

2022年06月20日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

资金活跃度再提升，消费和金融成共识

——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

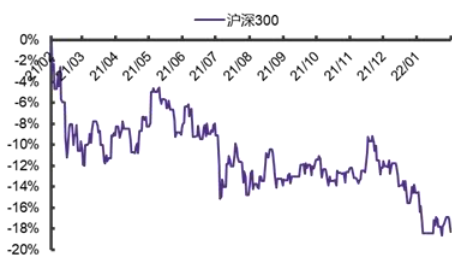
邮箱：jixiang@cfsc.com.cn

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

《至暗时刻已过，经济触底回升》
20220531

《从科创50到上证50，当前市场怎么看？》
20220614

《A股独立行情还能走多远？》
20220619

■ 微观流动性总览

本期市场（6.13-6.19）资金供给延续高增，资金需求也有所回升，市场流动性增强。内资方面，本期杠杆交易活跃度大幅提升，ETF也宽幅净流入，资金情绪整体较为积极；外资不惧外围扰动，延续大幅净流入。资金需求方面，本期成交额和交易费用同步走高，一级市场和二级市场交易热度提升。

■ 北上资金

北上资金不惧外围扰动，本期延续宽幅流入。本期A股市场延续反弹行情，北上资金仅有周一受到美联储加息预期的影响大幅流出，其余交易日仍然大幅净流入，延续积极情绪。

■ 两融资金和ETF

两融资金放量流入，情绪持续升温。A股连续强势反弹，独立行情吸引存量资金通过杠杆交易和指数的形式入场。一方面，杠杆交易活跃，资金情绪高亢；另一方面，较为保守的存量资金，也积极买入ETF指数参与本轮反弹。

■ 一级市场融资

本期一级市场融资规模大幅度上升，已经接近半年平均水平，融资情绪有所回暖。具体来看，本期一级市场融资规模为184.96亿元，环比上升139.37亿元，接近半年均值。

■ 行业资金流向

金融、消费获内外资共识，外资重消费，内资好金融。高景气成长行业中的电力设备也获内外资同时流入。医药生物行业仍然是内外资分歧较大的方向。

■ 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：内外资活跃度同步提升 | 3 |
| 2、 资金供给 | 3 |
| 2.1、北上资金：不惧外围扰动，延续宽幅流入 | 3 |
| 2.2、两融资金：杠杆交易占比提升，融资客放量净流入 | 4 |
| 2.3、公募基金：新发基金小幅下降，仍在低位徘徊 | 5 |
| 2.4、ETF：由流出转为宽幅流入 | 5 |
| 3、 资金需求 | 6 |
| 3.1、一级市场融资：融资规模大幅上升 | 6 |
| 3.2、产业资本：减持额持续增加 | 6 |
| 3.3、成交额与交易费用：活跃度持续提升 | 7 |
| 4、 行业资金流向：外资偏好消费，两融追逐热点 | 7 |
| 4.1、热点板块分析：内外资关注金融和消费板块 | 9 |
| 5、 风险提示 | 10 |

图表目录

| | |
|--|----|
| 图表 1：内外资延续流入，资金需求端活跃度提升 | 3 |
| 图表 2：北上资金延续净买入 | 3 |
| 图表 3：北上资金连续十个交易日净流入之后或将休整 | 4 |
| 图表 4：两融资金积极流入，资金情绪持续升温 | 4 |
| 图表 5：两融交易占比创年内新高，市场短期有回调风险 | 5 |
| 图表 6：新发基金需求仍在低位徘徊 | 5 |
| 图表 7：ETF资金由窄幅流出转为宽幅流入 | 6 |
| 图表 8：融资规模大幅上升，接近平均水平 | 6 |
| 图表 9：减持幅度持续增加 | 7 |
| 图表 10：交易活跃度持续提升 | 7 |
| 图表 11：食品饮料板块获外资坚定看好（亿元） | 8 |
| 图表 12：杠杆资金延续大幅净流入，非银金融板块获内资看好（亿元） | 8 |
| 图表 13：ETF资金整体转为净流入，科技成长板块仍获ETF资金青睐（亿元） | 9 |
| 图表 14：有色金属、医药生物板块内外资分歧明显（亿元） | 10 |

1、微观流动性总览：内外资活跃度同步提升

本期市场（6.13-6.19）内外资延续宽幅净流入，资金需求有所回升。内资方面，本期杠杆交易活跃度大幅提升，ETF也宽幅净流入，资金情绪整体较为积极；外资不惧外围扰动，延续大幅净流入。资金需求方面，本期成交额和交易费用同步走高，一级市场和二级市场交易热度提升。

