)	12
图表 21: 银行人民币理财产品收益率 (%)	12

1、市场流动性跟踪

资金流入方面，偏股型基金新发行份额为 33.93 亿份，沪深股通合计净流出 30.72 亿元，IPO 融资规模 102.66 亿元，融资融券余额环比增加 207.18 亿元。资金流出方面，产业资本净减持 36.41 亿元，资金解禁规模 178.77 亿元，交易费用为 95.33 亿元。

图表 1：市场资金情况（亿元）

市场流动性跟踪（亿元人民币）			
		本期资金流情况	上期
机构投资者	基金新发份额（偏股）	33.93	87.16
海外资金	深沪港通净流向	-30.72	104.65
一级市场	IPO 融资规模	102.66	109.69
杠杆资金	融资融券余额	207.18	42.16
产业资本	解禁压力	178.77	1241.46
	产业资本净流向	-36.41	-33.76
交易费用	交易费用（交易佣金&印花税）	95.33	101.48
公开市场操作	逆回购	-11320	8110
中期借款便利	MLF	4810	4810

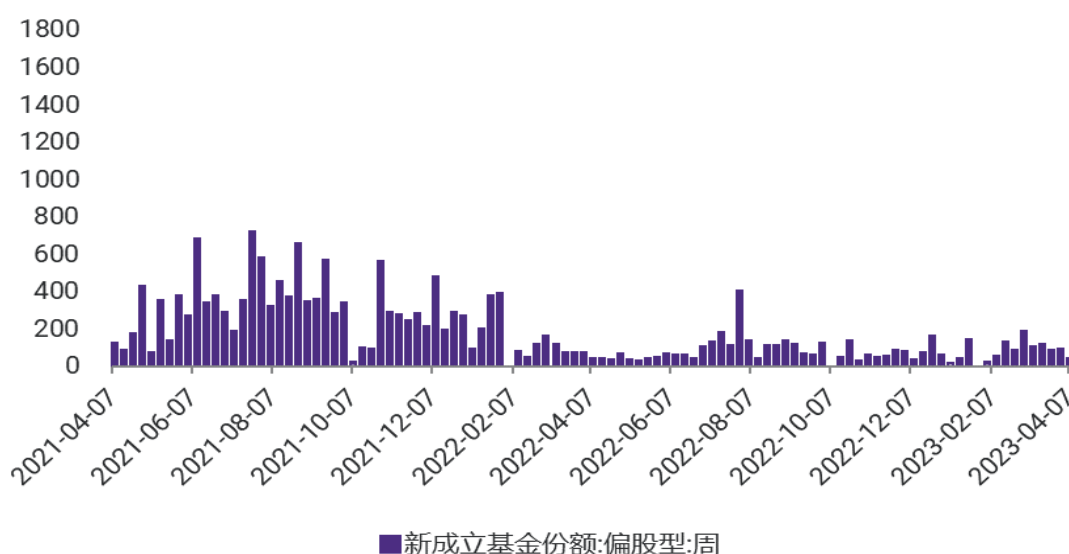
资料来源：Wind，华鑫证券研究

2、本期增量资金面

2.1、基金发行

新成立基金份额(偏股型)：本期新发行份额为 33.93 亿份，上期为 87.16 亿份。

图表 2：偏股型基金募集规模（亿份）

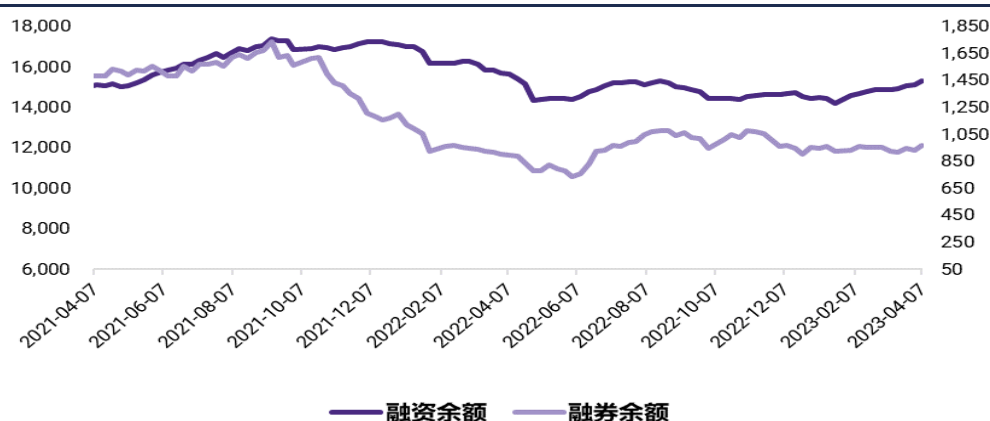


资料来源：Wind，华鑫证券研究

2.2、融资融券余额

融资融券余额环比增加 207.18 亿元，截止到 4 月 7 日，两市融资余额 15302.79 亿元（上期 15128.72 亿元），融券余额 970.25 亿元（上期 937.13 亿元）。

