粤开证券 YUEKAI SECURITIES

投资策略研究

【粤开策略流动性专题】北上两融延续流入，资金压力阶段缓解

2020 年 12 月 08 日

投资要点

分析师：陈梦洁
执业编号：S0300520100001
电话：010-64814022
邮箱：chenmengjie@ykzq.com

研究助理：姜楠宇
邮箱：jiangnanyu@ykzq.com

近期报告

《【粤开医药深度】一文读懂生物产业研究框架》2020-12-04

《【粤开策略大势研判】回测十年寻规律，跨年行情或开启》2020-12-06

《粤开金牛奋蹄升，A 股扬帆风起时——2021 年度策略展望》2020-12-07

《【粤开医药深度】千帆竞技，百舸争流，一文读懂新冠疫苗全球竞备》2020-12-08

《【粤开策略解盘】逢低布局复苏主线-1208》2020-12-08

《【粤开策略解盘】关注顺周期板块结构性机会-1111》2020-11-11

《【粤开策略解盘】缩量整固为后市蓄力-1112》2020-11-12

《【粤开策略解盘】关注题材股对市场人气的带动作用-1113》2020-11-13

《【粤开策略大势研判】RCEP 签署提振市场情绪，沪指突破箱体可期》2020-11-15

《【粤开策略解盘】RCEP 签署叠加 10 月经济数据持续稳定恢复，A 股“煤飞色舞”-1116》2020-11-16

一、股市流动性有所改善

上周股市流动性改善，资金流入方面，上周 A 股市场北上资金和融资资金延续流入，偏股基金新发行份额有所下降；资金流出方面，IPO 和限售股解禁规模略上升，二级市场净减持下降。

（一）风险偏好回升，北上资金流入

上周（11/30-12/4）北上资金累计净流入 245.40 亿元，其中沪股通净买入 164.48 亿元，深股通净买入 80.92 亿元，连续 5 周呈现沪强深弱格局。北上资金交易占比由上周的 10.98%明显提升至 12.48%。

行业方面，本周北上资金主要流入电气设备、化工、非银金融、电子、银行板块，主要流出建筑材料、国防军工、公用事业、传媒、房地产板块。

个股方面，本周北上资金净买入前十的个股主要分布于电子和大金融板块，包括隆基股份、恒生电子、东方财富、韦尔股份；净卖出居前的个股包括格力电器、海康威视、五粮液、三七互娱、万科 A。

（二）新发基金规模下降，股票投资比例略降

上周偏股类公募基金发行增加 203.39 亿份，较前一周的 745.07 亿份有所下降。临近年末，基金的股票投资比例略回落。据 Wind 数据，按净资产统计，上周近半数（47.1%）基金的股票投资变动比例不大（<0.6%），18.5%的基金的股票投资比例有所上升，而 34.3%的基金的股票投资比例有所下降。

（三）两融融资增加

上周末（截至 12 月 4 日）融资余额为 14690.68 亿元，较前一周增加 166.53 亿元，融资买入规模较大。

具体到行业来看，两融资金集中买入金融和电子板块，与北上资金偏好一致。上周净买入 77.3 亿元。其他净买入较多的行业有银行（18.3 亿元）、电子（15.6 亿元）。融资净卖出金额居前的行业为休闲服务（-20.9 亿元）、医药生物（-7.2 亿元）。

（四）IPO 规模上升

上周 IPO 数目为 9 家，募集资金 102.3 亿元，较前一周（6 家，61.4 亿元）有所上升。未来一周将有 11 家公司进行 IPO 发行，计划募资规模 72 亿元。

（五）限售股仍面临解禁压力

上周限售解禁市值为 853.8 亿元（首发原股东限售股解禁 357.5 亿元，首发一般股份解禁 117.4 亿元，定增股份解禁 323.3 亿元，其他 55.6 亿元），较前期（775.4 亿元）有所增加，未来一周解禁规模将小幅提升至 859.5 亿元。展望 12 月末-1 月，仍旧面临着不小的解禁压力。