图表 1：内外资延续流入，资金需求端活跃度提升

| 流动性指标 | 本期（亿元） | 前值（亿元） | 环比变化（亿元） |
|----------------|--------|--------|----------|
| 资金供给 | | | |
| 陆股通净流入 | 174.04 | 368.30 | -194.26 |
| 公募基金发行 | 52.15 | 78.94 | -26.79 |
| ETF净流入 | 87.98 | -49.10 | 137.07 |
| 融资余额变动 | 220.27 | 162.91 | 57.36 |
| 资金需求 | | | |
| 一级市场融资 | 184.96 | 45.59 | 139.37 |
| 产业资本增减持 | 81.71 | 62.72 | 18.99 |
| 交易费用 | 113.27 | 105.62 | 7.65 |
| A股市场活跃度 | | | |
| 资金净流入总计 | 154.49 | 347.11 | -192.62 |

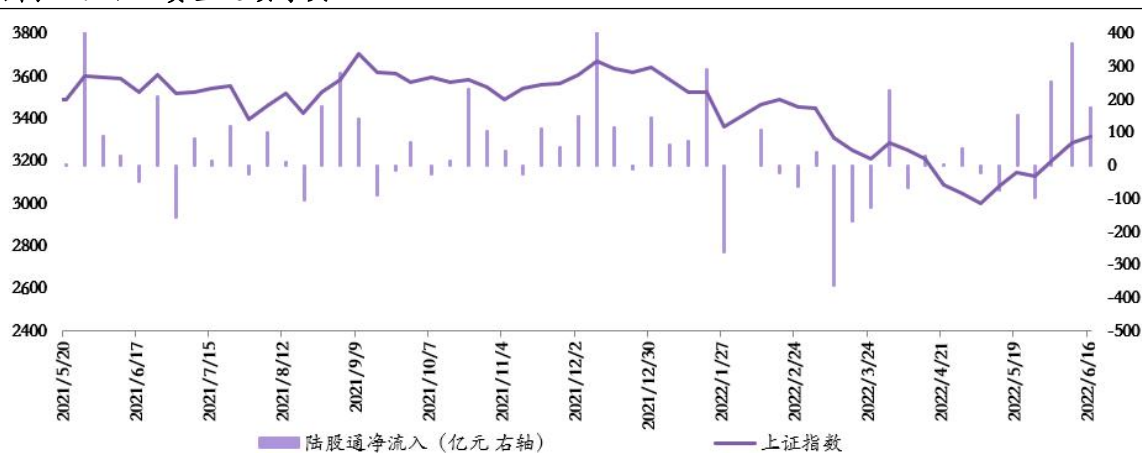
资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

2、资金供给

2.1、北上资金：不惧外围扰动，延续宽幅流入

北上资金不惧外围市场震荡，本期宽幅流入174.04亿元，但环比减少194.26亿元。本期A股市场延续反弹行情，北上资金仅有周一受到美联储加息预期的影响大幅流出，其余交易日仍然大幅净流入，延续积极情绪。

图表 2：北上资金延续净买入



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

图表 3：北上资金连续十个交易日净流入之后或将休整

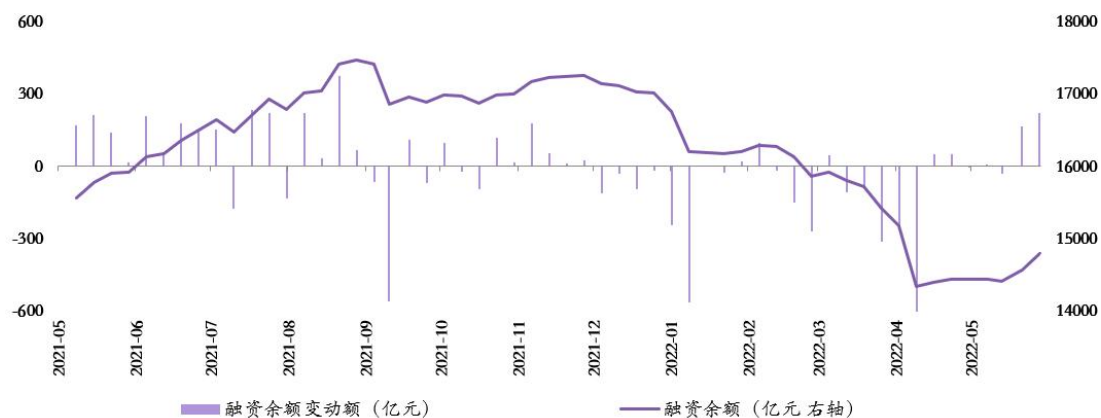
| 北上连续十日流入后A股收益率 | | | |
|----------------|---------|---------|---------|
| 结束流入日期 | 三日收益率 | 五日收益率 | 十日收益率 |
| 2021/12/17 | 0.089% | -0.663% | -0.363% |
| 2021/9/8 | 0.974% | -0.556% | -0.897% |
| 2021/1/22 | -0.098% | -0.095% | -2.908% |
| 2020/6/12 | -0.127% | 0.755% | 1.431% |
| 2020/1/21 | 1.227% | 4.253% | -4.930% |

