



2018 年 09 月 24 日

分析师：廖宗魁

执业编号：S0300518050001  
电话：010-66235717  
邮箱：liao宗kui@lxsec.com

分析师：殷越

执业编号：S0300517040001  
电话：021-51782237  
邮箱：yinyue@lxsec.com

### 相关研究

《【联讯策略】更多稳增长政策有望加速出台——金秋行情系列之二》2018-09-20

《【联讯策略】金秋行情大幕拉开，涨多久？买什么？》2018-09-13

## 投资策略研究

证券研究报告 | 策略研究  
www.baogaoba.xyz 免費分享

# 【联讯策略】央行 MLF 超预期投放——流动性监测周报（9.17-9.21）

## 投资要点

### ✧ 货币政策与利率

#### （一）公开市场操作：MLF 投放超预期

上周央行实施逆回购 3300 亿元，净投放 600 亿元，大致较为平稳。不过，在没有 MLF 到期的情况下，央行额外投放了 1 年期 MLF2650 亿元，整体公开市场操作净投放 3250 亿元，央行对市场流动性的维稳意图明显，尤其是加大长期资金的投放，更有利于降低实体经济的融资成本。

从短期来看，央行加大资金投放，可能主要基于以下一些考虑：（1）近期地方政府债券发行规模较大，债券发行缴款会对资金形成一定压力；（2）临近季末和双节，市场将面临流动性季节性紧张，央行提前投放资金，更有利于流动性的平稳。

#### （二）利率：国债利率继续上行

资金利率（DR007）在 17、18 日有所走高，在央行投放 MLF 后，资金利率回归低位，DR007 回到 2.7% 附近，R007 与 DR007 的基差保持 50bp 左右。国债利率延续了 8 月初以来触底回升的态势，9 月 20 日一度升至 3.7%。近期，市场对更多稳增长政策将加速出台有较强的预期，经济也有可能在四季度有所改善，从而推动长端利率上行。

### ✧ 股市资金面

#### （一）陆股通：持续净买入

上周，陆股通净买入 81.8 亿元，资金流入速度有所加速，其中沪股通净买入 56.3 亿元，深股通净买入 25.5 亿元。陆股通累计净买入额已达 5828.1 亿元，延续持续净流入状态。

#### （二）融资余额：持续下降

上周，两市融资余额下降 72.37 亿元至 8305.77 亿元，自 6 月以来处于持续下降过程中。分行业来看（申万一级行业），食品饮料的融资净买入最小，而大消费中的医药、家电的融资净买入额也相对落后，表明市场对大消费依然比较疑虑。相反，电气设备、国防军工的融资净买入额居前，值得关注。

（三）IPO：本期 5 家公司预计募资总额 80.82 亿元，下期 1 家公司预计募资总额 3.48 亿元。

（四）二级市场增减持：本期二级市场累计增持 16.37 亿，累计减持 33.75 亿，净减持 17.38 亿。

### ✧ 风险提示：投资有风险，入市需谨慎



## 目 录

一、货币政策与利率.....	3
(一) 公开市场操作: <b>MLF</b> 投放超预期.....	3
(二) 利率: 国债利率继续上行 .....	3
二、股市资金面.....	4
(一) 陆股通: 持续净买入 .....	4
(二) 融资余额: 持续下降 .....	5
(三) <b>IPO</b> : 募资总额 <b>80.82</b> 亿元.....	6
(四) 二级市场增减持: 本期净减持 <b>17.38</b> 亿 .....	7

## 图表目录

图表 1: 公开市场操作情况 .....	3
图表 2: 资金利率平稳 .....	3
图表 3: 国债利率小幅上升 .....	4
图表 4: 陆股通持续净买入 .....	5
图表 5: 融资余额持续下降 .....	5
图表 6: 上周食品饮料融资净买入最小.....	6
图表 7: 上市新股情况对比 .....	6
图表 8: 本期上市新股一览 .....	6
图表 9: 下期上市新股一览 .....	7
图表 10: 重要股东二级市场交易情况 .....	7
图表 11: 重要股东增持金额前十公司一览.....	7
图表 12: 重要股东减持金额前十公司一览 .....	8



## 一、货币政策与利率

### （一）公开市场操作：MLF 投放超预期

上周（9月17日-21日）央行实施逆回购3300亿元，逆回购到期2700亿元，逆回购净投放600亿元，大致较为平稳。不过，在没有MLF到期的情况下，央行额外投放了1年期MLF2650亿元，整体公开市场操作净投放3250亿元，**央行对市场流动性的维稳意图明显，尤其是加大长期资金的投放，更有利于降低实体经济的融资成本。**