（六）二级市场减持略有回落

上周二级市场净减持 118.44 亿元，前一周净减持 167.40 亿元。

上周减仓压力最大的行业主要集中在医药生物、非银金融、计算机、传媒、电子板块，其中非银金融和有色板块上周涨幅较大。

二、整体流动性：净回笼 300 亿元

上周央行公开市场净回笼 300 亿元。其中开展 7 天逆回购 2000 亿元和 MLF 2000 亿元，有 4300 亿元逆回购到期，1 年期 MLF 投放 2000 亿元。月末、年末叠加信用风险，**央行通过 MLF 释放中长期流动性，为稳定资金面保驾护航。**

三、整体资金价格：利率下行，人民币升值

整体市场价格方面，上周货币市场、国债市场和信用债市场利率下行，人民币升值。

货币市场，资金价格下行。SHIBOR 隔夜上行 25 bp 至 1.09%，R007 下行 26bp 至 2.33%，DR007 下行 33bp 至 2.04%。国债市场，长、短端国债收益率下降。上周 1 年期国债利率下降 4 bp 至 2.87%，5 年期国债利率下降 4 bp 至 3.12%，10 年期国债利率下降 3 bp 至 3.27%，期限利差扩大 0.5bp 至 0.39%。信用债市场，企业信用债收益率小幅下降。上周 5 年期 AA 企业债利率下降 4 bp 至 4.66%，5 年期 AAA 企业债利率下降 8 bp 至 3.96%；5 年期 AAA-AA 等级利差上升 4 bp 至 0.7%，5 年期 AAA-5 年期国债利差下降 5 bp 至 0.8%。汇率方面，短期人民币汇率小幅升值。上周人民币中间价（人民币/美元）贬值 248 个基点至 6.55。

风险提示：经济数据不及预期；政策推进不及预期；卫生事件扩散超预期

目 录

一、股市流动性有所改善 4
（一）北上资金流入 4
（二）新发基金规模下降，股票投资比例略降 6
（三）两融融资增加 6
（四）IPO 规模上升 7
（五）限售股仍面临解禁压力 8
（六）二级市场减持有所回落 9
二、整体流动性：净回笼 300 亿元 9
三、整体资金价格：利率下行，人民币升值 10

图表目录

图表 2： 北上资金净买入额和大盘变化趋势（周度） 4
图表 3： 北上资金净买入额及交易占比（周度） 4
图表 4： 上周北上资金行业净买入情况 5
图表 7： 基金市场规模变化 6
图表 8： 偏股类公募基金发行份额（亿份） 6
图表 9： 基金股票投资比例分布图（按净资产） 6
图表 10： 基金股票投资比例变动分布图（按净资产） 6
图表 11： 行业融资净买入情况 7
图表 12： 本周 IPO 上市规模上升 7
图表 13： 近期新股申购一览 8
图表 14： 限售解禁家数及市值统计 8
图表 17： 公开市场操作情况 10
图表 18： 上周资金利率及汇率情况 10

图表1：上周流动性数据总览

		上周数据（亿元/亿份）	前一周数据(亿元/亿份)	变动方向
股市资金流入	北上资金	245.4	168.5	↑
	融资余额	14690.7	14524.2	↑
	偏股基金新发行份额	203.4	745.1	↓
股市资金流出	IPO	102.3	61.4	↑
	限售股解禁	853.8	775.4	↑
	二级市场净减持	118.4	167.4	↓
整体流动性	公开市场操作	-300	1300	↓
整体资金价格	货币市场、国债市场和信用债市场利率下行，人民币升值			

资料来源：wind、粤开证券研究院

一、股市流动性有所改善

上周股市流动性改善，资金流入方面，上周 A 股市场北上资金和融资资金延续流入，偏股基金新发行份额有所下降；资金流出方面，IPO 和限售股解禁规模略上升，二级市场净减持下降。

