

定期报告

A 股市场流动性监测周报 (8.31)

2016 年 8 月 31 日

——流动性拐点出现，各类指标显著回落

相关报告

1. 《招商 A 股流动性研究体系与流动性指数——股市流动性研究之四》，2016 年 8 月
2. 《流动性边际变化触动市场神经——流动性观察月报》，2016 年 8 月

王隼

021-68407433
wangzhen6@cmschina.com.cn
S1090514120001

侯春晓 (研究助理)

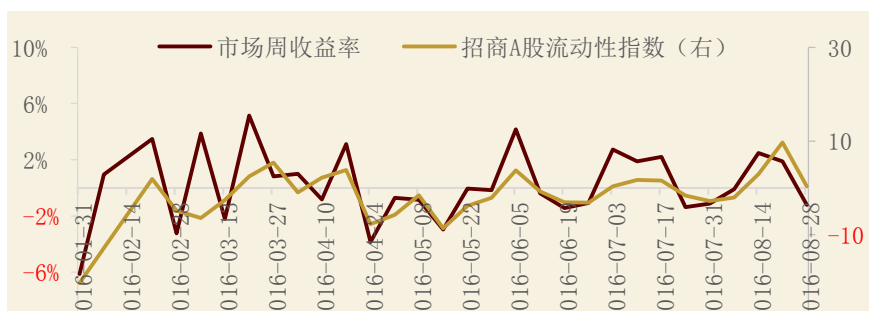
021-68407520
houchunxiao@cmschina.com.cn
S1090115100046

陈刚 (研究助理)

021-68407349
chengang6@cmschina.com.cn

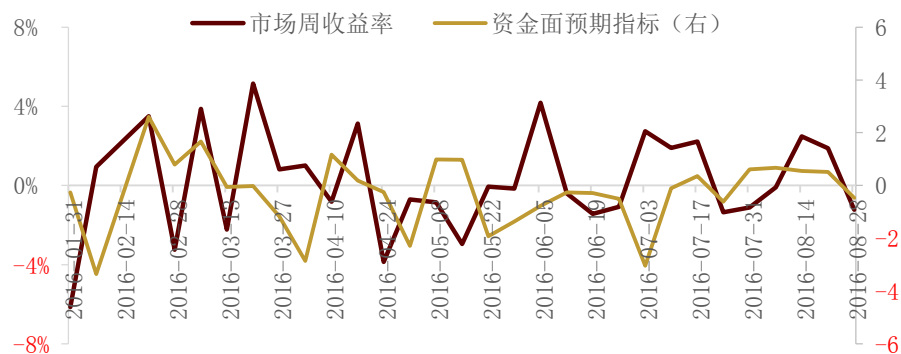
流动性对金融市场运行和资产收益率有重要影响，对于国内A股市场流动性的研究，大多数研究者通过罗列市场资金面供需与进出情况反映市场流动性。我们根据流动性在股票市场的传导过程建立了A股流动性研究体系，并纳入多维度的流动性指标，构建了招商A股流动性指数。其中包含市场资金面预期指标、场外资金供需指标、场内交易活跃度三类指标，从不同维度全面反映当前市场流动性状况。

- 8 月 22 日-8 月 26 日，我们的 A 股流动性指数在连续三周环比上升后出现拐点。根据最新数据测算，招商 A 股流动性指数为 0.32，环比大幅下降，各类指标较上一期显著回落。分项看，资金供给全面下降，融资净买入、沪股通单周累计净流入明显下滑，银证转账金额继续减少，本期转为净流出，资金供需指标大幅下行。此外，本期存量资金并不积极，场内交易活跃度指标环比下降。资金面预期指标延续上期回落，进一步下调，预计本期市场下行压力仍在，而下期或有边际上的改善。
- 继上周央行启动 14 天逆回购后，短期资金偏紧，7 天期 Shibor 利率上行。债市也在流动性紧缩的担忧下继续调整：前半周 10 年期国债收益率上行，后半周市场情绪修复收益率回落。本周二（8 月 30 日），10 年期国债收益率单日大幅上行 3.2Bp。此外，近期需关注的是，美联储加息预期不断升温，全球流动性或将收紧，从历史经验来看，预期的变化会推高长端收益率。
- 基金持仓方面，上周股票型基金与混合型基金仓位延续下调后略有回升。大小盘持仓结构继续调整，大盘股仓位降至今年的历史低点后大幅反弹，小盘股仓位转增为减。中盘股则持续减仓态势。



