

## 流动性与仓位周观察——3月第四期

### 相关研究报告

<<日央行“靴子”落地，美联储还能“嘴硬”多久>>—2024-03-21

<<流动性与仓位周观察——3月第三期>>—2024-03-19

<<估值与盈利周观察——3月第三期>>—2024-03-19

<<流动性与仓位周观察——3月第二期>>—2024-03-13

<<估值与盈利周观察——3月第二期>>—2024-03-12

证券分析师：张冬冬

电话：13817265616

E-MAIL: zhangdd@tpyzq.com

执业资格证书编号：S1190522040001

**市场流动性转弱，交投活跃度上升。**上周全A成交额5.41万亿，换手率6.82%，较前一周上升，融资供给端中基金、两融资金净流入，ETF资金、北向资金净流出；融资需求端IPO规模及再融资规模较上周上升。市场资金合计净流出72.10亿元，流动性转弱。

**国内流动性：**上周公开市场操作净回笼资金170亿元，R007上升，DR007下降，DR007与R007利差扩大，金融机构间流动性未见明显分层。利差来看，10年期国债下降2个BP，1年期国债收益率下降6个BP，国债期限利差小幅扩大；10年期美债收益率与10年期国债收益率同步下行，美债收益率下行幅度更大，中美利差缩小，倒挂程度减轻；3月美联储不降息概率至99%，较上周小幅上升。

**市场微观交易结构：**市场成交额与换手率上升，市场情绪热度上升。

**机构投资者：**偏股型基金发行规模73亿元，规模较上一周上升。

**偏股型公募基金：**上周加仓行业前五：传媒、计算机、农林牧渔、电子、通信；上周减仓幅度前五行业：医药生物、非银金融、家用电器、电力设备、食品饮料。

**杠杆资金：**上周两融余额上升，两融交易占比A股成交额比例下降，两融交易活跃度下降。

**北向资金：**上周北向资金净流出77.76亿元，24年累计净流入628.42亿元。按增持力度看，家用电器、传媒、通信增持力度前三；建筑材料、美容护理、钢铁减持力度前三。

**ETF：**上周ETF份下降149.8亿份，宽基指数中证A50ETF流入资金最多，行业中煤炭ETF流入资金最多。

**产业资本：**上周解禁规模325.33亿元，电力设备、机械设备、交通运输解禁规模前三。上周产业资本减持11.28亿元，医药生物、电子、汽车增持前三，电力设备、基础化工、建筑装饰减持前三。

**一级市场：**上周IPO融资2家，融资规模14.91亿元；再融资5家，融资规模180.49亿元。

**风险提示：**统计数据存在误差；数据具有时滞性；统计方法存在偏差。

## 目录

|    |                       |   |
|----|-----------------------|---|
| 一、 | 市场流动性转弱，交投活跃度上升 ..... | 4 |
| 二、 | 资金净回笼，国债期限利差扩大 .....  | 5 |
| 三、 | 微观流动性下降 .....         | 8 |

## 图表目录

|   |    |
|---|----|
| 图表 1: 市场流动性跟踪.....                          | 4  |
| 图表 2: 上周公开市场净回笼 170 亿元.....                 | 5  |
| 图表 3: R007 与 DR007 (%).....                 | 6  |
| 图表 4: 国债期限利差 (10Y-1Y, %).....               | 6  |
| 图表 5: 中美利差 (%).....                         | 7  |
| 图表 6: 市场预期 5 月不降息概率 88.3% (2024.03.27)..... | 7  |
| 图表 7: 上周各宽基指数换手率上升.....                     | 8  |
| 图表 8: 上周各宽基指数成交额上升.....                     | 8  |
| 图表 9: 华润信托阳光私募股票多头仓位.....                   | 8  |
| 图表 10: 上周新成立偏股型基金份额 73 亿份.....              | 8  |
| 图表 11: 上周偏股型公募基金加仓传媒、计算机、农林牧渔.....          | 9  |
| 图表 12: 上周融资融券余额回升.....                      | 10 |
| 图表 13: 两融活跃度下降.....                         | 10 |
| 图表 14: 上周北向资金净流出 77.76 亿元.....              | 10 |
| 图表 15: 年度向资金累计净流入 628.42 亿元.....            | 10 |
| 图表 16: 北向资金加仓家用电器、传媒、通信等行业.....             | 11 |
| 图表 17: 上周 ETF 份额下降 149.8 亿份.....            | 12 |
| 图表 18: 上周宽基 ETF 净流入前 10 (亿元).....           | 12 |
| 图表 19: 上周行业 ETF 流入前 10 (亿元).....            | 12 |
| 图表 20: 上周 IPO 融资 14.91 亿元.....              | 13 |
| 图表 21: 上周再融资规模 180.49 亿元.....               | 13 |
| 图表 22: 上周重要股东减持 11.28 亿元.....               | 13 |
| 图表 23: 股东增减持 (按行业).....                     | 13 |
| 图表 24: 上周解禁规模 325.33 亿元.....                | 14 |
| 图表 25: 解禁规模 (按行业, 亿元).....                  | 14 |