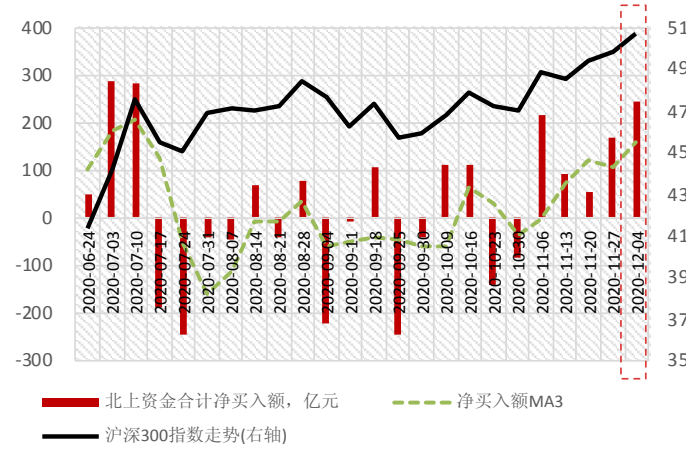
（一）北上资金流入

上周（11/30-12/4）北上资金累计净流入 245.40 亿元，其中沪股通净买入 164.48 亿元，深股通净买入 80.92 亿元，连续 5 周呈现沪强深弱格局。北上资金交易占比由上周的 10.98%明显提升至 12.48%。

行业方面，本周北上资金主要流入电气设备、化工、非银金融、电子、银行板块，主要流出建筑材料、国防军工、公用事业、传媒、房地产板块。

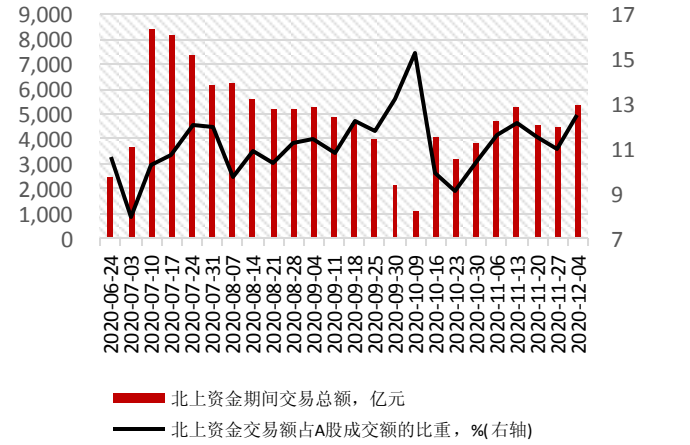
个股方面，本周北上资金净买入前十的个股主要分布于电子和大金融板块，包括隆基股份、恒生电子、东方财富、韦尔股份；净卖出居前的个股包括格力电器、海康威视、五粮液、三七互娱、万科 A。

图表2：北上资金净买入额和大盘变化趋势（周度）



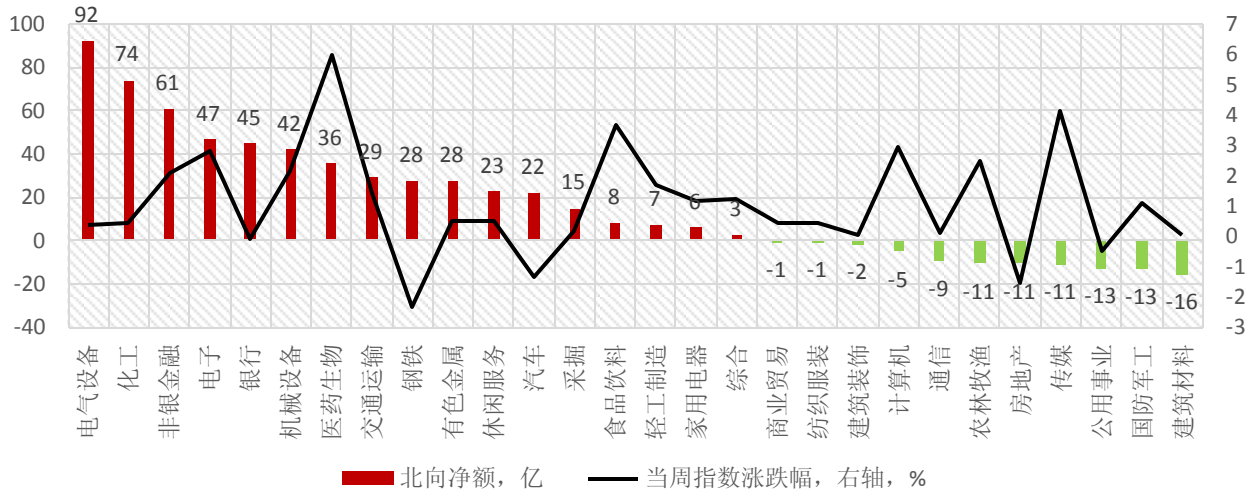
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表3：北上资金净买入额及交易占比（周度）