图表 3：融资融券余额（亿元）



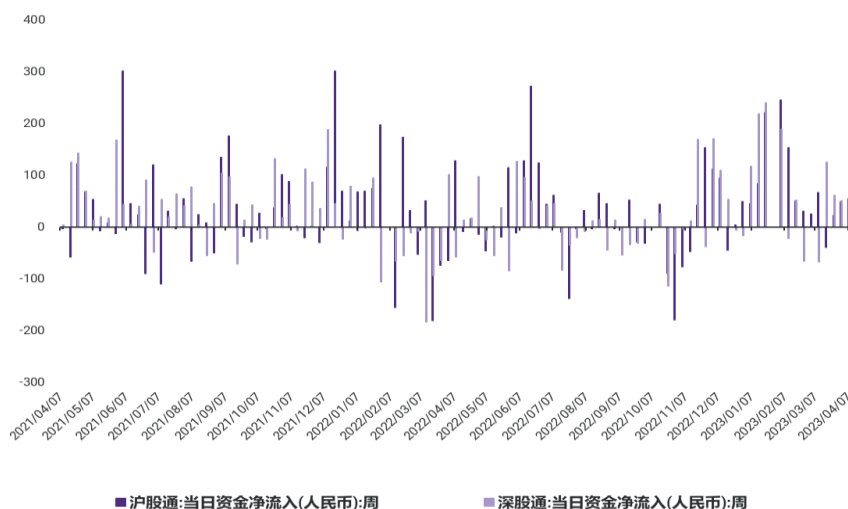
资料来源：Wind，华鑫证券研究

3、本期资金压力面

3.1、沪股通与深股通

本期沪股通资金为净流出、深股通资金为净流出。本期沪股通净流出 17.87 亿元（上期净流入 53.92 亿元），深股通资金净流出 12.85 亿元（上期净流入 50.73 亿元）；合计净流出 30.72 亿元（上期合计净流入 104.65 亿元）。