## 一、市场流动性转弱，交投活跃度上升

上周市场流动性转弱，交投活跃度上升。上周全A成交额5.41万亿，换手率6.82%，较前一周上升，融资供给端中基金、两融资金净流入，ETF资金、北向资金净流出；融资需求端IPO规模及再融资规模较上周上升。市场资金合计净流出72.10亿元，流动性转弱。

图表1：市场流动性跟踪

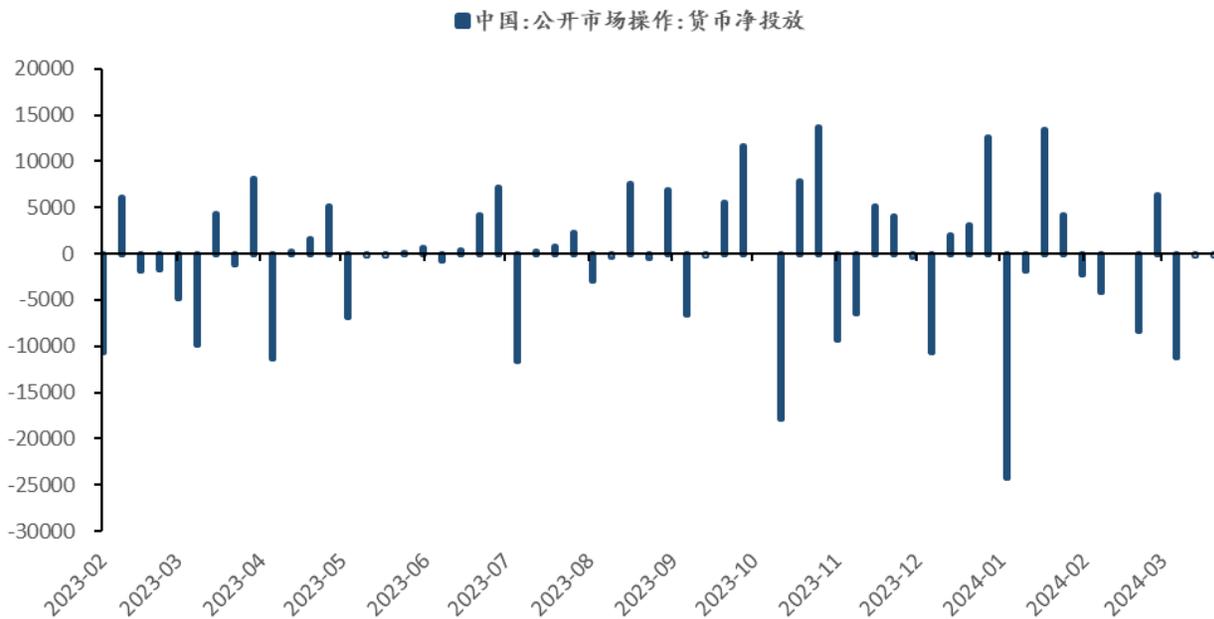
| 市场流动性跟踪     |                   |                   |           |           |        |  |
|-------------|-------------------|-------------------|-----------|-----------|--------|--|
| 市场微观交易结构：   | 本期<br>(0318-0322) | 上期<br>(0311-0315) | 0304-0308 | 0226-0301 | 近一个月走势 |  |
| 全A成交额（亿元）   | 54115.33          | 51904.12          | 49563.77  | 55002.62  |        |  |
| 换手率（%）      | 6.82              | 6.53              | 6.28      | 7.50      |        |  |
| 融资供给端：      | 本期<br>(0318-0322) | 上期<br>(0311-0315) | 0304-0308 | 0226-0301 | 近一个月走势 |  |
| 偏股型基金新发（亿元） | 73.00             | 54.88             | 78.94     | 15.79     |        |  |
| 北向资金净流入（亿元） | -77.76            | 328.20            | -31.07    | 235.45    |        |  |
| 两融净流入（亿元）   | 277.86            | 256.21            | 94.34     | 319.07    |        |  |
| ETF净申购（亿元）  | -149.80           | -6.10             | 88.20     | -229.15   |        |  |
| 融资需求端：      | 本期<br>(0318-0322) | 上期<br>(0311-0315) | 0304-0308 | 0226-0301 | 近一个月走势 |  |
| 股权融资        | IPO（亿元）           | 14.91             | 9.08      | 1.71      | 19.69  |  |
|             | 再融资（亿元）           | 180.49            | 0.00      | 89.33     | 42.58  |  |
| 限售股解禁（亿元）   | 325.33            | 284.62            | 342.40    | 569.53    |        |  |
| 资金合计净流入（亿元） | -72.10            | 624.11            | 139.37    | 278.90    |        |  |