资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

2.2、两融资金：杠杆交易占比提升，融资客放量净流入

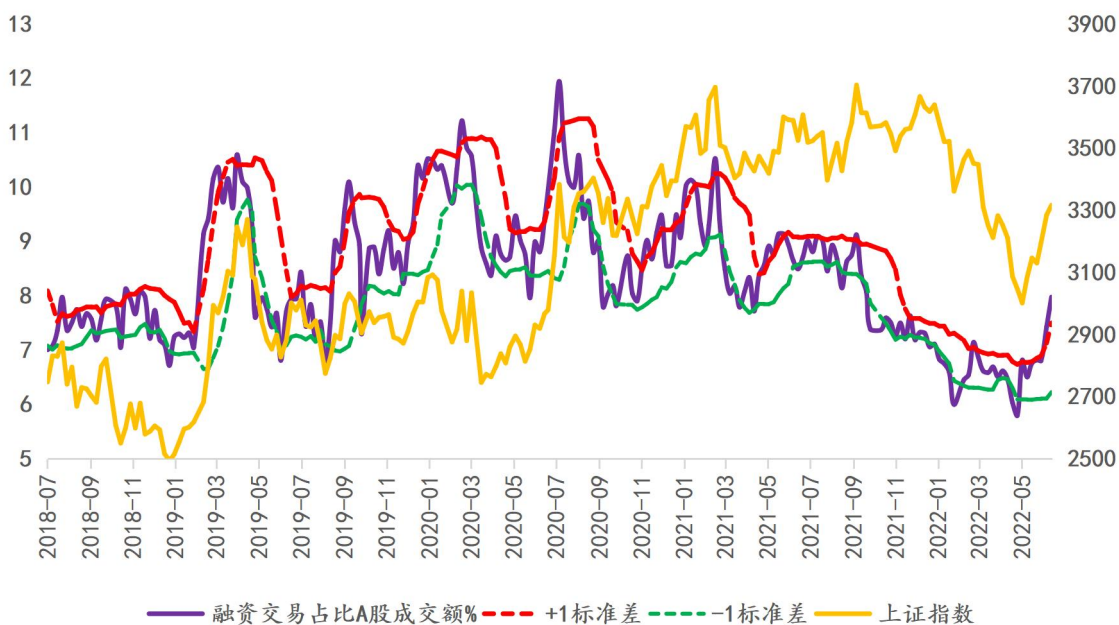
本期两融资金积极流入，资金情绪持续升温，杠杆交易活跃度显著提升。具体来看，本期杠杆资金首日大幅流入95.29亿元后一直持续稳定流入，本期净流入220.17亿元，环比增加57.36亿元。4月26日反弹以来，A股连续上涨，融资客信心明显回升，近两周杠杆资金连续放量净流入。杠杆交易占比创年内新高，突破+1倍标准差后，市场有回调的风险。

图表 4：两融资金积极流入，资金情绪持续升温



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

图表 5：两融交易占比创年内新高，市场短期有回调风险

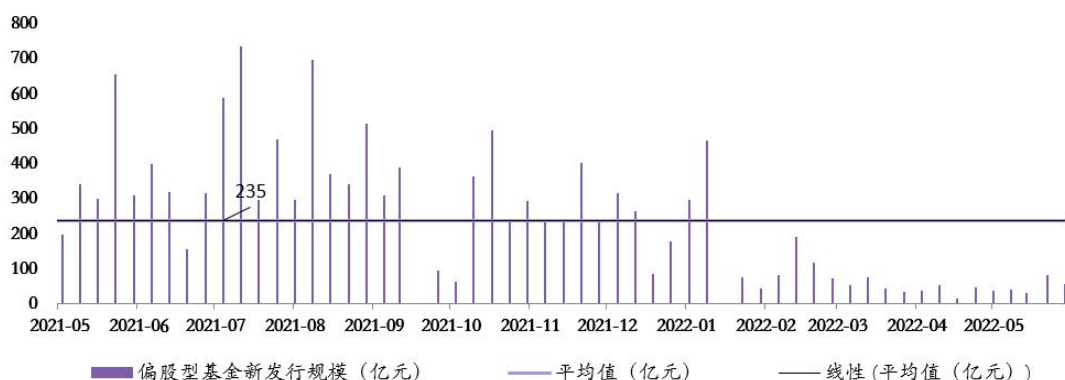


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

2.3、公募基金：新发基金小幅下降，仍在低位徘徊

本期新发基金需求出现小幅下降，仍在低位徘徊。具体来看，本期公募基金净流入 52.15 亿元，环比下降 26.79 亿元，整体仍处在底部。自今年 3 月份以来，新发基金需求持续低迷，远低于近一年周均值 278 亿元，市场的强势反弹还未能促进基金发行的通畅。