从短期来看，央行加大资金投放，可能主要基于以下一些考虑：（1）近期地方政府债券发行规模较大，债券发行缴款会对资金形成一定压力；（2）临近季末和双节，市场将面临流动性季节性紧张，央行提前投放资金，更有利于流动性的平稳。

图表1：公开市场操作情况

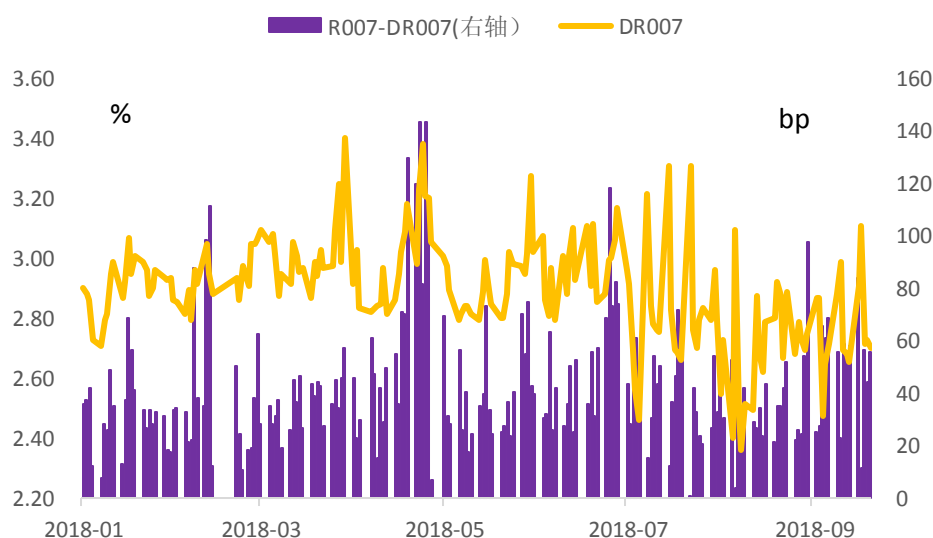
9.17-9.21	期限	操作量（亿元）	到期量（亿元）	净投放（亿元）
公开市场操作	7天	2300	2700	600
	14天	1000		
	28天	0		
MLF	3个月	0	0	2650
	6个月	0		
	1年	2650		
合计		5950	2700	3250

资料来源：Wind、联讯证券

### （二）利率：国债利率继续上行

资金利率（DR007）在17、18日有所走高，在央行投放MLF后，资金利率回归低位，DR007回到2.7%附近，R007与DR007的基差保持50bp左右。

图表2：资金利率平稳



资料来源：wind，联讯证券



国债利率延续了 8 月初以来触底回升的态势，9 月 20 日一度升至 3.7%。近期，市场对更多稳增长政策将加速出台有较强的预期，经济也有可能在四季度有所改善，从而推动长端利率上行。

图表3： 国债利率小幅上升



资料来源：wind，联讯证券

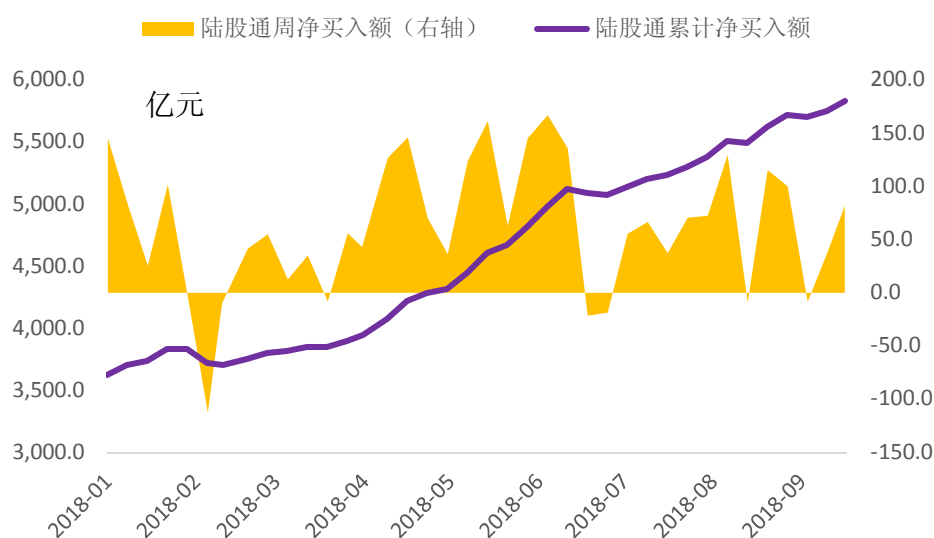
## 二、股市资金面

### （一）陆股通：持续净买入

上周，陆股通净买入 81.8 亿元，资金流入速度有所加速，其中沪股通净买入 56.3 亿元，深股通净买入 25.5 亿元。陆股通累计净买入额已达 5828.1 亿元，延续持续净流入状态。