资料来源：WIND，太平洋证券整理

## 二、 资金净回笼，国债期限利差扩大

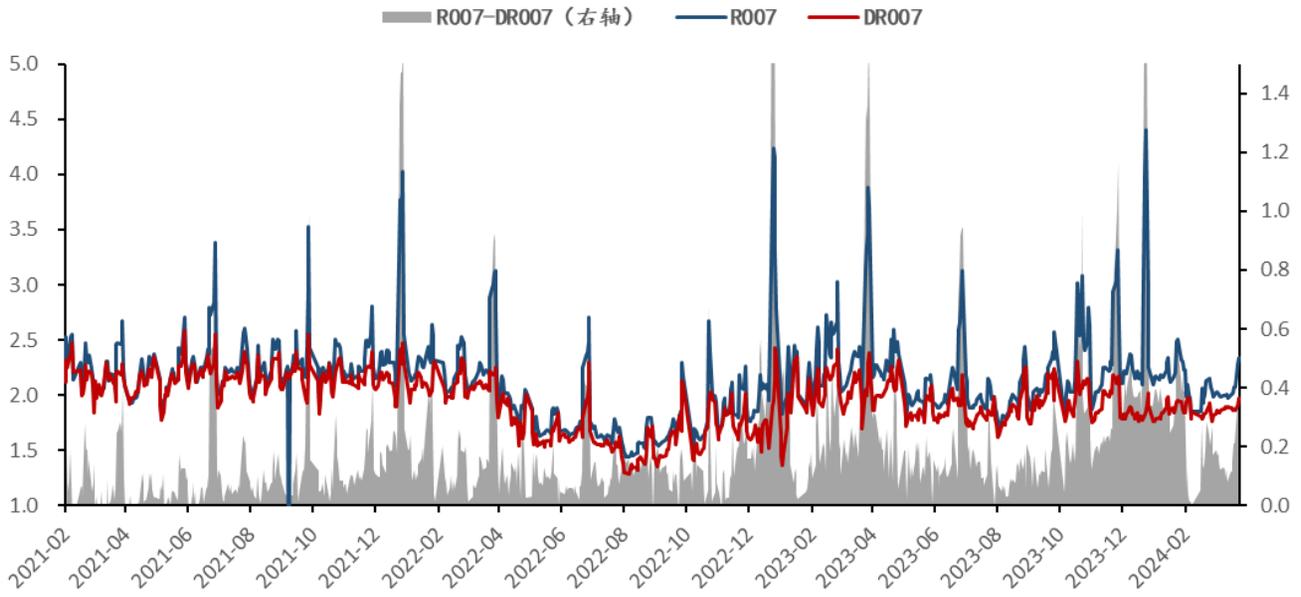
国内流动性看，上周公开市场操作净回笼资金 170 亿元，R007 上升，DR007 下降，DR007 与 R007 利差扩大，金融机构间流动性未见明显分层。利差来看，10 年期国债下降 2 个 BP，1 年期国债收益率下降 6 个 BP，国债期限利差小幅扩大；10 年期美债收益率与 10 年期国债收益率同步下行，美债收益率下行幅度更大，中美利差缩小，倒挂程度减轻；3 月美联储不降息概率至 99%，较上周小幅上升。

图表2：上周公开市场净回笼 170 亿元



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表3: R007 与 DR007 (%)



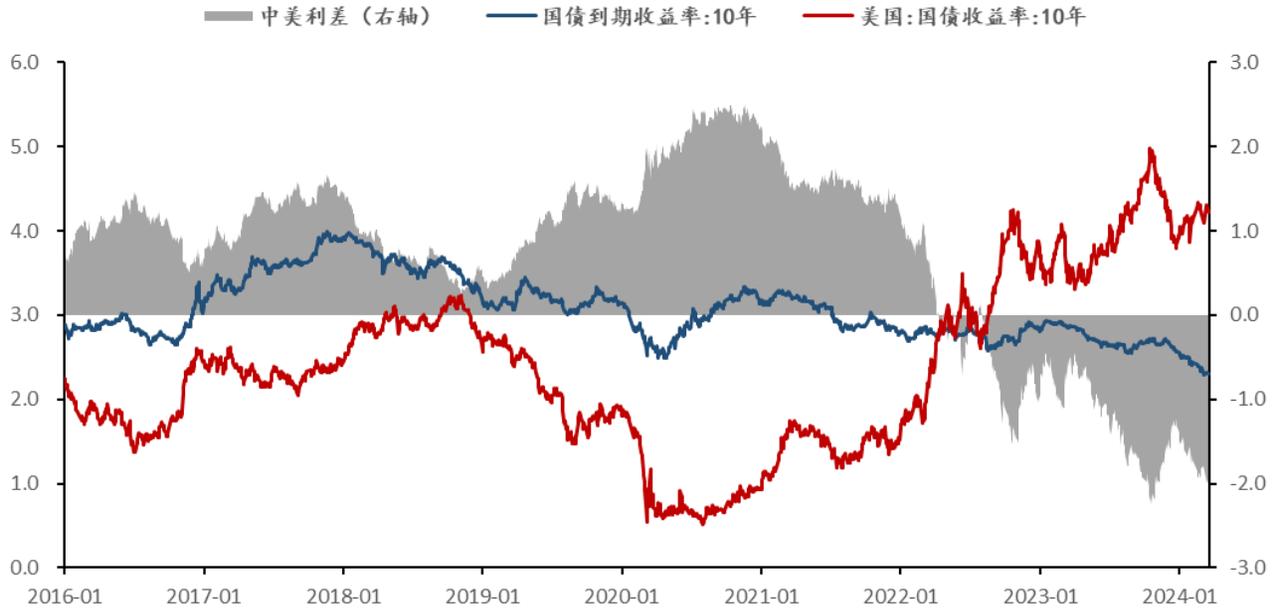
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表4: 国债期限利差 (10Y-1Y, %)