图表 6：新发基金需求仍在低位徘徊

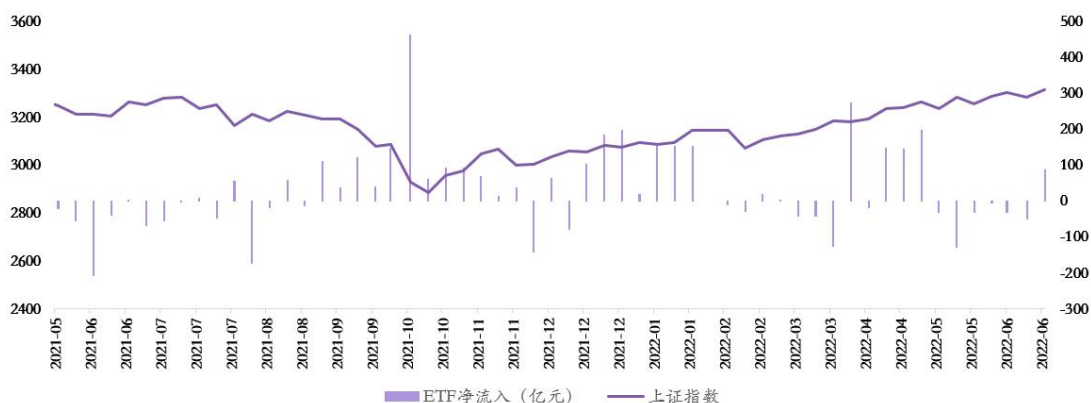


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

2.4、ETF：由流出转为宽幅流入

本期ETF资金由窄幅流出转为宽幅流入，本期净流入87.98亿元，环比增加137.07亿元。考虑到两融资金呈现持续净流入情况，排除谨慎情绪影响，我们认为是内资存量，通过指数方式积极参与反弹行情。

图表 7: ETF 资金由窄幅流出转为宽幅流入

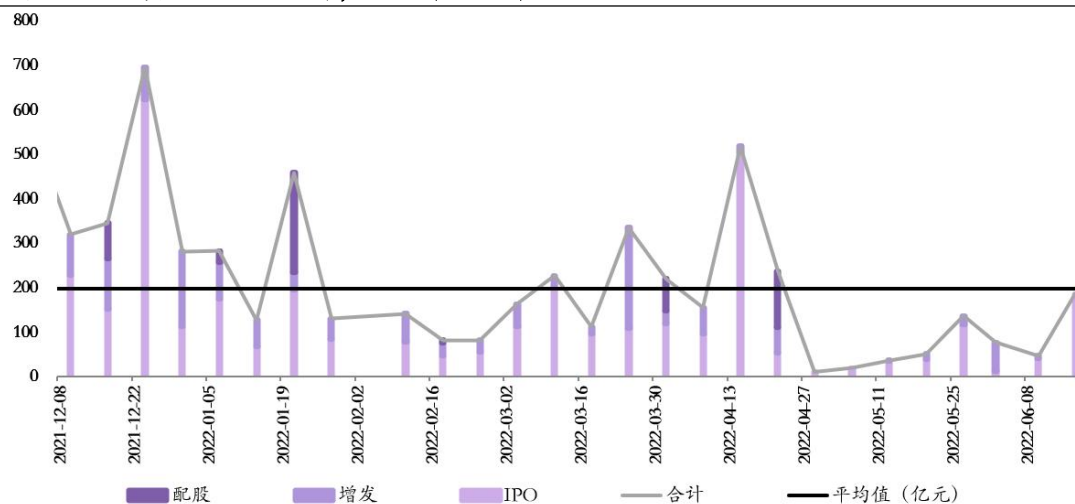


资料来源: wind 资讯, 华鑫证券研究

3.1、一级市场融资: 融资规模大幅上升

本期一级市场融资规模大幅度上升, 已经接近近半年平均水平, IPO 情绪有所回暖。本期一级市场融资规模为 184.96 亿元, 环比上升 139.37 亿元, 接近半年均值。

