

2020 年中国金融市场速览

陆辰羲（作者系市场资深研究专家）

2020 年 12 月 31 日

目录

摘要	1
股票市场	4
货币及债券市场	12
外汇市场	15
金融衍生品市场	16
资产管理市场	18
中国金融资产结构	19
免责声明	20

2020 年上证综指走势与 A 股大事记



摘要

2020 年，新冠肺炎疫情冲击导致全球经济遭遇金融危机以来最严重衰退，国际金融市场出现深度调整。而中国疫情控制有力，货币政策相对温和，经济秩序持续恢复。整体看来，中国金融市场运行平稳，表现优于多数经济体。

从股票市场来看，一是 A 股市场运行稳中有升，在全球股市中领先。2020 年全年，上证综指和沪深 300 指数分别上涨 13.87%和 27.21%，科创 50 指数上涨 39.30%，创业板指数上涨 64.96%；电气设备、食品饮料、休闲服务、医药生物等行业涨幅靠前。二是 A 股市场成为全球最活跃的市场之一。2020 年，A 股 IPO 数量 396 家，融资额 4700 亿元；总成交金额超过 206 万亿元，流通股日均换手率 12.7%，均位列全球前列。三是 A 股市场已经形成了各类专业机构投资者共同参与的格局，投资者结构不断优化。偏股型基金发行不断升温，成为今年 A 股资金流入的最重要来源。国际投资者选择持续增持“中国资产”，2020 年沪深港通北上通道贡献 2089 亿元增量资金。

从债券市场来看，国际主要发达国家的国债收益率节节走低，而我国各期限国债收益率随着国内经济复苏逐渐恢复，目前中国 10

年期国债收益率保持在 3.3%左右的较高水平。各国执行宽松货币政策，短端利率下行，期限利差走阔。疫情影响下，信用风险溢价被推高，信用利差走阔。境外投资者持有债券规模延续增长态势。

从外汇市场来看，当前中美利差处于高位水平，伴随着美元走弱和全球风险情绪好转，跨境资金流入动力进一步增强，推动人民币汇率节节走高。截至 2020 年底，人民币兑美元汇率升值 6.5%，改变了过去 2 年人民币波动走贬的运行态势，中国成为主要经济体中升值幅度较大的国家之一。

从衍生品市场来看，2020 年我国金融衍生品市场交投十分活跃，期现价格联动紧密。股指期货成交额显著放大，三季度更是创下历史新高。三大股指期货基差率总体平稳，全年大部分时间维持负值。股票期权成交量稳步上升，3 月和 7 月出现短期成交高峰，成交持仓比突破 100%。

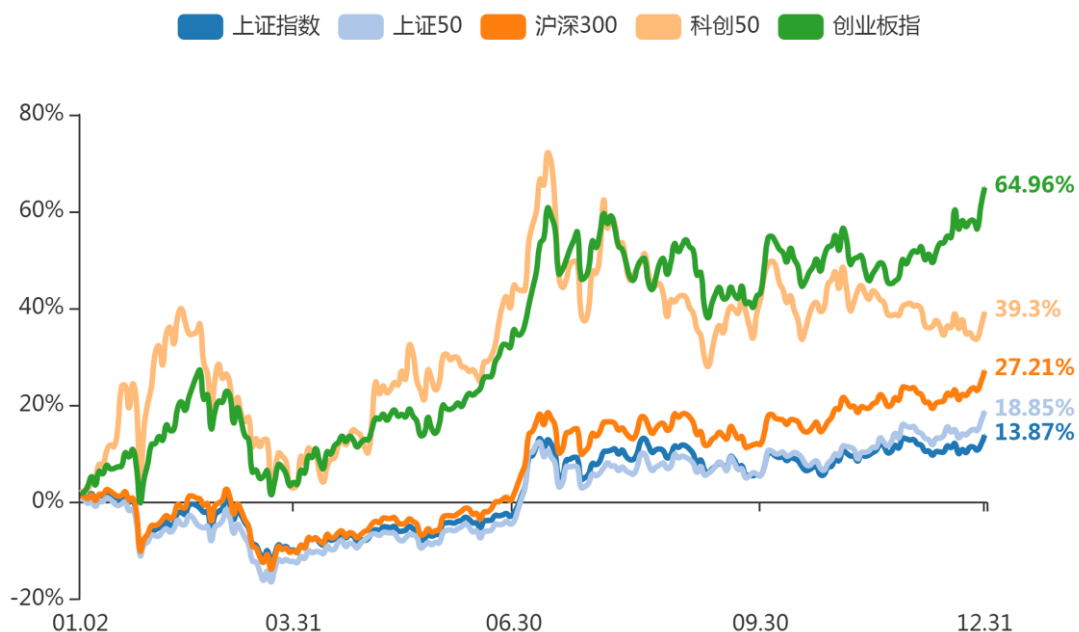
从中国金融资产结构来看，截至 2020 年 11 月底，我国存款总量为 212.8 万亿元，贷款余额为 171.5 万亿元，股票 73.6 万亿元，债券 115.7 万亿元。资本市场的改革和资管新规的落实给资产管理行业带来重塑的机遇。截至三季度，资产管理行业规模合计 118.9 万亿元。