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表5: 中美利差 (%)



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表6: 市场预期5月不降息概率 88.3% (2024.03.27)

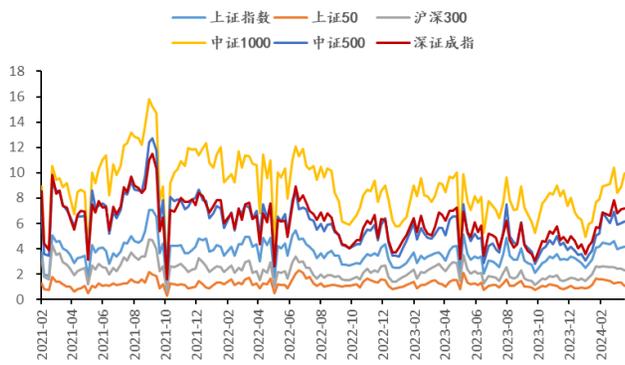
| CME FEDWATCH TOOL - MEETING PROBABILITIES |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| MEETING DATE                              | 325-350 | 350-375 | 375-400 | 400-425 | 425-450 | 450-475 | 475-500 | 500-525 | 525-550 |
| 2024/5/1                                  |         |         |         | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 11.7%   | 88.3%   |
| 2024/6/12                                 | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 7.6%    | 61.0%   | 31.5%   |
| 2024/7/31                                 | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 3.3%    | 30.7%   | 48.2%   | 17.8%   |
| 2024/9/18                                 | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 2.4%    | 23.6%   | 43.6%   | 25.7%   | 4.6%    |
| 2024/11/7                                 | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 1.1%    | 12.4%   | 33.1%   | 35.2%   | 15.7%   | 2.4%    |
| 2024/12/18                                | 0.0%    | 0.0%    | 0.8%    | 8.8%    | 26.5%   | 34.5%   | 22.0%   | 6.7%    | 0.8%    |
| 2025/1/29                                 | 0.0%    | 0.4%    | 4.7%    | 17.4%   | 30.4%   | 28.4%   | 14.5%   | 3.8%    | 0.4%    |
| 2025/3/19                                 | 0.2%    | 2.8%    | 11.9%   | 24.8%   | 29.2%   | 20.5%   | 8.5%    | 1.9%    | 0.2%    |
| 2025/4/30                                 | 1.3%    | 6.6%    | 17.2%   | 26.6%   | 25.6%   | 15.5%   | 5.7%    | 1.2%    | 0.1%    |