图表 8: 融资规模大幅上升, 接近平均水平

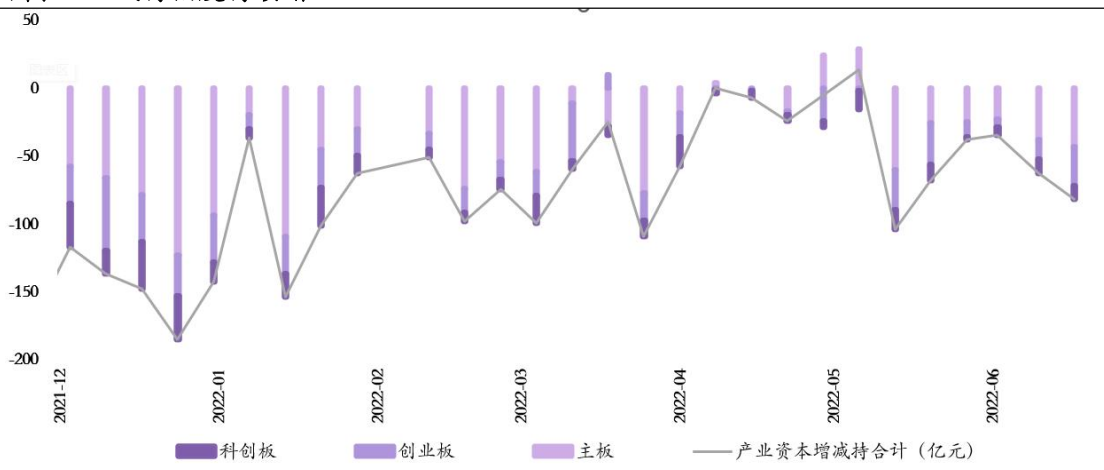


资料来源: wind 资讯, 华鑫证券研究

3.2、产业资本: 减持额持续增加

近期产业资本持续净减持, 且减持额逐期增加。具体来看, 本期产业资本净减持额为 81.71 亿元, 环比上升 18.99 亿元。从近半年数据来看, 本期产业资本净减持额超过均线 -73.91 亿元, 减持幅度持续提升, 趋势明显。

图表 9：减持幅度持续增加

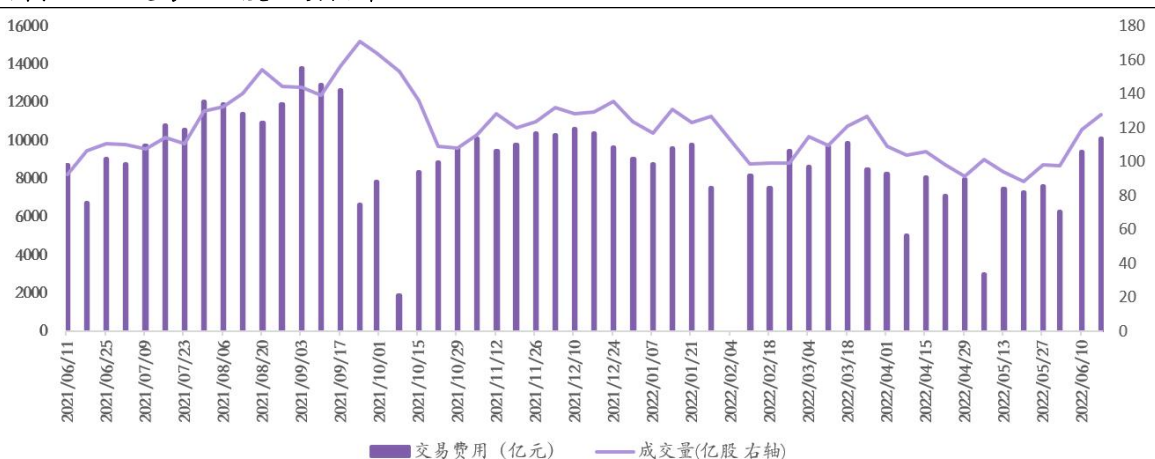


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

3.3、成交额与交易费用：活跃度持续提升

本期成交额和交易费用继续上升，日均成交额和交易费用呈现明显的上升态势，日均成交额相比上期继续上升，为近两个月以来最高点。具体来看，本期日均成交额达11327.4亿元，环比上升764.94亿元。本期A股大盘延续上涨趋势。从日度数据上看，A股本期继续上涨，市场情绪较为积极，在周四（6.16）进行调整，成交额有所下降。交易费用方面，本期日均交易费用为22.65亿元，与上期21.12亿元的日均数据相比增加了1.53亿元，整体而言本期延续放量交易态势，交易活跃度持续提升，交易情绪较为积极。

图表 10：交易活跃度持续提升



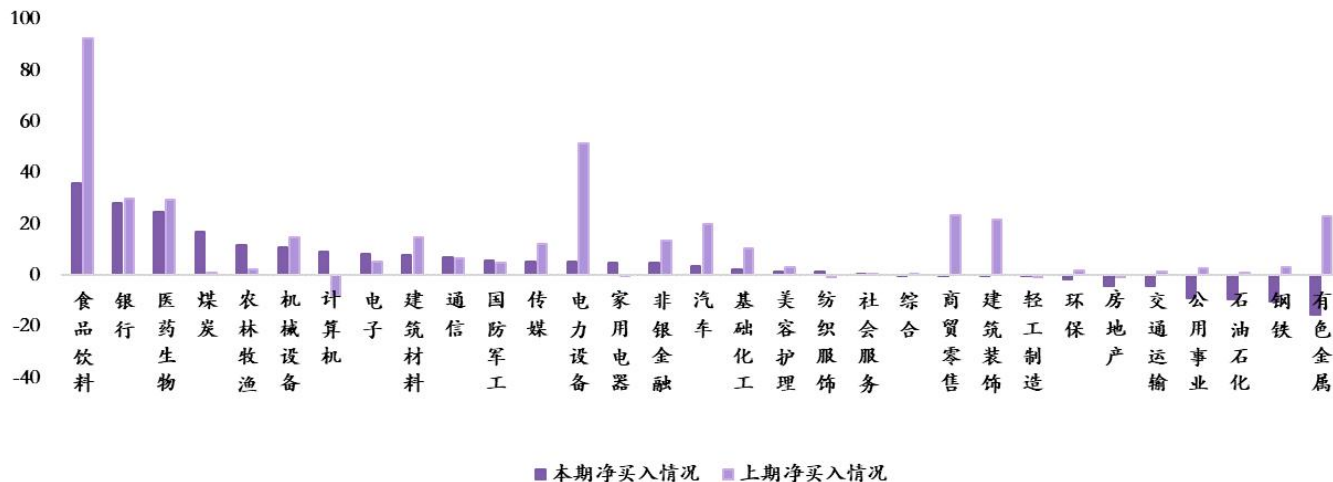
资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