资料来源：wind、粤开证券研究院

图表4：上周北上资金行业净买入情况



资料来源：朝阳永续、粤开证券研究院

图表5：上周北上资金净买入 TOP10 个股

代码	证券简称	净买入(亿元)	陆股通持仓市值(亿元)	陆股通持股市值/流通市值（%）	当周涨跌幅（%）	申万行业
601012	隆基股份	12.16	183.27	7.02	-0.37	电气设备
600570	恒生电子	11.47	69.87	7.10	9.97	计算机
300059	东方财富	9.31	78.61	3.89	6.26	非银金融
603501	韦尔股份	9.20	91.25	5.36	5.75	电子
002384	东山精密	8.84	21.53	5.95	10.70	电子
601318	中国平安	8.76	728.75	7.30	2.32	非银金融
000157	中联重科	8.29	72.32	10.95	23.43	机械设备
002142	宁波银行	8.14	81.72	3.74	-1.81	银行
600276	恒瑞医药	7.78	588.52	12.17	5.03	医药生物
002600	领益智造	7.35	28.45	10.54	8.51	电子

资料来源：wind、粤开证券研究院

图表6：上周北上资金净卖出 TOP10 个股

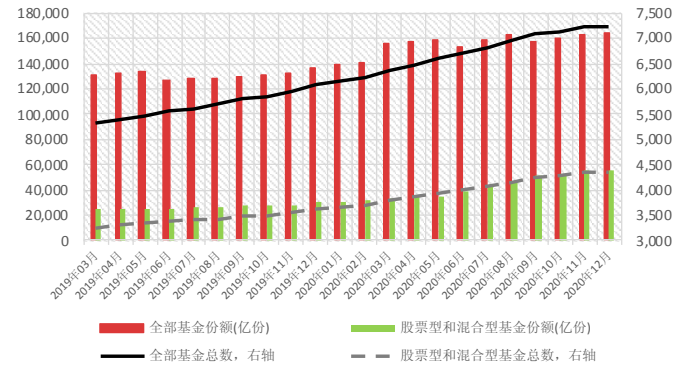
代码	证券简称	净买入(亿元)	陆股通持仓市值(亿元)	陆股通持股市值/流通市值（%）	当周涨跌幅（%）	申万行业
000651	格力电器	-8.58	828.81	20.12	3.51	家用电器
002415	海康威视	-8.48	235.19	6.33	-2.40	电子
000858	五粮液	-8.13	631.63	6.23	1.86	食品饮料
002555	三七互娱	-7.07	31.61	7.32	16.81	传媒
000002	万科 A	-6.54	175.83	6.03	-5.09	房地产
002304	洋河股份	-5.73	121.90	4.96	8.47	食品饮料
300015	爱尔眼科	-5.07	202.36	8.84	7.01	医药生物
600031	三一重工	-4.71	257.67	9.49	3.02	机械设备
000625	长安汽车	-3.95	49.76	5.14	3.64	汽车
002179	中航光电	-3.9	33.03	5.05	4.28	国防军工