资料来源: WIND, 太平洋证券整理

### 三、 微观流动性下降

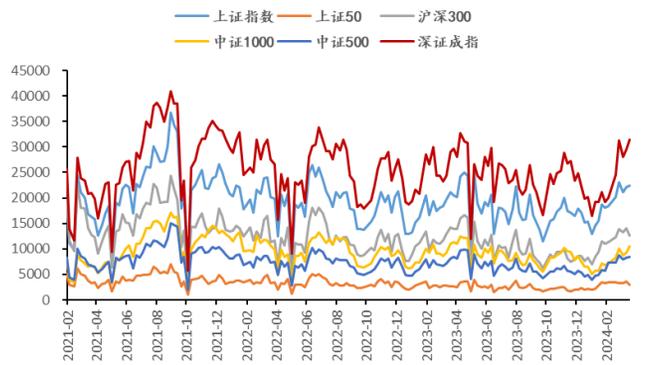
各宽基指数换手率上升，成交额同步上升。

图表7：上周各宽基指数换手率上升



资料来源：WIND，太平洋证券整理

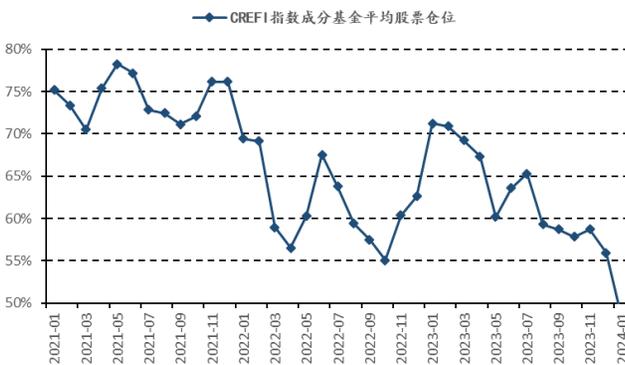
图表8：上周各宽基指数成交额上升



资料来源：WIND，太平洋证券整理

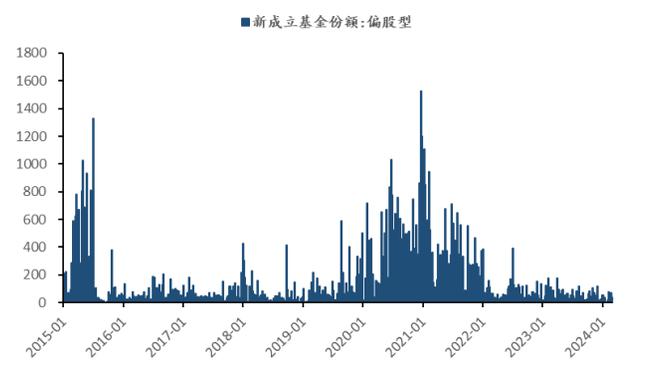
上周偏股型基金发行规模 73 亿元，规模较上一周上升。

图表9：华润信托阳光私募股票多头仓位



资料来源：华润信托，太平洋证券整理

图表10：上周新成立偏股型基金份额 73 亿份



资料来源：WIND，太平洋证券整理

仓位测算偏股型公募基金上周加仓行业前五：传媒（+0.62%）、计算机（+0.36%）、农林牧渔（+0.25%）、电子（+0.22%）、通信（+0.09%）；上周减仓幅度前五行业：医药生物（-0.52%）、非银金融（-0.24%）、家用电器（-0.24%）、电力设备（-0.16%）、食品饮料（-0.15%）。

图表11：上周偏股型公募基金加仓传媒、计算机、农林牧渔

| 申万一级行业 | 2023Q4仓位 | 3.1    | 3.8    | 3.15   | 3.22   | 3.22-3.15 | 趋势 |
|--------|----------|--------|--------|--------|--------|-----------|----|
| 传媒     | 0.83%    | 0.98%  | 0.81%  | 0.89%  | 1.51%  | 0.62%     |    |
| 计算机    | 5.70%    | 5.15%  | 4.86%  | 4.89%  | 5.25%  | 0.36%     |    |
| 农林牧渔   | 2.15%    | 1.78%  | 1.76%  | 1.63%  | 1.88%  | 0.25%     |    |
| 电子     | 13.33%   | 12.52% | 12.60% | 12.42% | 12.65% | 0.22%     |    |
| 通信     | 2.72%    | 3.07%  | 3.20%  | 3.17%  | 3.26%  | 0.09%     |    |
| 汽车     | 4.77%    | 4.75%  | 4.72%  | 5.00%  | 5.07%  | 0.07%     |    |
| 社会服务   | 0.66%    | 0.48%  | 0.42%  | 0.49%  | 0.56%  | 0.07%     |    |
| 国防军工   | 3.47%    | 3.28%  | 3.28%  | 3.27%  | 3.32%  | 0.04%     |    |
| 综合     | 0.08%    | -0.02% | -0.03% | -0.02% | 0.01%  | 0.02%     |    |
| 轻工制造   | 0.85%    | 0.69%  | 0.68%  | 0.74%  | 0.75%  | 0.01%     |    |
| 银行     | 1.95%    | 3.74%  | 3.80%  | 3.35%  | 3.36%  | 0.01%     |    |
| 煤炭     | 1.18%    | 1.45%  | 1.50%  | 1.35%  | 1.36%  | 0.01%     |    |
| 建筑装饰   | 0.58%    | 0.61%  | 0.62%  | 0.59%  | 0.60%  | 0.00%     |    |
| 公用事业   | 1.52%    | 1.68%  | 1.81%  | 1.71%  | 1.70%  | -0.01%    |    |
| 商贸零售   | 0.51%    | 0.42%  | 0.35%  | 0.42%  | 0.41%  | -0.01%    |    |
| 美容护理   | 0.28%    | 0.29%  | 0.27%  | 0.29%  | 0.28%  | -0.01%    |    |
| 基础化工   | 3.20%    | 3.06%  | 3.04%  | 3.06%  | 3.05%  | -0.01%    |    |
| 钢铁     | 0.46%    | 0.49%  | 0.51%  | 0.49%  | 0.47%  | -0.02%    |    |
| 环保     | 0.33%    | 0.20%  | 0.20%  | 0.24%  | 0.22%  | -0.02%    |    |
| 纺织服饰   | 0.58%    | 0.51%  | 0.55%  | 0.56%  | 0.54%  | -0.02%    |    |
| 石油石化   | 0.81%    | 1.05%  | 1.22%  | 1.07%  | 1.04%  | -0.02%    |    |
| 交通运输   | 1.88%    | 2.13%  | 2.12%  | 2.12%  | 2.09%  | -0.03%    |    |
| 机械设备   | 4.17%    | 3.97%  | 4.14%  | 4.08%  | 4.04%  | -0.03%    |    |
| 建筑材料   | 0.53%    | 0.48%  | 0.42%  | 0.45%  | 0.34%  | -0.11%    |    |
| 有色金属   | 4.13%    | 4.18%  | 4.46%  | 4.67%  | 4.53%  | -0.14%    |    |
| 房地产    | 1.20%    | 0.83%  | 0.34%  | 0.58%  | 0.44%  | -0.15%    |    |
| 食品饮料   | 13.13%   | 13.26% | 12.96% | 13.46% | 13.32% | -0.15%    |    |
| 电力设备   | 10.07%   | 9.55%  | 9.64%  | 9.97%  | 9.81%  | -0.16%    |    |
| 家用电器   | 3.28%    | 4.68%  | 4.89%  | 4.52%  | 4.28%  | -0.24%    |    |
| 非银金融   | 1.10%    | 2.07%  | 1.71%  | 1.40%  | 1.16%  | -0.24%    |    |
| 医药生物   | 14.55%   | 12.77% | 12.24% | 12.80% | 12.28% | -0.52%    |    |