图表4： 陆股通持续净买入

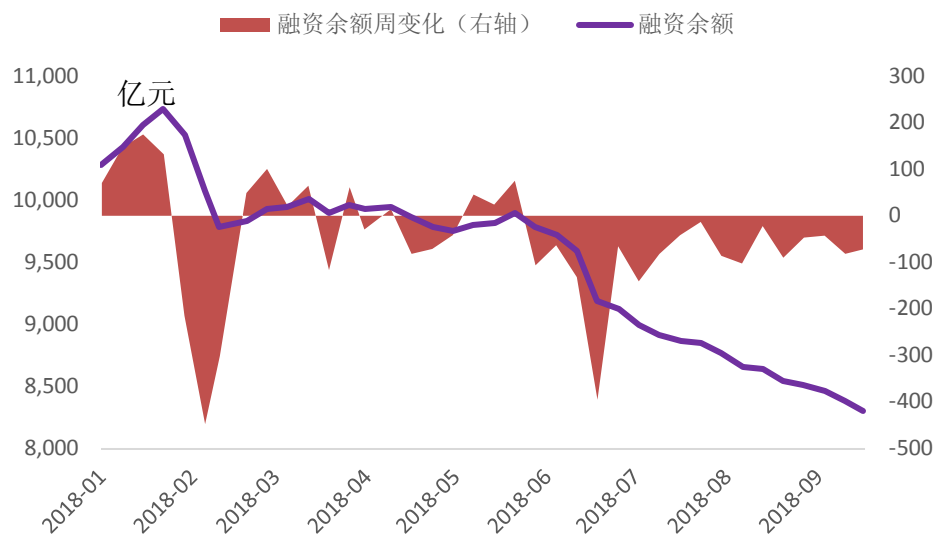


资料来源：wind，联讯证券

## （二）融资余额：持续下降

上周，两市融资余额下降 72.37 亿元至 8305.77 亿元，自 6 月以来处于持续下降过程中。

图表5： 融资余额持续下降

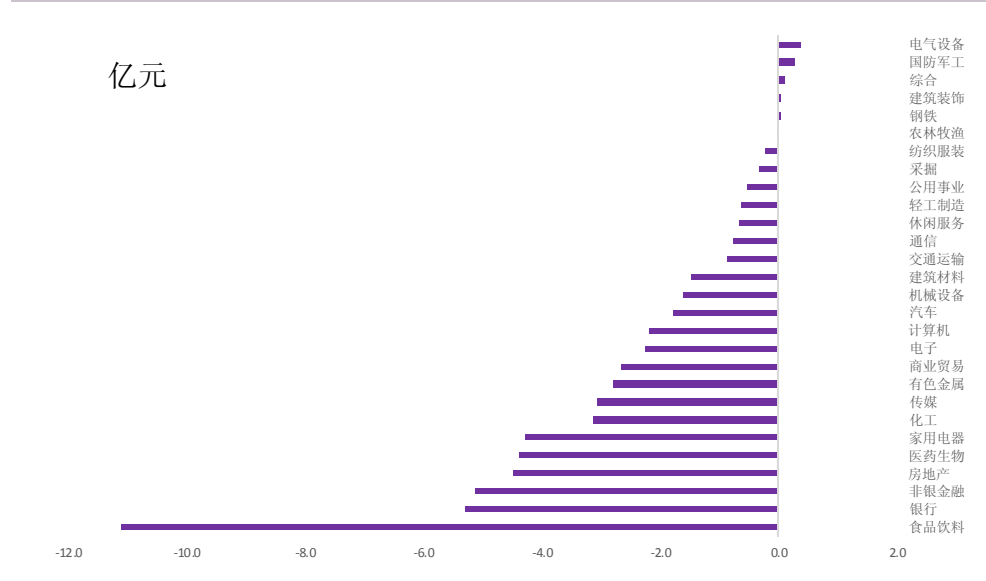


资料来源：wind，联讯证券

分行业来看（申万一级行业），食品饮料的融资净买入最小，而大消费中的医药、家电的融资净买入额也相对落后，表明市场对大消费依然比较疑虑。相反，电气设备、国防军工的融资净买入额居前，值得关注。



图表6： 上周食品饮料融资净买入最小



资料来源：wind，联讯证券

### (三) IPO：募资总额 80.82 亿元

本期共计 5 家新股上市，其中主板 2 家，中小板 2 家，创业板 1 家，发行数量合计 9.23 亿股，预计募资总额 80.82 亿元。下期一家创业板新股上市，发行数量合计 0.29 亿股，预计募资总额 3.48 亿元。