4、行业资金流向：外资偏好消费，两融追逐热点

在外围通胀以及美联储激进加息政策之下，外围市场大幅震荡，A股独立行情亮眼，北上资金延续净流入态势。北上资金本期净流入量集中在食品饮料（+35.60亿元）、银

行(+28.15亿元)、医药生物(+24.49亿元)板块,净流出方面主要集中在有色金属(-15.50亿元)、钢铁(-10.55亿元)、石油石化(-9.36亿元),有色金属板块由净流入转为净流出。

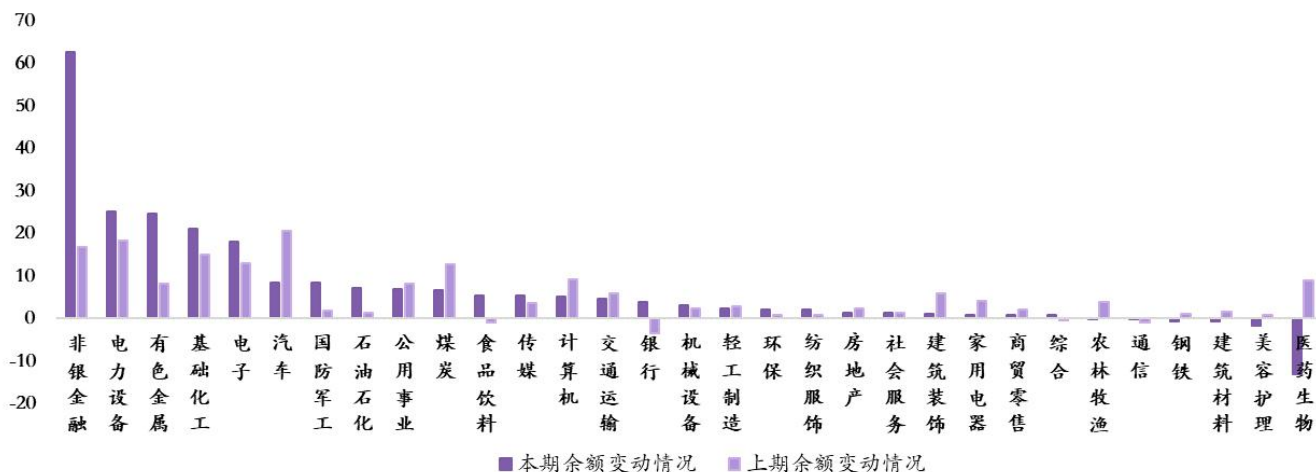
图表 11: 食品饮料板块获外资坚定看好(亿元)



资料来源: wind 资讯, 华鑫证券研究

融资客紧跟市场热点, 关注大金融, 非银金融本期位于杠杆资金净流入首位。杠杆资金本期净流入集中在非银金融(+62.73亿元)、电力设备(+25.12亿元)、有色金属(+24.51亿元)等板块, 净流出前列为医药生物(-13.17亿元)、美容护理(-1.74亿元)板块。