展望 2021 年，中国金融市场发展的外部条件依然不容乐观。全球经济复苏之路漫长，主要经济体货币政策维持宽松，负利率政策长期持续，全球流动性泛滥。部分国家杠杆率节节走高，新兴经济体主权债务风险加大，金融体系脆弱性明显上升。而从国内来看，2021 年是中国“十四五”实施的元年，也是构建双循环新发展格局的启动之年，中国金融业将围绕“十四五”规划，不断提高金融服务实体的质量和效率，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线，实现稳增长与防风险的长期均衡。

股票市场

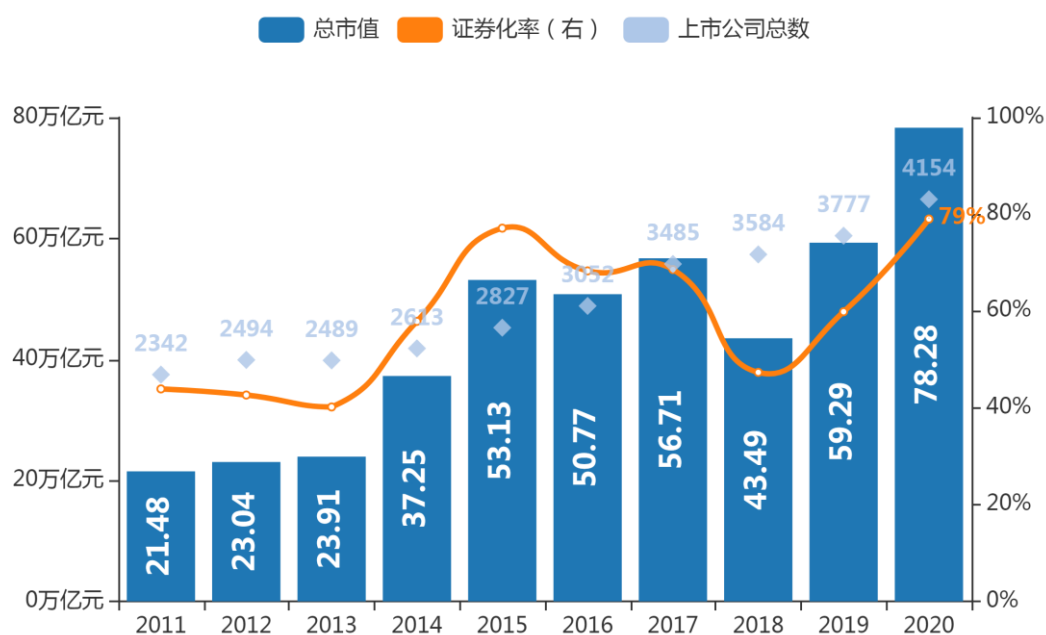
2020 年 A 股主要指数累计涨跌幅走势

2020 年 A 股在经历疫情冲击大幅度调整后随着疫后经济恢复逐渐企稳向上。截至 2020 年末，上证综指、上证 50、沪深 300、创业板指均创年内新高，全年涨幅分别为 13.87%、18.85%、27.21%、64.96%，科创 50 指数录得年涨幅 39.30%。