资料来源：wind、粤开证券研究院

（二）新发基金规模下降，股票投资比例略降

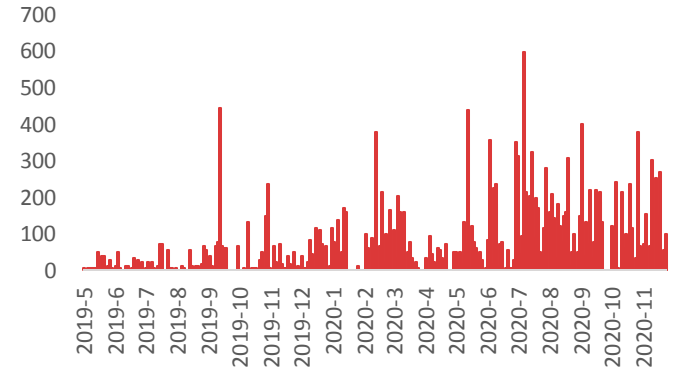
上周偏股类公募基金发行增加 203.39 亿份，较前一周的 745.07 亿份有所下降。**临近年末，基金的股票投资比例略回落。**据 Wind 数据，按净资产统计，上周近半数（47.1%）基金的股票投资变动比例不大（<0.6%），18.5%的基金的股票投资比例有所上升，而 34.3%的基金的股票投资比例有所下降。

图表7：基金市场规模变化



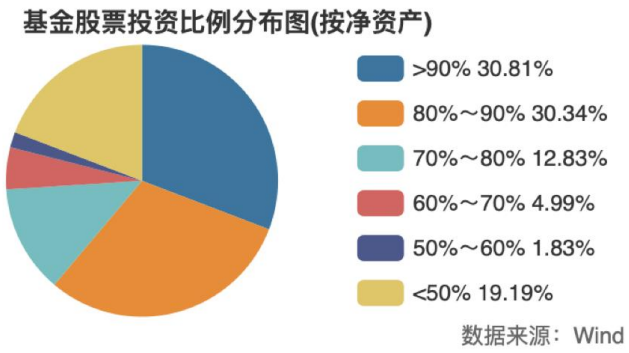
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表8：偏股类公募基金发行份额（亿份）



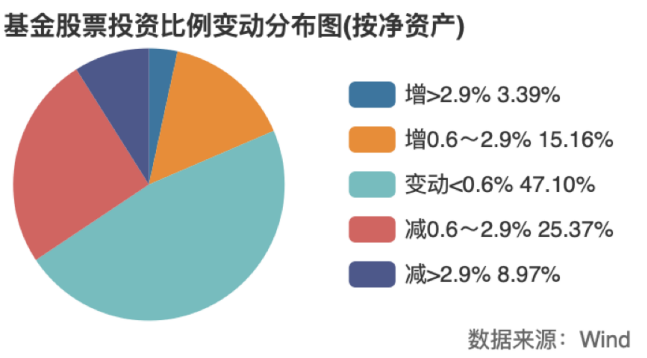
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表9：基金股票投资比例分布图（按净资产）