图表 4：沪股通与深股通情况（亿元）

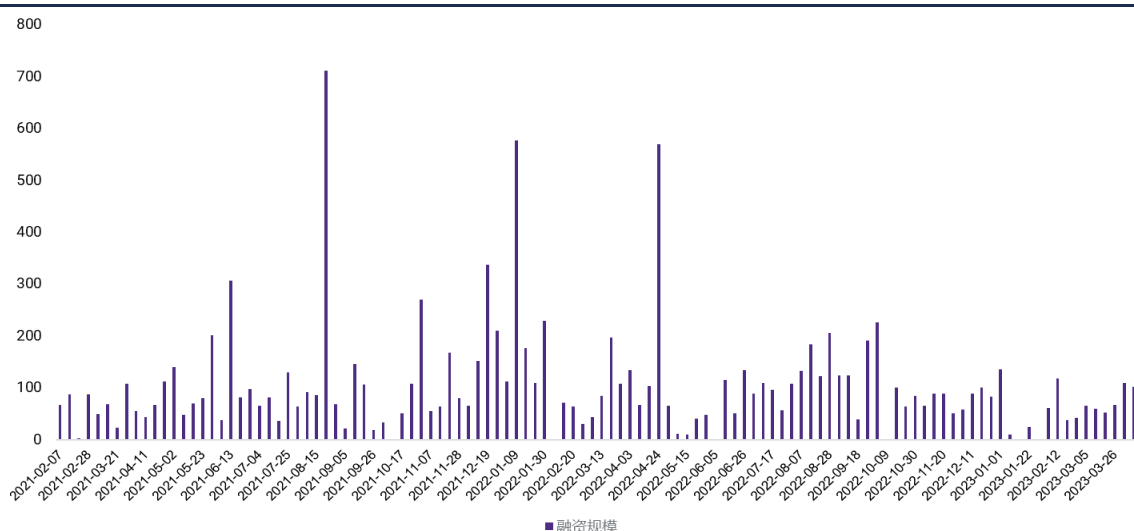


资料来源：Wind，华鑫证券研究

3.2、IPO 融资规模

本期上市新股 8 家，总募集资金 102.66 亿元（上期上市新股 7 家，总募集资金 109.69 亿元）。

图表 5：IPO 融资额（亿元）

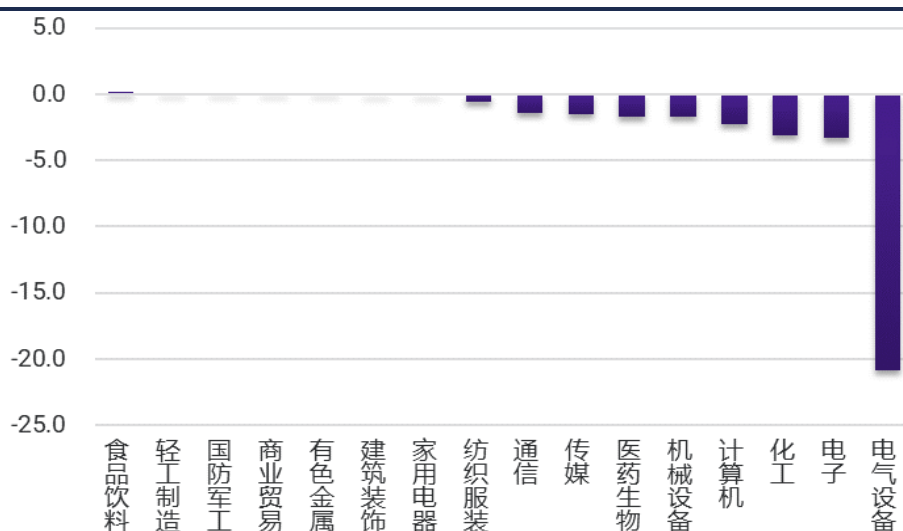


资料来源：Wind，华鑫证券研究

3.3、产业资本增减持

本期二级市场净减持 36.41 亿元（上期净减持 33.76 亿元）。

图表 6：产业资本增持情况（亿元）

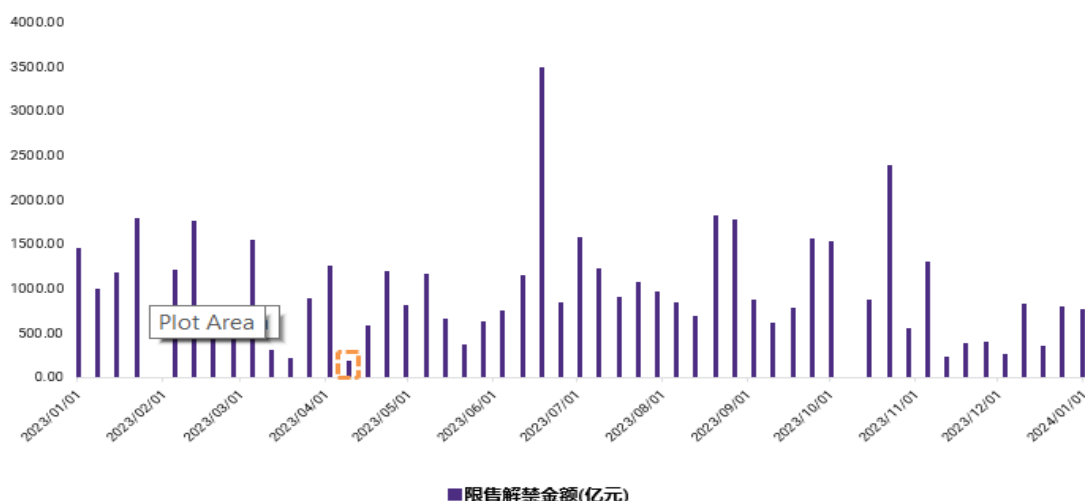


资料来源：Wind，华鑫证券研究

3.4、解禁压力

潜在解禁资金方面，本期(0403-0407)市场迎来约 178.77 亿元解禁规模，上期(0327-0331)、下期(0410-0414)市场的解禁压力规模分别为 1241.46 亿元、565.83 亿元。