资料来源：WIND，太平洋证券整理

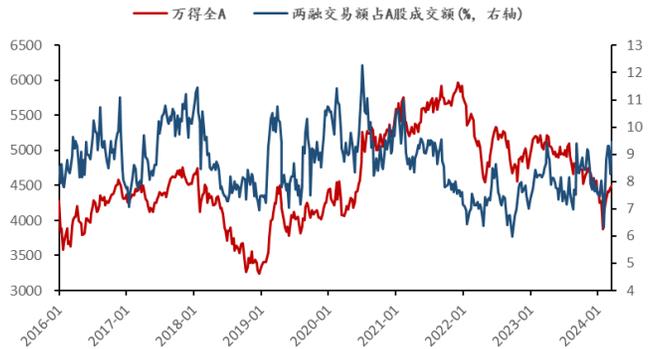
上周两融资金净流入 277.86 亿元，两融交易额占 A 股成交额下降至 8.27%。

图表12：上周融资融券余额回升



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表13：两融活跃度下降



资料来源：WIND，太平洋证券整理

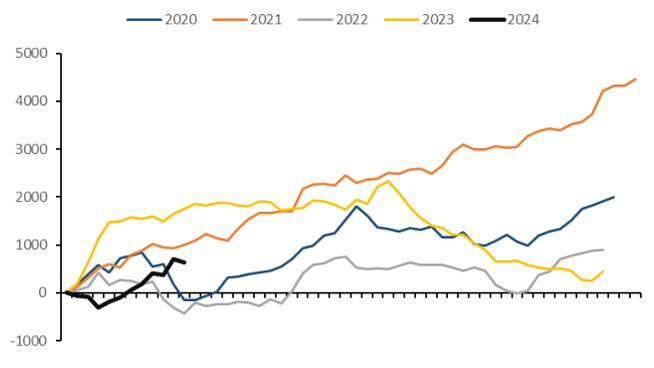
上周北向资金净流出 77.76 元，24 年累计净流入 628.42 亿元。

图表14：上周北向资金净流出 77.76 亿元



资料来源：WIND，太平洋证券整理

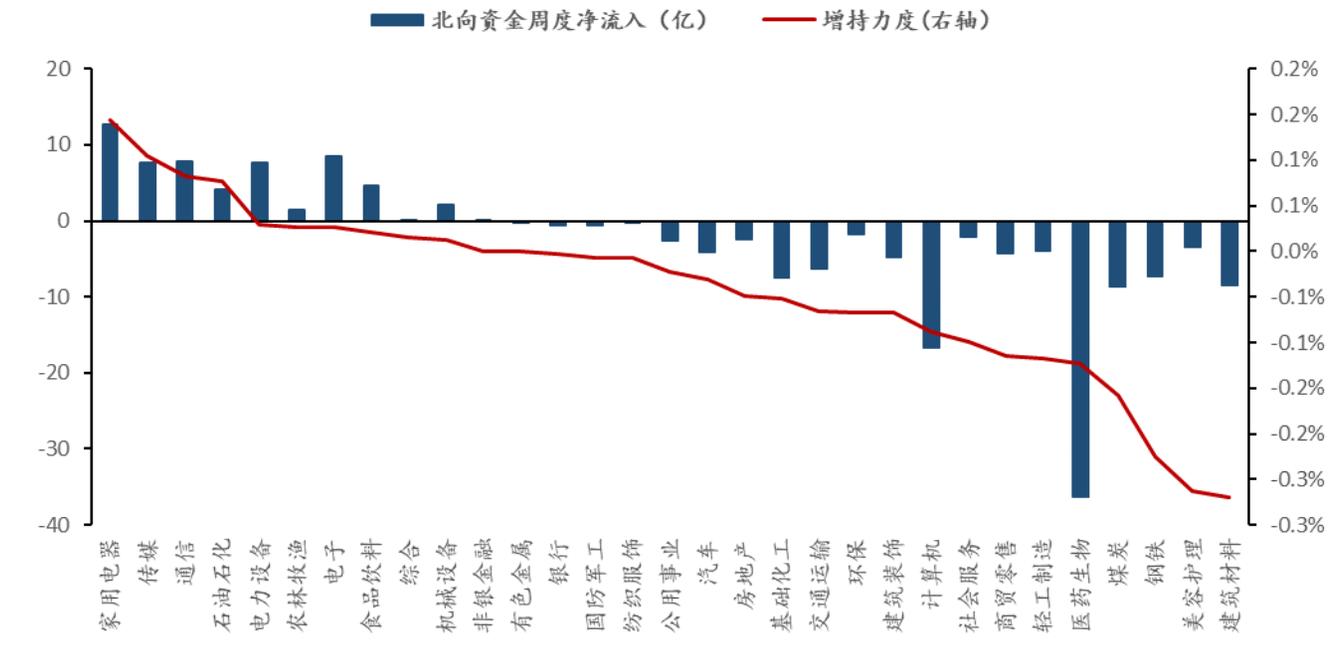
图表15：年度向资金累计净流入 628.42 亿元



资料来源：WIND，太平洋证券整理

北向资金按增持力度看，家用电器、传媒、通信增持力度前三。建筑材料、美容护理、钢铁减持力度前三。