A 股市场总市值、证券化率与上市公司数量

2020 年 A 股扩容增速，新增上市公司 377 家。截至 2020 年末，A 股市场上市公司共有 4154 家，市值达到 78.3 万亿元，证券化率升至 79%。



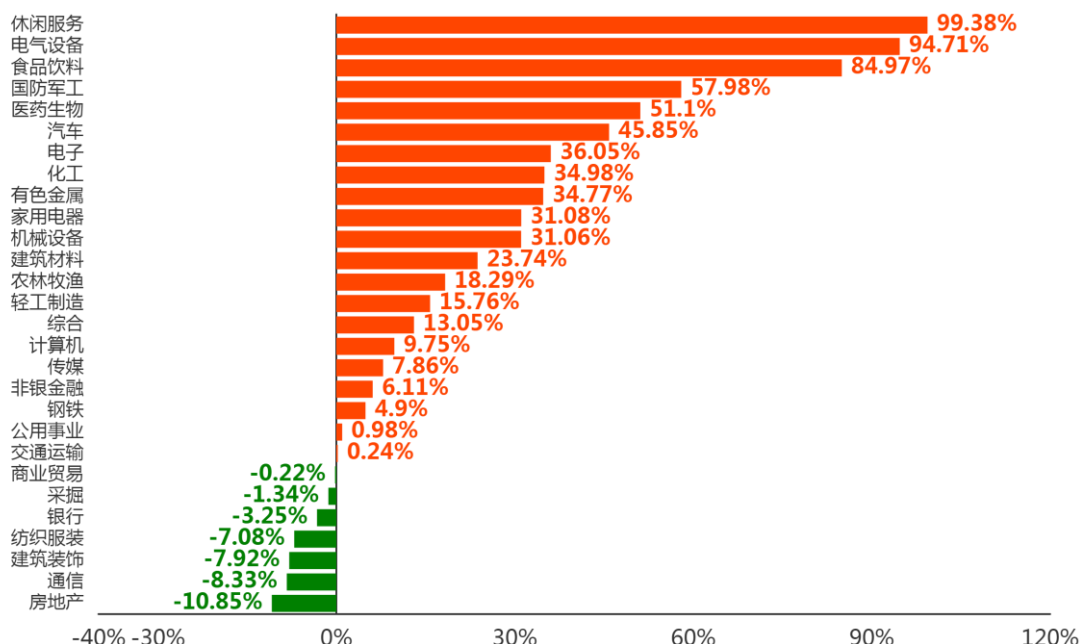
2020 年全球重点指数月度涨跌幅

受疫情影响，全球资本市场今年经历了剧烈动荡。中美股市表现亮眼，主要指数均实现了累涨，两市科技股均领跑市场。创业板指以涨幅 64.96% 位列全球第一、纳斯达克指数和科创 50 紧随其后。大类资产中，黄金先后经历了危机模式下的闪崩、全球货币宽松下的暴涨以及通胀不及预期后再度疲软的过山车行情，但全年涨幅仍超多数资产；原油价格在经历了一季度史诗级暴跌后震荡修复，但全年表现仍垫底。