一、三大类流动性指标

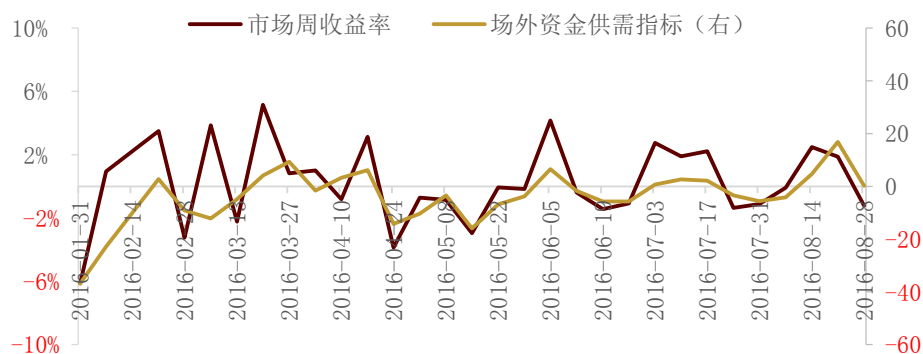
图 1：资金面预期指标



注：资金面预期指标，反映在市场中还未实际发生交易的资金状况

资料来源：招商证券

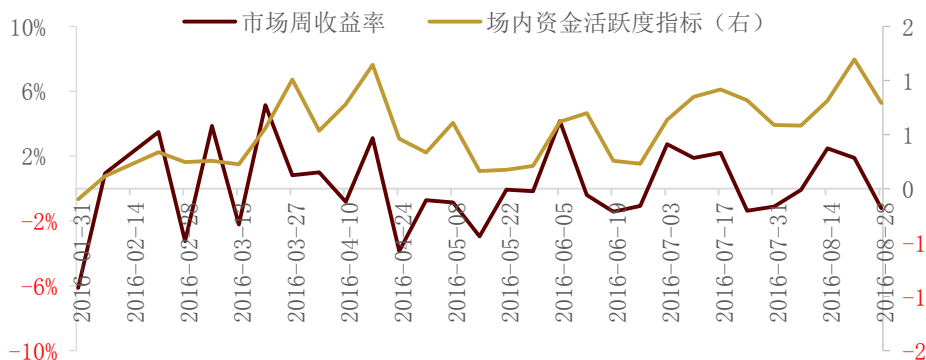
图 2：场外资金供需指标



注：场外资金供需指标，反映增量资金实际在个股层面发生交易的情况

资料来源：招商证券

图 3：场内资金活跃度指标



注：场内资金活跃度指标，反映当前市场投资者买卖股票的积极性

资料来源：招商证券

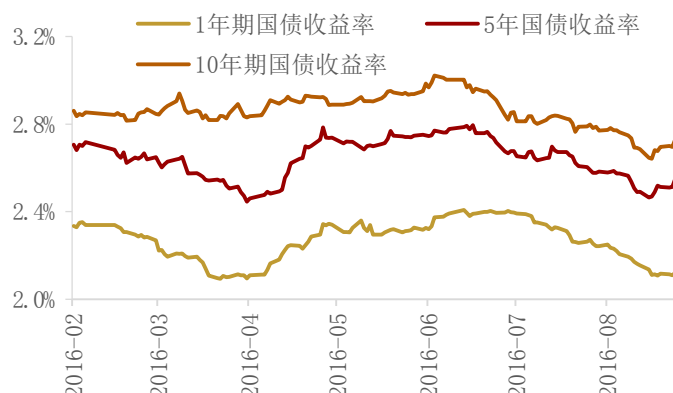
二. 资金成本

图 4：短期利率



资料来源：Wind、招商证券

图 5：国债收益率

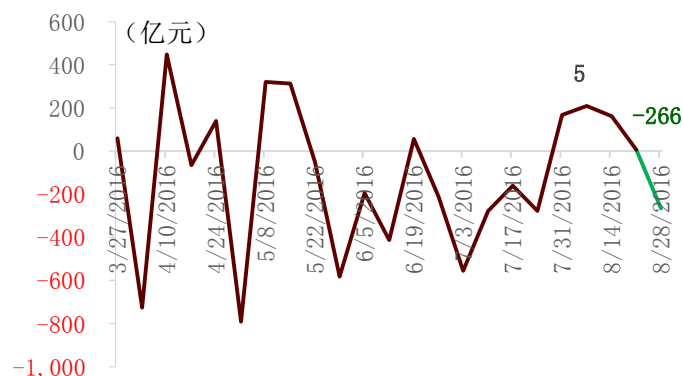