图表 7：限售解禁金额（亿元）

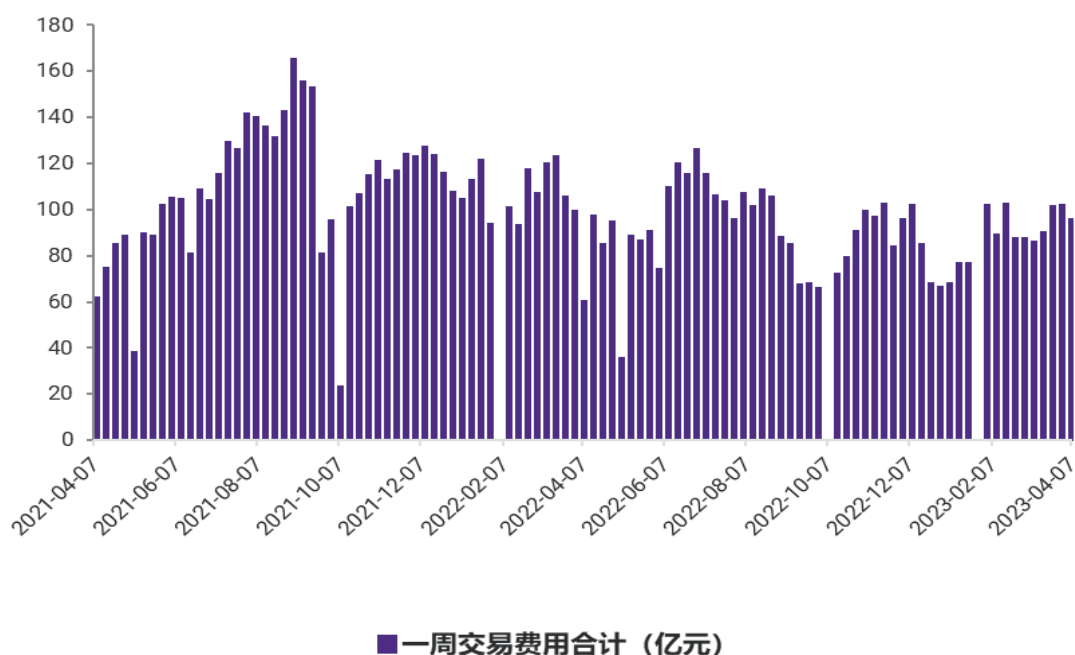


资料来源：Wind，华鑫证券研究

3.5、交易费用

本期交易费用 95.33 亿元（上期 101.48 亿元）。

图表 8：一周交易费用合计（亿元）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

4、货币投放量

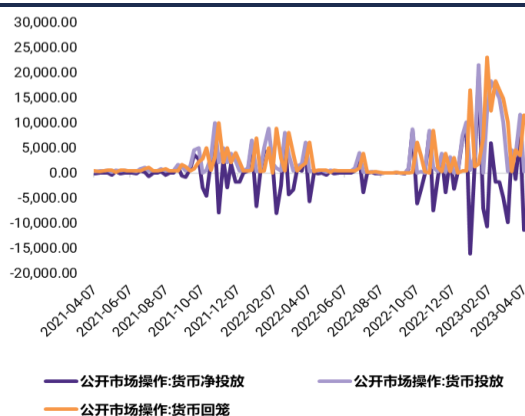
4.1、公开市场

本期货币净回笼 11320 亿元（上期货币净投放 8110 亿元）。

4.2、中期借贷便利

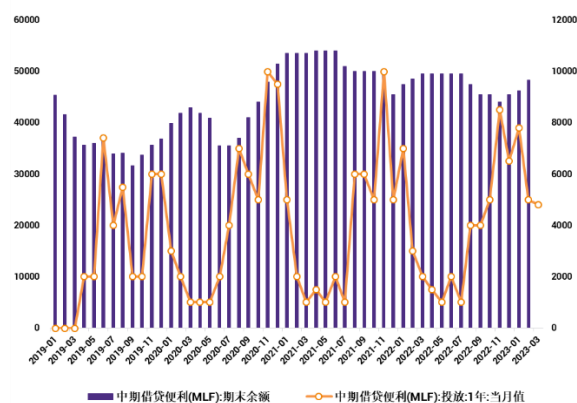
3 月开展一年期 MLF 操作 4810 亿元，利率 2.75%，与前期持平，2 月共投放 4990 亿元。

图表 9：公开市场操作（亿元）



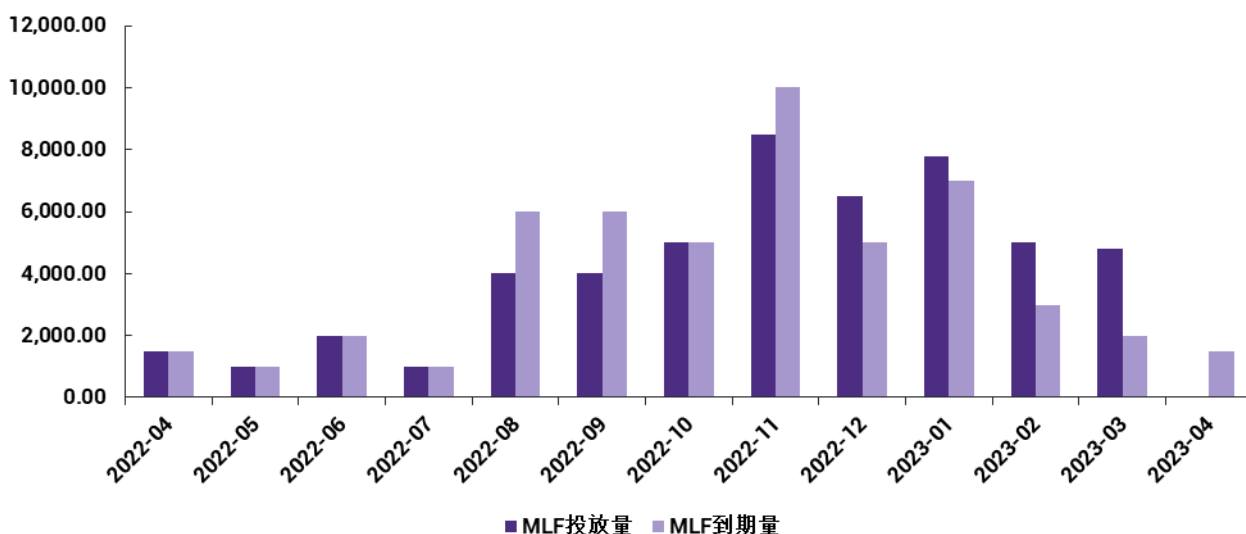
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 10：中期借贷便利 MLF（亿元）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 11：MLF 投放量&到期量（亿元）