资料来源：wind、粤开证券研究院

图表10：基金股票投资比例变动分布图（按净资产）

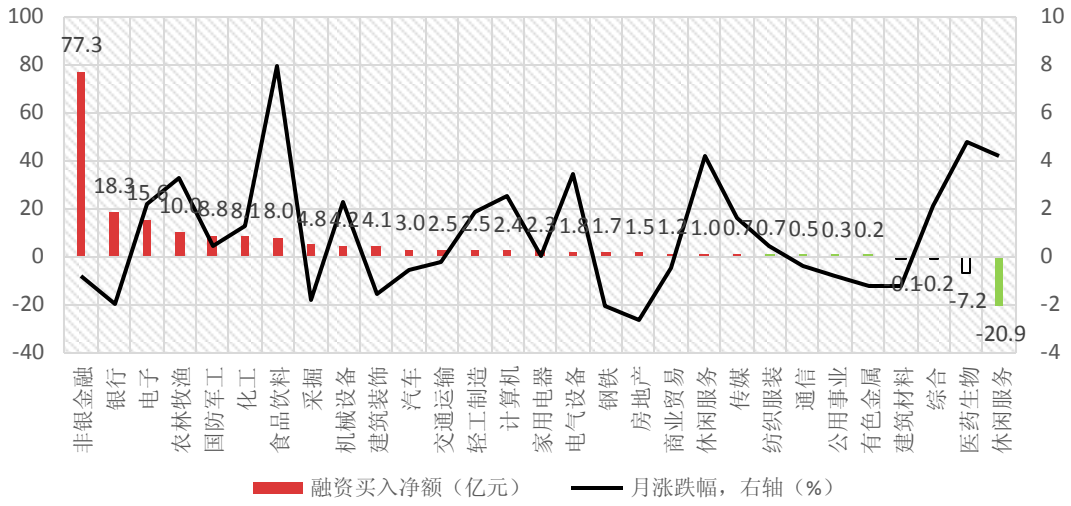


资料来源：wind、粤开证券研究院

（三）两融融资增加

上周末（截至 12 月 4 日）融资余额为 14690.68 亿元，较前一周增加 166.53 亿元，融资买入规模较大。**具体到行业来看，两融资金集中买入金融和电子板块，与北上资金偏好一致。**上周净买入 77.3 亿元。其他净买入较多的行业有银行（18.3 亿元）、电子（15.6 亿元）。融资净卖出金额居前的行业为休闲服务（-20.9 亿元）、医药生物（-7.2 亿元）。

图表11：行业融资净买入情况

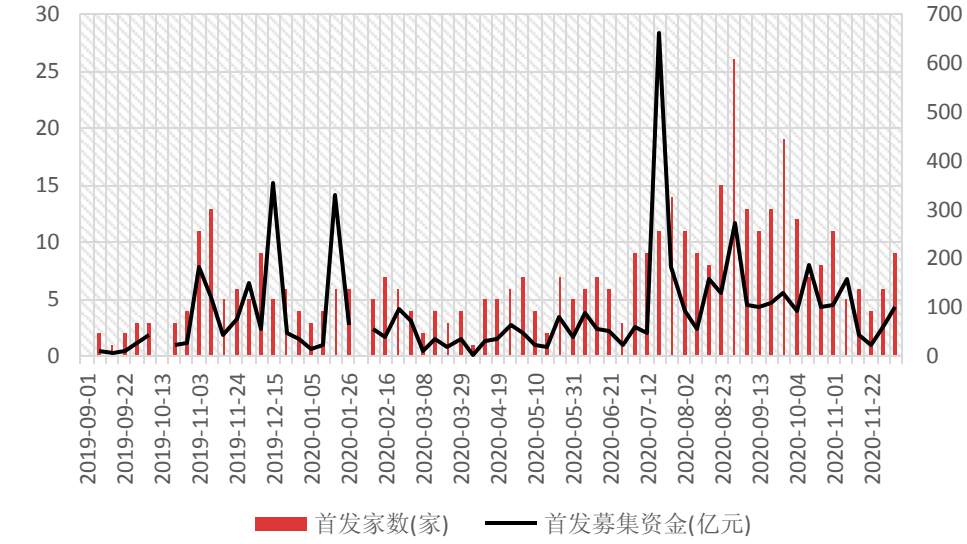


资料来源：wind、粤开证券研究院

（四）IPO 规模上升

上周 IPO 数目为 9 家，募集资金 102.3 亿元，较前一周（6 家，61.4 亿元）有所上升。未来一周将有 11 家公司进行 IPO 发行，计划募资规模 72 亿元。