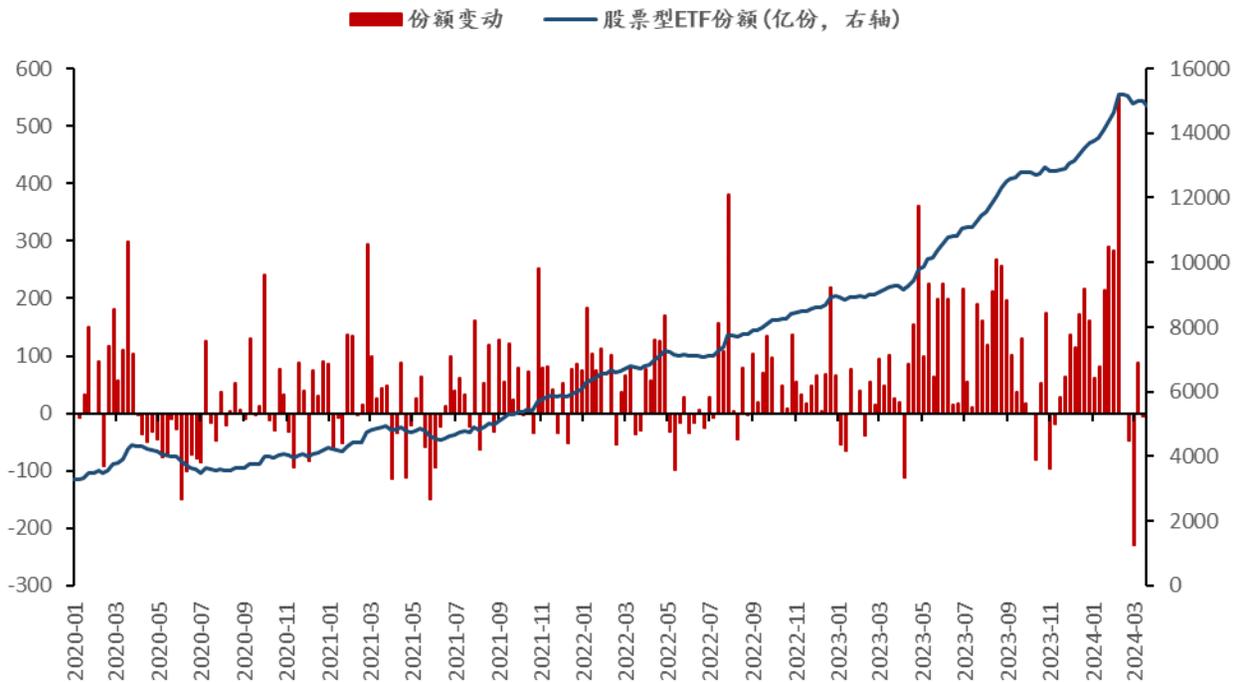
图表16：北向资金加仓家用电器、传媒、通信等行业



资料来源：WIND，太平洋证券整理

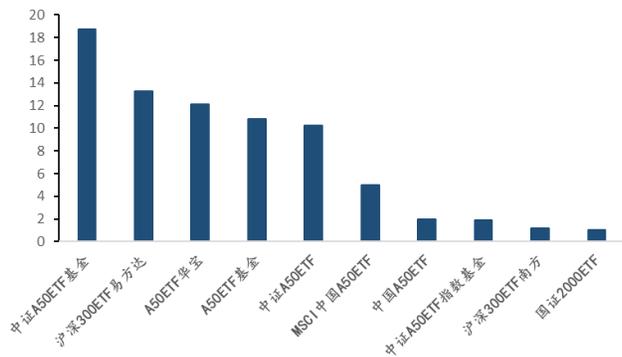
上周ETF份下降149.8亿份，宽基指数中证A50ETF流入资金最多，行业中煤炭ETF流入资金最多。

图表17：上周ETF份额下降149.8亿份



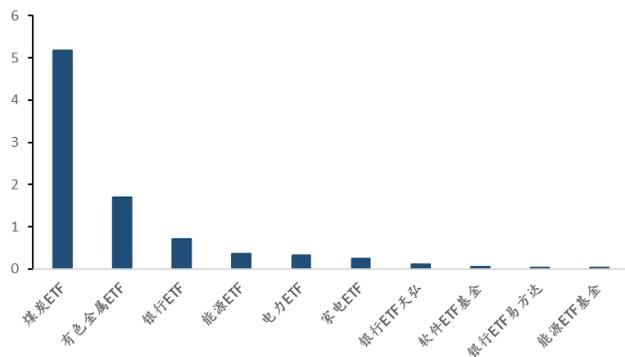
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表18：上周宽基ETF净流入前10（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

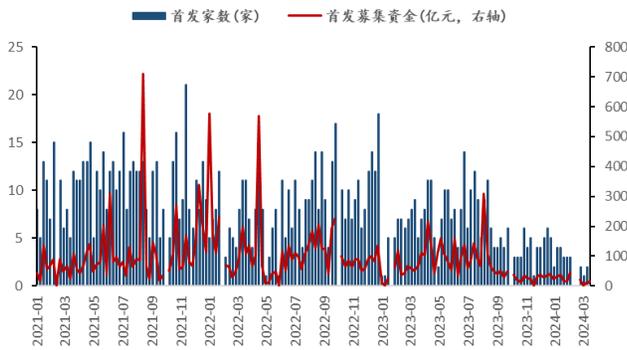
图表19：上周行业ETF流入前10（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