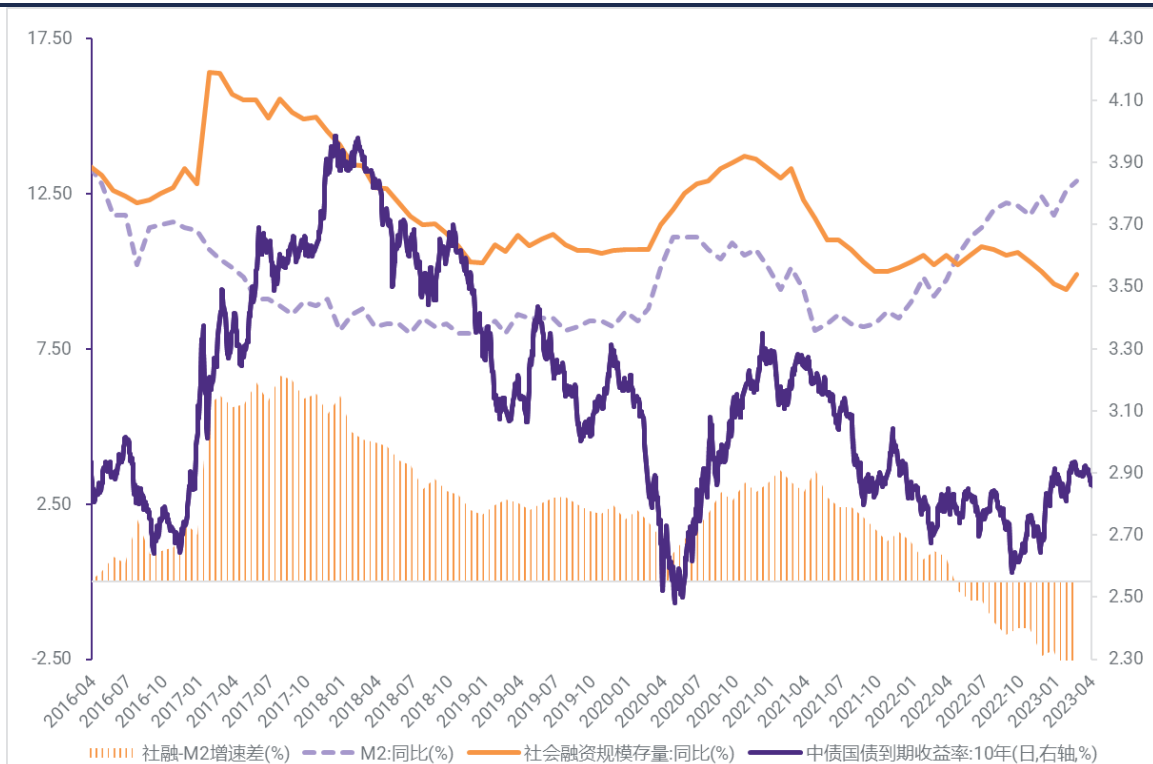


资料来源：Wind，华鑫证券研究

4.3、信用货币派生

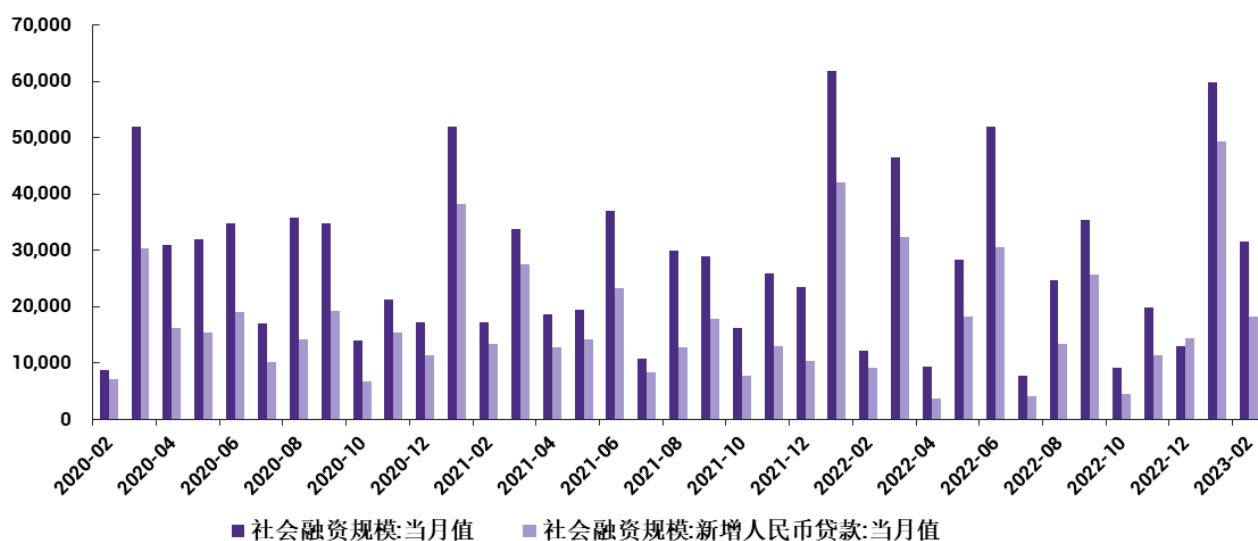
2023 年 2 月，M1 增速 5.8%（前一期 6.7%）；M2 增速 12.9%（前一期 12.6%）。2023 年 2 月新增社融约 3.16 万亿元（前一期约 5.98 万亿元），金融机构新增人民币贷款约 1.82 万亿元（前一期约 4.93 万亿元）。

图表 12：社融-M2 增速差和 10 年期国债到期收益率（%）