图表12：本周 IPO 上市规模上升



资料来源：wind，粤开证券研究院

图表13：近期新股申购一览

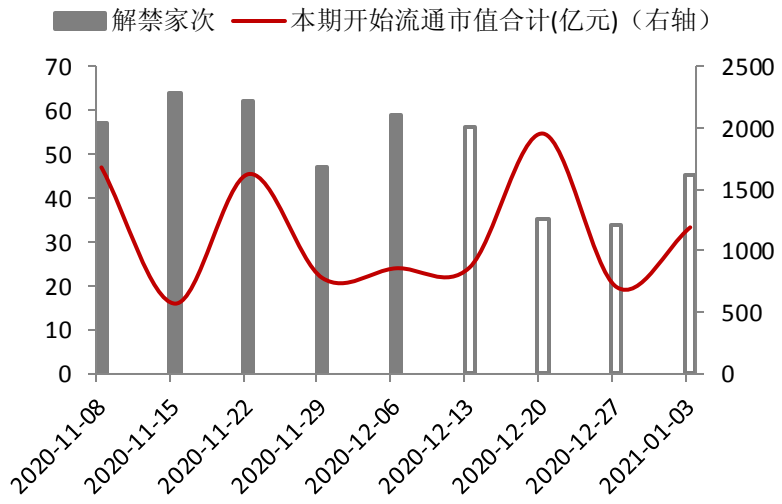
代码	名称	申购代码	网上发行日期	上市板块	发行价格（元）	发行市盈率（倍）	发行数量（万股）	预计募资（亿元）
003022.SZ	联泓新科	003022	2020-11-25	中小企业板	11.46	22.99	14,736.00	16.89
835670.OC	数字人	889688	2020-11-23	三板	12.50	24.89	800.00	1.13
605376.SH	博迁新材	707376	2020-11-26	主板	11.69	22.98	6,540.00	7.65
300912.SZ	C 凯龙	300912	2020-11-24	创业板	17.62	37.16	2,800.00	5.07
300913.SZ	C 兆龙	300913	2020-11-25	创业板	13.21	24.47	3,062.50	4.78
688590.SH	新致软件	787590	2020-11-25	科创板	10.73	30.15	4,550.56	6.01
605183.SH	确成股份	707183	2020-11-25	主板	14.38	22.99	4,872.04	7.01
601686.SH	友发集团	780686	2020-11-24	主板	12.86	22.97	14,200.00	18.26
003021.SZ	兆威机电	003021	2020-11-24	中小企业板	75.12	22.99	2,667.00	20.03
605258.SH	协和电子	707258	2020-11-19	主板	26.56	22.99	2,200.00	5.84
300911.SZ	C 亿田	300911	2020-11-20	创业板	24.35	26.73	2,666.67	8.45
300916.SZ	朗特智能	300916	2020-11-20	创业板	56.52	50.00	1,065.00	6.02
688557.SH	兰剑智能	787557	2020-11-23	科创板	27.70	31.69	1,817.00	4.29
300915.SZ	海融科技	300915	2020-11-19	创业板	70.03	56.42	1,500.00	10.50
688578.SH	艾力斯-U	787578	2020-11-19	科创板	22.73		9,000.00	16.16
605266.SH	健之佳	707266	2020-11-19	主板	72.89	22.99	1,325.00	9.66

资料来源：wind、粤开证券研究院

（五）限售股仍面临解禁压力

上周限售解禁市值为 853.8 亿元（首发原股东限售股解禁 357.5 亿元，首发一般股份解禁 117.4 亿元，定增股份解禁 323.3 亿元，其他 55.6 亿元），较前期（775.4 亿元）有所增加，未来一周解禁规模将小幅提升至 859.5 亿元。展望 12 月末-1 月，仍旧面临着不小的解禁压力。

图表14：限售解禁家数及市值统计



资料来源：wind，粤开证券研究院

图表15：今年以来限售股解禁情况统计

	解禁公司数量	解禁规模（亿元）
1 月	205	5510.12
2 月	159	3048.52
3 月	175	2496.63
4 月	169	2388.29
5 月	224	1781.86
6 月	233	2227.20
7 月	292	8100.05
8 月	204	4651.43
9 月	255	3968.74
10 月	160	2713.14
11 月	166	4776.52
12 月	168	4904.41

资料来源：wind、粤开证券研究院

（六）二级市场减持有所回落

上周二级市场净减持 118.44 亿元，前一周净减持 167.40 亿元。

上周减仓压力最大的行业主要集中在医药生物、非银金融、计算机、传媒、电子板块，其中非银金融和有色板块上周涨幅较大。

图表16：本月减仓参考市值 TOP10 行业

序号	行业	减仓参考市值，亿元	减持家数	当周涨跌幅,%
1	医药生物	30.77	52	0.19
2	非银金融	10.26	18	4.14
3	计算机	10.21	55	0.40
4	传媒	9.36	24	2.79
5	电子	8.20	66	-1.56
6	机械设备	7.72	81	0.46
7	国防军工	7.40	21	2.10
8	有色金属	5.01	26	-2.30
9	商业贸易	4.64	4	-0.51
10	化工	4.44	49	1.09