		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	累计
A股	上证指数	-2.41%	-3.23%	-4.51%	3.99%	-0.27%	4.64%	10.9%	2.59%	-5.23%	0.2%	5.19%	2.4%	13.87%
	上证50	-4.27%	-3.8%	-4.67%	6.42%	-1.93%	4.82%	10.44%	2.91%	-3.33%	1.48%	5.76%	4.94%	18.85%
	沪深300	-2.26%	-1.59%	-6.44%	6.14%	-1.16%	7.68%	12.75%	2.58%	-4.75%	2.35%	5.64%	5.06%	27.21%
	科创50	20.21%	-0.92%	-13.54%	13.27%	6.84%	16.19%	4.5%	-5.93%	-0.31%	-1.75%	-0.6%	0.54%	39.3%
	创业板指	7.21%	7.46%	-9.64%	10.55%	0.83%	16.85%	14.65%	-2.4%	-5.63%	3.15%	-0.9%	12.7%	64.96%
美股	道琼斯工业指数	-0.99%	-10.07%	-13.74%	11.08%	4.26%	1.69%	2.38%	7.57%	-2.28%	-4.61%	11.84%	2.6%	6.56%
	标普500	-0.16%	-8.41%	-12.51%	12.68%	4.53%	1.84%	5.51%	7.01%	-3.92%	-2.77%	10.75%	3.05%	15.52%
	纳斯达克指数	1.99%	-6.38%	-10.12%	15.45%	6.75%	5.99%	6.82%	9.59%	-5.16%	-2.29%	11.8%	5.5%	43.44%
	VIX指数	36.72%	112.9%	33.48%	-36.22%	-19.44%	10.61%	-19.62%	7.97%	-0.15%	44.18%	-45.9%	10.7%	65.24%
其他股指	恒生指数	-6.66%	-0.69%	-9.67%	4.41%	-6.83%	6.38%	0.69%	2.37%	-6.82%	2.76%	9.27%	3.38%	-3.4%
	恒生国企指数	-8.31%	0.6%	-6.87%	4.65%	-4.78%	2.07%	2.88%	-0.48%	-5.95%	3.86%	8.06%	1.82%	-3.85%
	英国富时100	-3.4%	-9.68%	-13.81%	4.04%	2.97%	1.53%	-4.41%	1.12%	-1.63%	-4.92%	12.35%	4.62%	-13.08%
	德国DAX	-2.02%	-8.41%	-16.44%	9.32%	6.68%	6.25%	0.02%	5.13%	-1.43%	-9.41%	14.97%	3.22%	3.55%
	日经225	-1.91%	-8.89%	-10.53%	6.75%	8.34%	1.88%	-2.59%	6.59%	0.2%	-0.9%	15.04%	3.82%	16.01%
其他市场	NYMEX原油	-15.56%	-13.19%	-54.24%	6.69%	62.43%	10.65%	2.55%	5.81%	-5.61%	-11.01%	26.68%	6.75%	-20.73%
	COMEX黄金	4.25%	-1.34%	1.91%	6.11%	3.39%	2.79%	10.3%	-0.37%	-4.2%	-0.82%	-5.27%	6.32%	24.31%
	美元指数	0.95%	0.79%	0.85%	0.05%	-0.76%	-0.89%	-4%	-1.4%	1.82%	0.18%	-2.11%	-2.64%	-7.1%