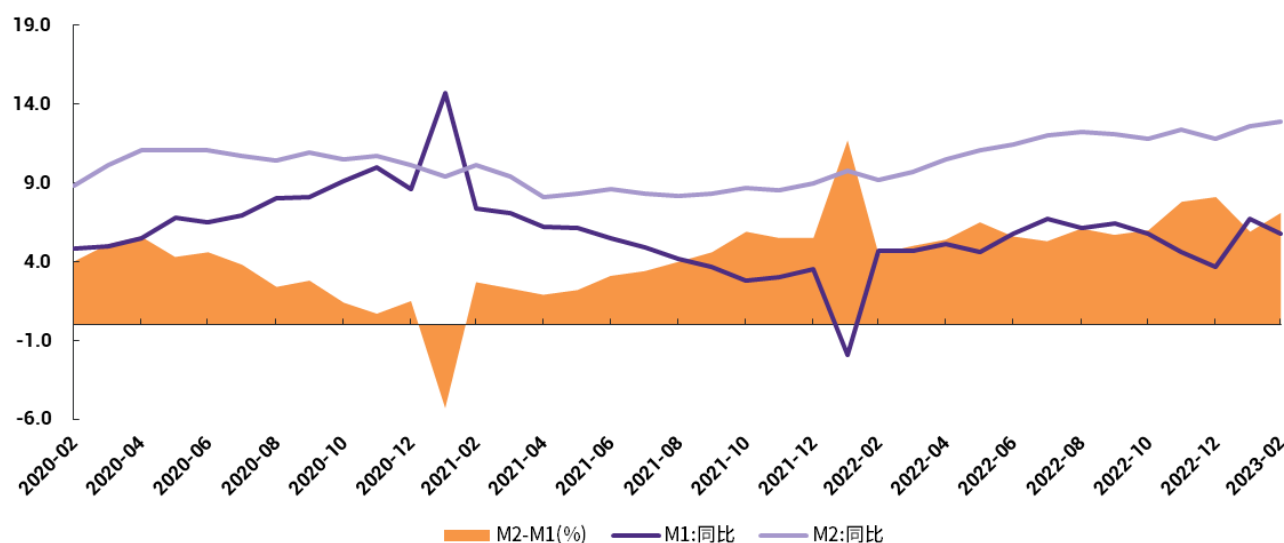
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 13：社会融资规模（亿元）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 14: M1&M2 同比增速情况 (亿元)



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 15: 社融分项新增情况 (亿元)