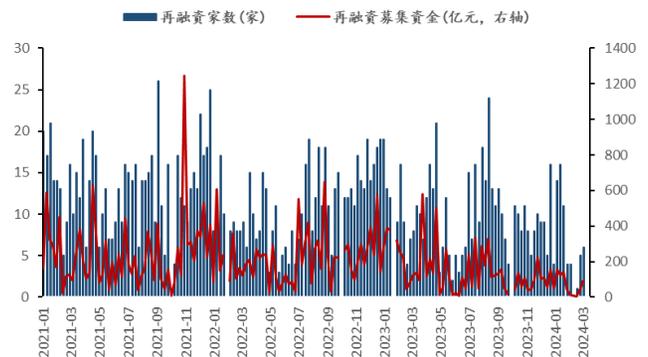
上周 IPO 融资 2 家，融资规模 14.91 亿元；再融资 5 家，融资规模 180.49 亿元。

图表20：上周 IPO 融资 14.91 亿元



资料来源：WIND，太平洋证券整理

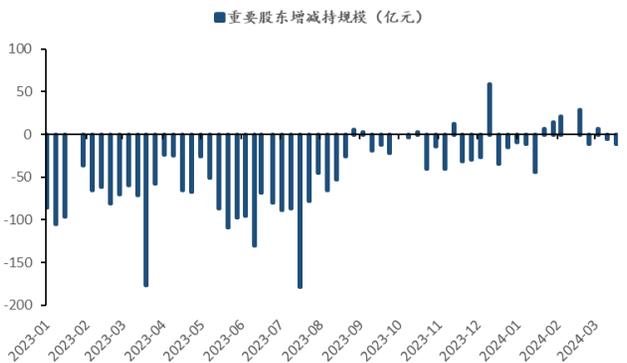
图表21：上周再融资规模 180.49 亿元



资料来源：WIND，太平洋证券整理

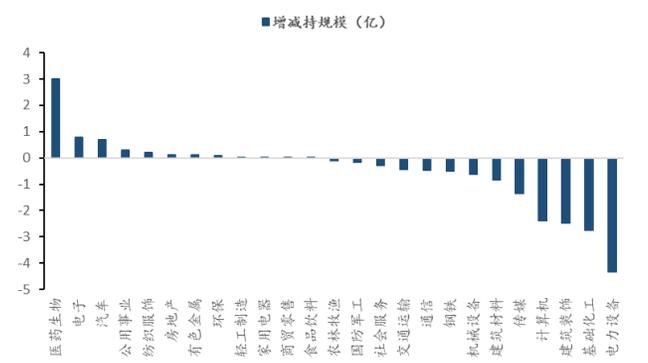
上周产业资本减持 11.28 亿元，医药生物、电子、汽车增持前三，电力设备、基础化工、建筑装饰减持前三。

图表22：上周重要股东减持 11.28 亿元



资料来源：WIND，太平洋证券整理

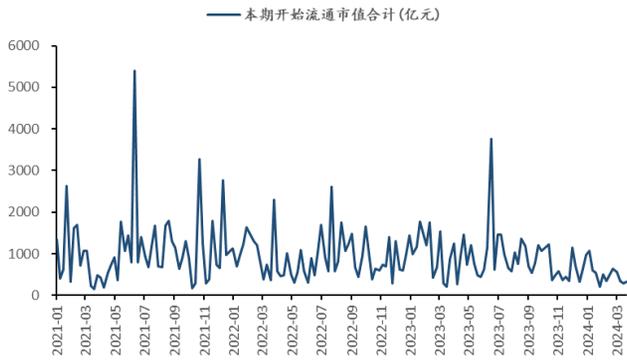
图表23：股东增减持（按行业）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

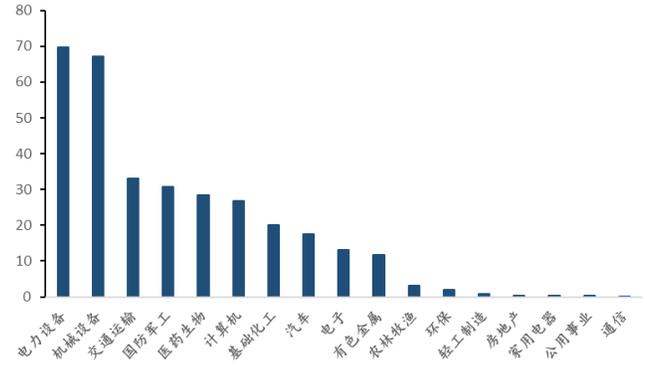
上周解禁规模 325.33 亿元，电力设备、机械设备、交通运输解禁规模前三。

图表24：上周解禁规模 325.33 亿元



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表25：解禁规模（按行业，亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

## 投资评级说明

---

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 公司地址

---

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七号

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 17 楼 太平洋证券

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904

广州大道中圣丰广场 988 号 102 太平洋证券



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。