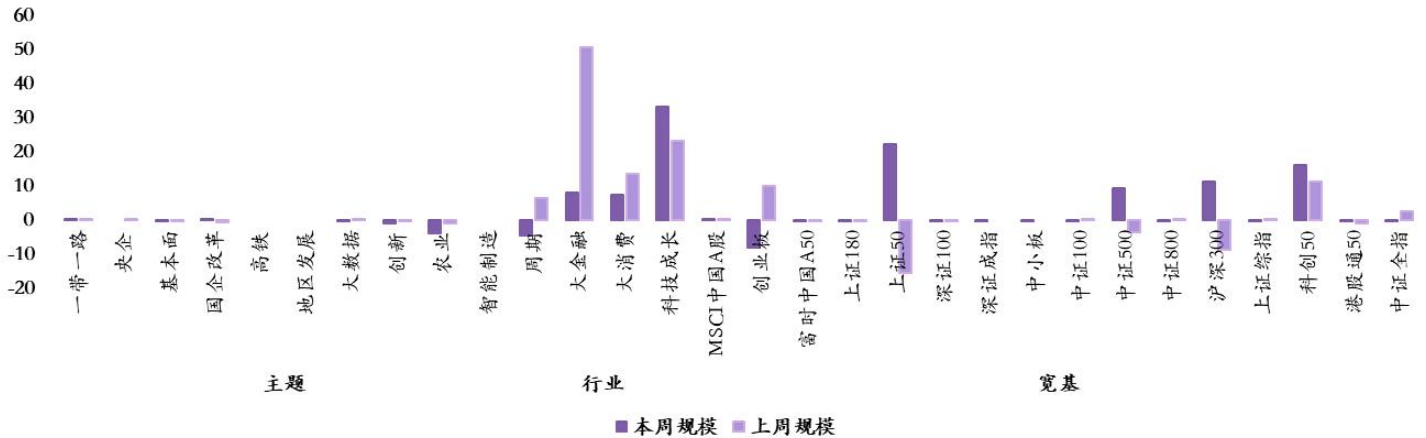
图表 12: 杠杆资金延续大幅净流入, 非银金融板块获内资看好(亿元)



资料来源: wind 资讯, 华鑫证券研究

ETF资金延续流入成长, 上证50成为候场资金新的关注点。本期ETF资金净流入87.98亿元, 为5月以来ETF资金首次净流入。行业ETF获大幅买入, 科技成长板块为流入量首位; 宽基ETF本期净流入量边际走高, 上证50ETF资金由净流出转为净流入。本期宽基指数中上证50领涨, ETF资金宽幅流入将进一步提振市场情绪, 支撑板块反弹。

图表 13: ETF 资金整体转为净流入, 科技成长板块仍获 ETF 资金青睐 (亿元)



资料来源: wind 资讯, 华鑫证券研究

4.1、热点板块分析: 内外资关注金融和消费板块

大金融板块获内外资同时关注。成长行业中的电力设备板块获内外资同时流入、医药生物板块内外资分歧明显, 有色金属板块内外资分歧扩大。

- **非银金融:** 本期非银金融板块获内外资同时流入, 内资净流入量边际走高, 该板块本期位于内资净流入首位。在此轮宽信用周期中, 伴随成交额放量, 杠杆交易活跃, 一级市场 IPO 增加, 券商板块弹性凸显。
- **农林牧渔:** 农林牧渔板块内外资分歧明显, 本期外资净流入量边际走高, 内资由净流入转为净流出。在外围通胀高企的背景之下, 伴随俄乌冲突升级, 全球粮食安全担忧仍存。
- **食品饮料:** 食品饮料板块本期获内外资同时看好, 外资延续净流入趋势, 内资由净流出转为净流入。伴随经济进入弱复苏阶段, 消费复苏预期强烈, 本期内外资同时流入将进一步提振板块情绪。