单位: 亿元, %		2023-02	2023-01
社融当月新增		31,600	59,840
社融当月同比多增		19,430	-1,919
其中:	人民币贷款	9,116	7,326
	外币贷款	-170	-1,162
	委托贷款	-3	156
	信托贷款	817	618
	未贴现银行承兑汇票	4,158	-1,770
	企业债券	34	-4,352
	非金融企业境内股票融资	-14	-475
	政府债券	5,416	-1,886
信贷当月新增		18,100	49,000
信贷当月同比多增		5,800	9,200
居民部门贷款同比多增		5,450	-5,858
其中:	短期贷款	4,129	-665
	中长期贷款	1,322	-5,193
企业部门贷款同比多增		3,700	13,200
其中:	短期贷款	1,674	5,000
	中长期贷款	6,048	14,000
	票据融资	-4,041	-5,915

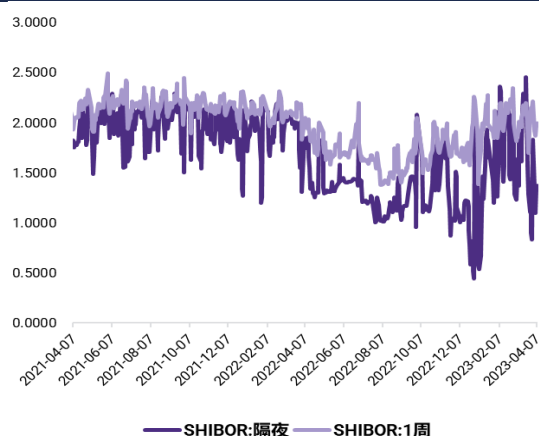
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

5、市场资金价格

5.1、货币市场

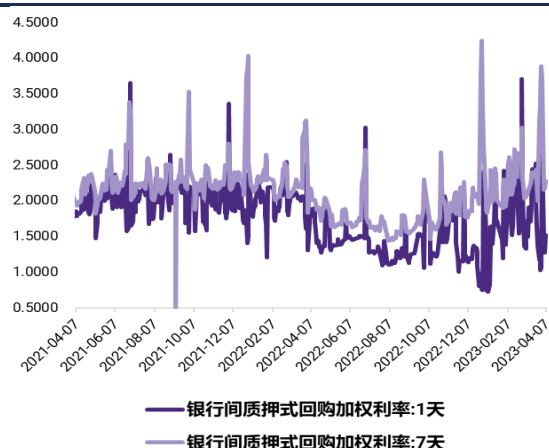
本期, SHIBOR 隔夜利率下调 46.40bp, SHIBOR 一周利率下调 21.80bp; 银行间质押式回购加权利率(1 天)下调 114.01bp, 银行间质押式回购加权利率(7 天)下调 143.86bp; 3 个月同业存单收益率上调 6.81bp; 银行间同业拆借加权利率(1 天)下调 46.88bp, 银行间同业拆借加权利率(7 天)下调 38.35bp。

图表 16: Shibor 利率 (%)



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 17: 银行间质押式回购 (%)



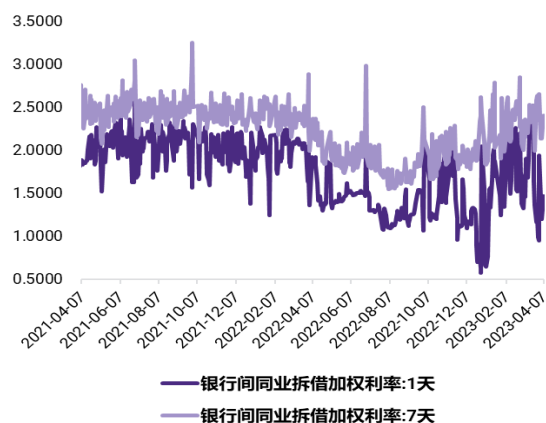
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 18: 三个月同业存单收益率 (%)



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 19: 银行间同业拆借利率 (%)