资料来源：wind、粤开证券研究院

二、整体流动性：净回笼 300 亿元

上周央行公开市场净回笼 300 亿元。其中开展 7 天逆回购 2000 亿元和 MLF 2000 亿元，有 4300 亿元逆回购到期，1 年期 MLF 投放 2000 亿元。月末、年末叠加信用风险，央行通过 MLF 释放中长期流动性，为稳定资金面保驾护航。

图表17：公开市场操作情况

	投放量			回笼量			
现金流发生日期	逆回购	MLF(投放)	合计	逆回购	MLF(到期)	合计	净投放量
2020/10/17-2020/10/23	3200	--	3200	1000	--	1000	2200
2020/10/24-2020/10/30	5100	--	5100	3200	--	3200	1900
2020/10/31-2020/11/06	1700	--	1700	5100	4000	9100	-7400
2020/11/09-2020/11/15	5500	--	5500	3200	--	3200	2300
2020/11/16-202011/22	3000	8000	11000	5500	--	--	5500
2020/11/23-2020/11/29	4300	--	4300	3000	--	3000	1300
2020/11/30-2020/12/4	2000	2000	4000	4300	--	--	-300

资料来源：wind、粤开证券研究院

三、整体资金价格：利率下行，人民币升值

整体市场价格方面，上周货币市场、国债市场和信用债市场利率下行，人民币升值。

货币市场，资金价格下行。SHIBOR 隔夜上行 25 bp 至 1.09%，R007 下行 26bp 至 2.33%，DR007 下行 33bp 至 2.04%。**国债市场，长、短端国债收益率下降。**上周 1 年期国债利率下降 4 bp 至 2.87%，5 年期国债利率下降 4 bp 至 3.12%，10 年期国债利率下降 3 bp 至 3.27%，期限利差扩大 0.5bp 至 0.39%。**信用债市场，企业信用债收益率小幅下降。**上周 5 年期 AA 企业债利率下降 4 bp 至 4.66%，5 年期 AAA 企业债利率下降 8 bp 至 3.96%；5 年期 AAA-AA 等级利差上升 4 bp 至 0.7%，5 年期 AAA-5 年期国债利差下降 5 bp 至 0.8%。**汇率方面，短期人民币汇率小幅升值。**上周人民币中间价（人民币/美元）贬值 248 个基点至 6.55。

图表18：上周资金利率及汇率情况

	12/4	11/27	变动
货币市场（%）			
SHIBOR 隔夜利率	1.09	0.84	0.25
R001	1.15	0.89	0.26
R007	2.33	2.58	-0.26
DR007	2.04	2.37	-0.33
国债市场（%）			
1 年期国债到期收益率	2.87	2.91	-0.04
5 年期国债到期收益率	3.12	3.15	-0.03
10 年期国债到期收益率	3.27	3.30	-0.03
10 年-1 年期限利差	0.39	0.39	0.00
信用债市场（%）			
5 年期 AAA 级企业债到期收益率	3.96	4.05	-0.08
5 年期 AA 级企业债到期收益率	4.66	4.71	-0.04
AA-AAA 利差	0.70	0.66	0.04
5 年期 AAA 企业债与 10 年期国债信用利差	0.84	0.89	-0.05
外汇市场			
美元兑人民币	6.55	6.58	-0.02

资料来源：wind、粤开证券研究院

分析师简介

陈梦洁，2016 年加入粤开证券，现任高级策略分析师、行业比较及资产配置组负责人，证书编号：S0300520100001。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨为派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区金控中心 21-23 层

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼 2 层

上海市浦东新区源深路 1088 号平安财富大厦 20 层

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10 层

网址：www.ykzq.com