图表 14：有色金属、医药生物板块内外资分歧明显（亿元）

| | 两融余额行业配置 | | | | | 北上资金行业配置 | | | | | |
|------|-----------|----------|----------|-----------|-----|-----------|----------|----------|-----------|--------|--|
| | 6.13-6.17 | 6.6-6.10 | 5.30-6.2 | 5.23-5.27 | 迷你图 | 6.13-6.17 | 6.6-6.10 | 5.30-6.2 | 5.23-5.27 | 迷你图 | |
| 非银金融 | 62.73 | 16.73 | -9.28 | 0.85 | | 食品饮料 | 35.60 | 92.31 | 58.70 | -49.54 | |
| 电力设备 | 25.12 | 18.25 | 8.01 | 8.12 | | 银行 | 28.15 | 29.77 | 2.11 | 1.47 | |
| 有色金属 | 24.51 | 8.08 | 0.27 | 16.11 | | 医药生物 | 24.49 | 29.39 | 12.57 | -33.57 | |
| 基础化工 | 21.01 | 14.95 | -0.95 | 1.18 | | 煤炭 | 16.92 | 0.70 | 6.59 | 7.32 | |
| 电子 | 18.12 | 12.98 | -0.49 | -0.02 | | 农林牧渔 | 11.56 | 2.21 | 3.80 | -5.82 | |
| 汽车 | 8.39 | 20.56 | 9.68 | -6.32 | | 机械设备 | 10.59 | 14.83 | 12.32 | -6.25 | |
| 国防军工 | 8.33 | 1.72 | 1.12 | 8.37 | | 计算机 | 9.21 | -8.28 | 21.50 | -2.99 | |
| 石油石化 | 7.24 | 1.34 | -5.82 | 0.76 | | 电子 | 8.20 | 5.33 | 5.94 | -18.09 | |
| 公用事业 | 6.93 | 8.20 | 5.45 | -0.67 | | 建筑材料 | 7.66 | 14.87 | 0.27 | -4.01 | |
| 煤炭 | 6.63 | 12.70 | 4.06 | 2.48 | | 通信 | 7.00 | 6.32 | 3.96 | 0.08 | |
| 食品饮料 | 5.45 | -1.02 | -6.78 | 5.50 | | 国防军工 | 5.60 | 4.83 | 4.22 | -6.95 | |
| 传媒 | 5.38 | 3.49 | -0.77 | 0.83 | | 传媒 | 5.23 | 12.09 | 6.25 | -6.54 | |
| 计算机 | 5.05 | 9.14 | -3.40 | -1.60 | | 电力设备 | 5.14 | 51.15 | 39.82 | 15.04 | |
| 交通运输 | 4.72 | 5.83 | 5.12 | 0.47 | | 家用电器 | 4.94 | -0.23 | -2.51 | -18.43 | |
| 银行 | 3.73 | -3.51 | 6.07 | 3.24 | | 非银金融 | 4.86 | 13.43 | 14.36 | -7.07 | |
| 机械设备 | 3.14 | 2.39 | -1.16 | 1.43 | | 汽车 | 3.57 | 20.05 | 13.20 | 0.60 | |
| 轻工制造 | 2.34 | 2.76 | -0.16 | 2.09 | | 基础化工 | 2.15 | 10.45 | 18.93 | 7.68 | |
| 环保 | 2.19 | 0.79 | 0.33 | 0.13 | | 美容护理 | 1.49 | 2.85 | 6.70 | -1.20 | |
| 纺织服饰 | 2.06 | 0.90 | 0.30 | 0.69 | | 纺织服饰 | 1.09 | -0.93 | 1.30 | -1.08 | |
| 房地产 | 1.40 | 2.39 | -0.25 | 2.12 | | 社会服务 | 0.48 | 0.21 | 0.89 | 0.94 | |
| 社会服务 | 1.27 | 1.26 | -0.59 | -0.05 | | 综合 | -0.05 | 0.18 | -0.08 | 0.32 | |
| 建筑装饰 | 1.04 | 5.79 | 6.70 | -0.13 | | 商贸零售 | -0.35 | 23.35 | 8.98 | -5.08 | |
| 家用电器 | 0.89 | 4.12 | 1.88 | 4.41 | | 建筑装饰 | -0.63 | 21.41 | -4.49 | 5.37 | |
| 商贸零售 | 0.86 | 2.08 | -5.29 | 0.04 | | 轻工制造 | -0.63 | -0.82 | -1.15 | -4.21 | |
| 综合 | 0.69 | -0.55 | 0.22 | -0.58 | | 环保 | -1.93 | 1.78 | 1.46 | 0.38 | |
| 农林牧渔 | -0.20 | 3.90 | 0.25 | 0.37 | | 房地产 | -4.31 | -1.03 | -4.39 | -4.38 | |
| 通信 | -0.20 | -0.99 | 0.32 | -1.86 | | 交通运输 | -4.38 | 1.28 | 3.43 | 24.37 | |
| 钢铁 | -0.64 | 1.17 | 0.27 | 1.89 | | 公用事业 | -8.99 | 2.70 | -0.22 | 7.60 | |
| 建筑材料 | -0.65 | 1.45 | 0.34 | 0.33 | | 石油石化 | -9.36 | 0.85 | 12.55 | 10.77 | |
| 美容护理 | -1.74 | 0.85 | -0.44 | 0.52 | | 钢铁 | -10.55 | 2.80 | 2.53 | 0.28 | |
| 医药生物 | -13.17 | 8.79 | -8.10 | -1.17 | | 有色金属 | -15.50 | 22.98 | 5.58 | 0.50 | |

资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

5、风险提示

经济加速下行，政策不及预期，疫情反复爆发。

■ 宏观策略组简介

谭倩：11年研究经验，研究所所长、首席分析师。

杨芹芹：经济学硕士，2021年11月加盟华鑫证券研究所，对宏观策略和政策研究有长期跟踪经验。

纪翔：中科院大学硕士，2021年11月加盟华鑫证券研究所，长期从事宏观策略和政策研究。

李刘魁：金融学硕士，2021年11月加盟华鑫研究所，从事中观行业研究。

■ 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 | 预期个股相对沪深300指数涨幅 |
|---|------|-----------------|
| 1 | 推荐 | >15% |
| 2 | 审慎推荐 | 5%---15% |
| 3 | 中性 | (-)5%--- (+)5% |
| 4 | 减持 | (-)15%--- (-)5% |
| 5 | 回避 | <(-)15% |

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

| | 投资建议 | 预期行业相对沪深300指数涨幅 |
|---|------|-----------------|
| 1 | 增持 | 明显强于沪深300指数 |
| 2 | 中性 | 基本与沪深300指数持平 |
| 3 | 减持 | 明显弱于沪深300指数 |

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

■ 免责条款

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。