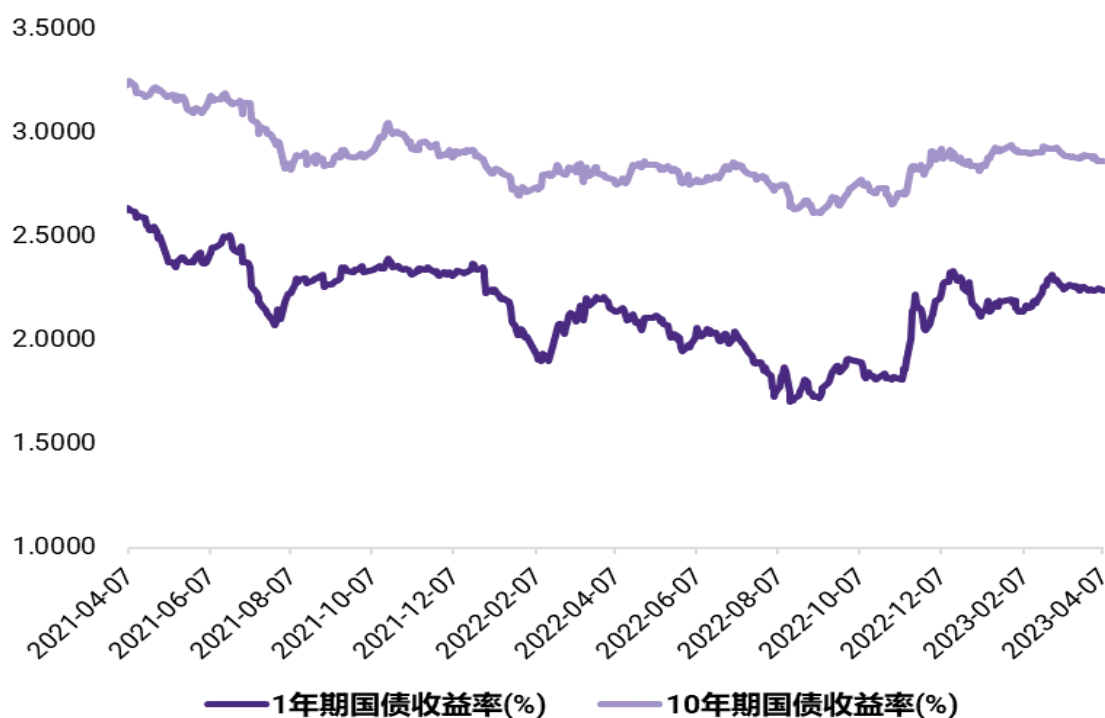


资料来源: Wind, 华鑫证券研究

5.2、国债市场

本期, 1 年期国债收益率上调 0.26bp 至 2.2403%, 10 年期国债下调 2.16bp 至 2.8639%, 期限利差下行 2.42bp。

图表 20: 国债收益率 (%)

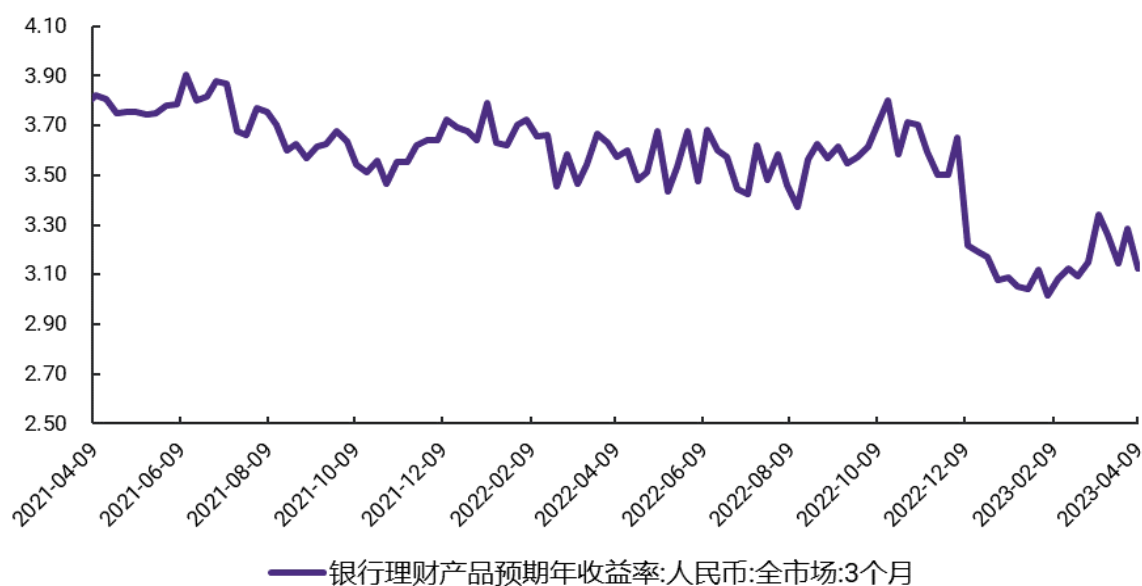


资料来源: Wind, 华鑫证券研究

5.3、理财市场

人民币理财产品收益率（3 个月）为 3.13%，相比上期下降 16bp。

图表 21: 银行人民币理财产品收益率 (%)



资料来源: iFind, 华鑫证券研究

策略部介绍

严凯文：2013 年加入华鑫证券，主要研究和跟踪领域：大势研判、行业比较。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 15%
2	增持	5% — 15%
3	中性	-5% — 5%
4	卖出	< -5%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 15%
2	中性	-5% — 15%
3	回避	< -5%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。