资料来源：Wind、招商证券

三. 资金供需

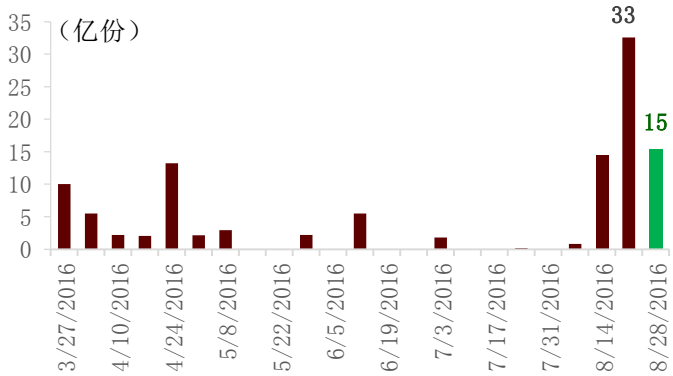
（一）资金供给：

图 6：银证转账金额本期大幅减少，呈净流出状态



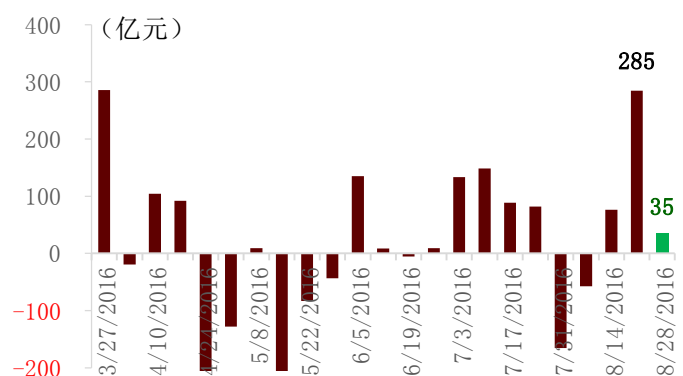
资料来源：Wind、招商证券

图 7：基金发行份额较上期有所减少



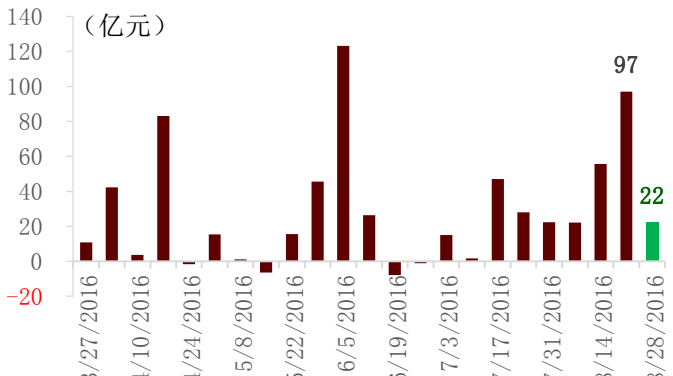
资料来源：Wind、招商证券

图 8：融资净买入大幅减少



资料来源：Wind、招商证券

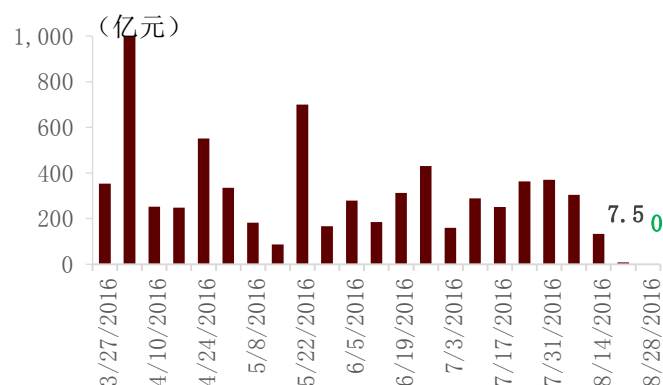
图 9：沪股通单周累计净流入较上期大幅减少



资料来源：Wind、招商证券

(二) 资金需求:

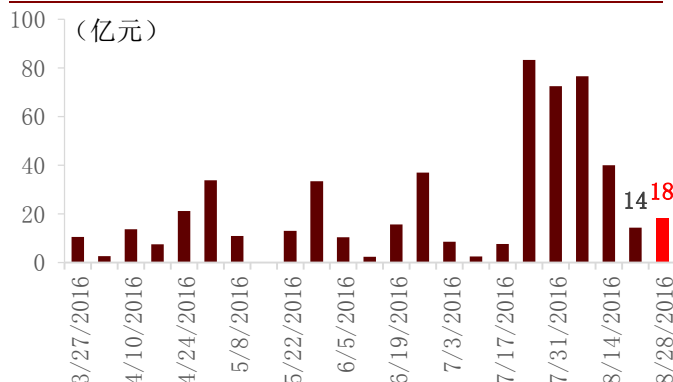
图 10：定向增发金额本期为零，近几期呈下降趋势



注：数据为已公布的定增数据，公告发布可能存在滞后

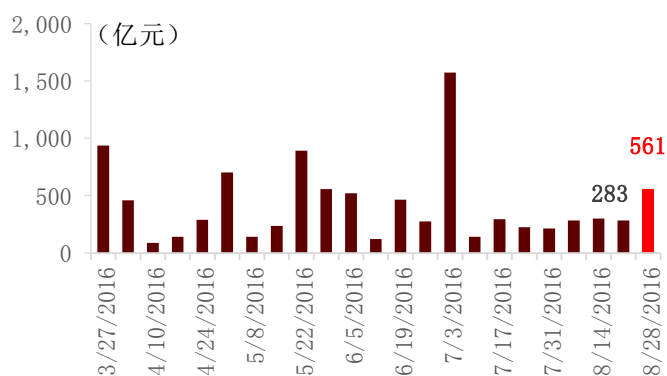
资料来源：Wind、招商证券

图 11：IPO 融资较上期略有增加



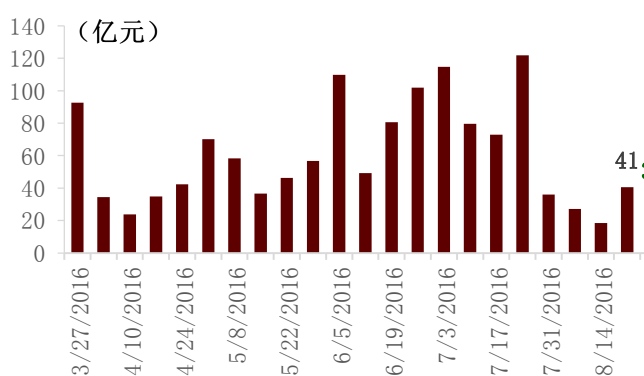
资料来源：Wind、招商证券

图 12：限售解禁市值相比于前几期大幅增加



资料来源：Wind、招商证券

图 13：减持金额较上期略有减少

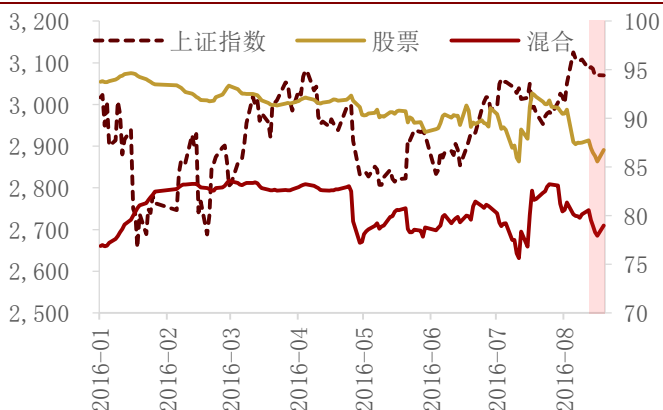


注：数据为已公告减持完成数据，公告发布可能存在滞后

资料来源：Wind、招商证券

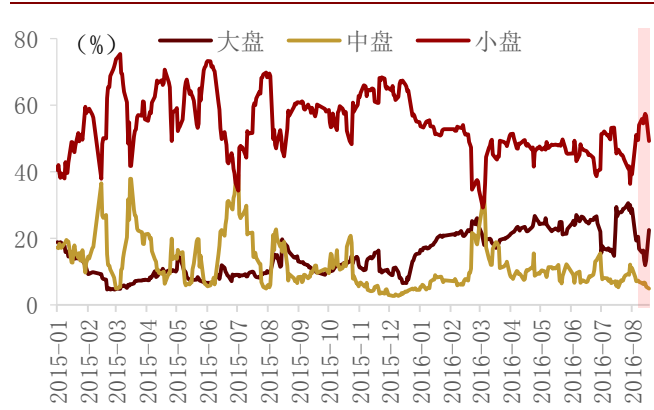
四、主动偏股型公募基金仓位测算

图 14：主动偏股型公募仓位测算



资料来源：招商证券

图 15：主动偏股型公募基金对大中小盘持仓测算



资料来源：招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何类过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

王稷：清华大学电机系博士。2014 年加入招商证券研究发展中心，负责策略与中小盘研究（执行董事）。2005 年进入证券行业，曾从事家电、电力设备、新能源、计算机、策略、中小盘等多个领域的研究，曾多次获得多个领域的新财富、水晶球、金牛奖。

侯春晓：上海财经大学产业经济学硕士。2008 年起，先后在商业银行和人民银行工作，2015 年加入招商证券研究发展中心，目前任高级策略分析师。

陈刚：同济大学金融学硕士，2016 年加入招商证券，从事策略研究。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。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，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。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业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式