图表7： 上市新股情况对比

	上市家数	发行数量亿股)	预计募集金额 (亿元)
上期 (9.10-9.14)	2	0.58	9.47
本期 (9.17-9.21)	5	9.23	80.82
下期 (9.25-9.28)	1	0.29	3.48

资料来源：Wind、联讯证券

图表8： 本期上市新股一览

代码	名称	申购代码	上市日期	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)
603810.SH	丰山集团	732810	2018-09-17	主板	25.43	20.39	2,000	5.09
603583.SH	N 捷昌	732583	2018-09-21	主板	29.17	22.99	3,020	8.81
002936.SZ	郑州银行	002936	2018-09-19	中小企业板	4.59	6.50	60,000	27.54
002938.SZ	鹏鼎控股	002938	2018-09-18	中小企业板	16.07	22.99	23,114	37.14
300748.SZ	N 金力	300748	2018-09-21	创业板	5.39	22.98	4,160	2.24

资料来源：Wind，联讯证券



图表9： 下期上市新股一览

代码	名称	申购代码	上市日期	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）
300749.SZ	顶固集创	300749	2018-09-25	创业板	12.22	22.99	2,850	3.48

资料来源：Wind，联讯证券

#### （四）二级市场增减持：本期净减持 17.38 亿

本期二级市场净减持 17.38 亿，上期二级市场净减持 137.7 亿，本期累计增持 16.37 亿，累计减持 33.75 亿。增持金额前五的个股为：中国动力、葵花药业、申通快递、恒信东方、镇海股份；减持金额前五的个股：华泰证券、成都路桥、绝味食品、新南洋、国泰君安。

图表10： 重要股东二级市场交易情况

	本期家数	较上期变化	本期金额（亿）	较上期变化（亿）
净增/减持	-	-	-17.38	+120.32
增持	87	-19	16.37	+2.85
减持	112	+12	-33.75	+117.47

资料来源：Wind,联讯证券

图表11： 重要股东增持金额前十公司一览

代码	名称	变动次数	涉及股东人数	总变动方向	增持股份数合计(万股)	增持参考市值(万元)	所属申万行业
600482.SH	中国动力	1	1	增持	1,637.95	37,001.13	电气设备
002737.SZ	葵花药业	1	1	增持	1,167.00	27,248.93	医药生物
002468.SZ	申通快递	5	1	增持	851.35	14,084.25	交通运输
300081.SZ	恒信东方	1	1	增持	1,052.50	12,010.11	通信
603637.SH	镇海股份	1	1	增持	868.02	11,362.99	建筑装饰
002168.SZ	深圳惠程	1	1	增持	611.93	6,566.41	电气设备
601689.SH	拓普集团	1	1	增持	372.94	5,965.34	汽车
002400.SZ	省广集团	1	1	增持	1,743.42	5,563.56	传媒
002121.SZ	科陆电子	3	3	增持	611.17	4,248.95	电气设备
002374.SZ	丽鹏股份	2	1	增持	883.91	3,547.65	建筑装饰

资料来源：Wind,联讯证券



图表12: 重要股东减持金额前十公司一览

代码	名称	变动次数	涉及股东人数	总变动方向	减持股份数合计(万股)	减持参考市值(万元)	所属申万行业
601688.SH	华泰证券	5	2	减持	-3,952.24	-58,337.99	非银金融
002628.SZ	成都路桥	2	1	减持	-3,687.09	-16,528.53	建筑装饰
603517.SH	绝味食品	4	4	减持	-409.99	-16,150.37	食品饮料
600661.SH	新南洋	1	1	减持	-573.10	-13,783.52	传媒
601211.SH	国泰君安	1	1	减持	-860.00	-12,511.84	非银金融
300144.SZ	宋城演艺	2	1	减持	-1,088.36	-11,258.86	休闲服务
002249.SZ	大洋电机	1	1	减持	-2,593.75	-10,577.47	电气设备
600837.SH	海通证券	1	1	减持	-1,204.00	-10,432.44	非银金融
300618.SZ	寒锐钴业	2	1	减持	-76.48	-9,733.46	有色金属
000564.SZ	供销大集	1	1	减持	-2,989.24	-9,467.13	商业贸易

资料来源: Wind,联讯证券





## 分析师简介

廖宗魁，北京师范大学硕士研究生，2016年3月加入联讯证券，现任策略分析师，证书编号：S0300518050001。

殷越，上海财经大学硕士，2017年加入联讯证券，现任策略分析师。证书编号：S0300517040001。

## 研究院销售团队

北京	周之音	010-66235704	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
北京	王爽	010-66235719	18810181193	wangshuang@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

## 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

联讯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

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，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。

本报告基于联讯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。联讯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“联讯证券研究”，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

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层  
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com