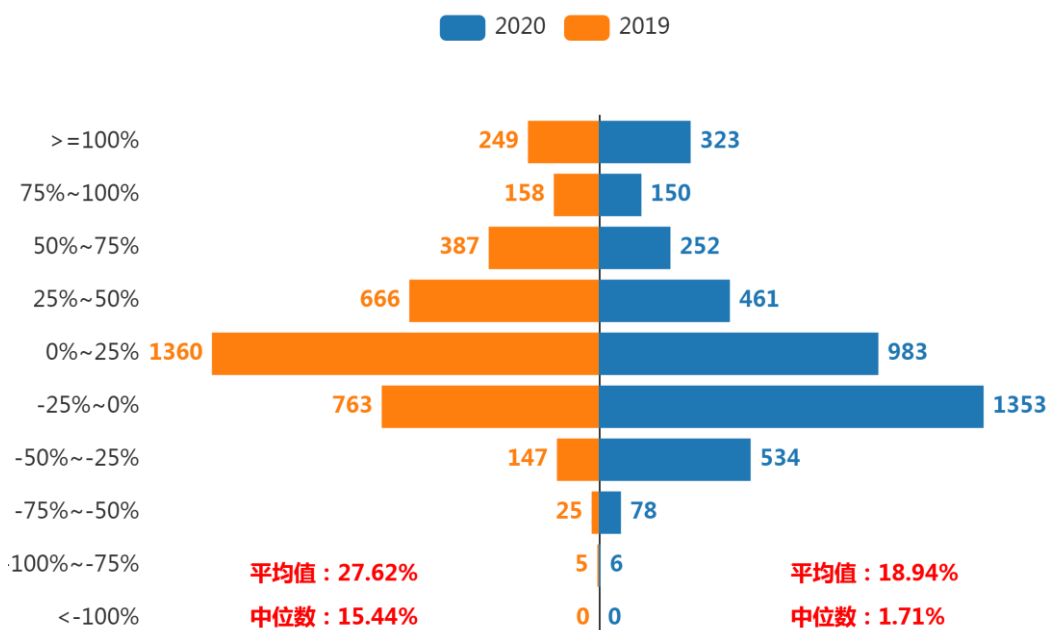
2020 年 A 股行业累计涨跌幅

在 A 股市场整体偏暖的环境下，今年大部分行业都实现了正增长。其中，休闲服务、电气设备、食品饮料板块涨幅位居前三，而房地产、通信和建筑装饰行业则跌幅居前。



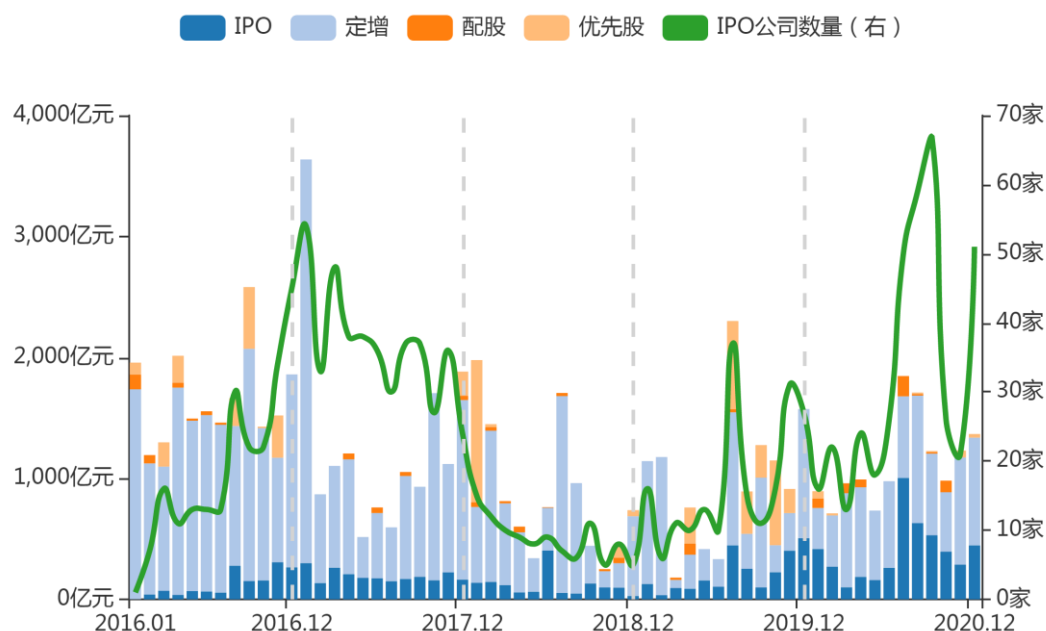
A 股个股累计涨跌对比

虽然今年 A 股各主要指数都实现了较大幅度的上涨，但个股表现出明显的两级分化。今年以来，全部 A 股的平均涨幅达到了 18.94%，但涨幅中位数仅有 1.71%。截至 12 月 31 日，仅有 52.4% 的个股在今年实现了上涨，其中有 28.6% 的涨幅超过 25%；相对的，有 32.7% 的股票全年跌幅在 25% 以内，还有 2% 的跌幅甚至超过了 50%。



A 股市场月度融资结构及 IPO 数量

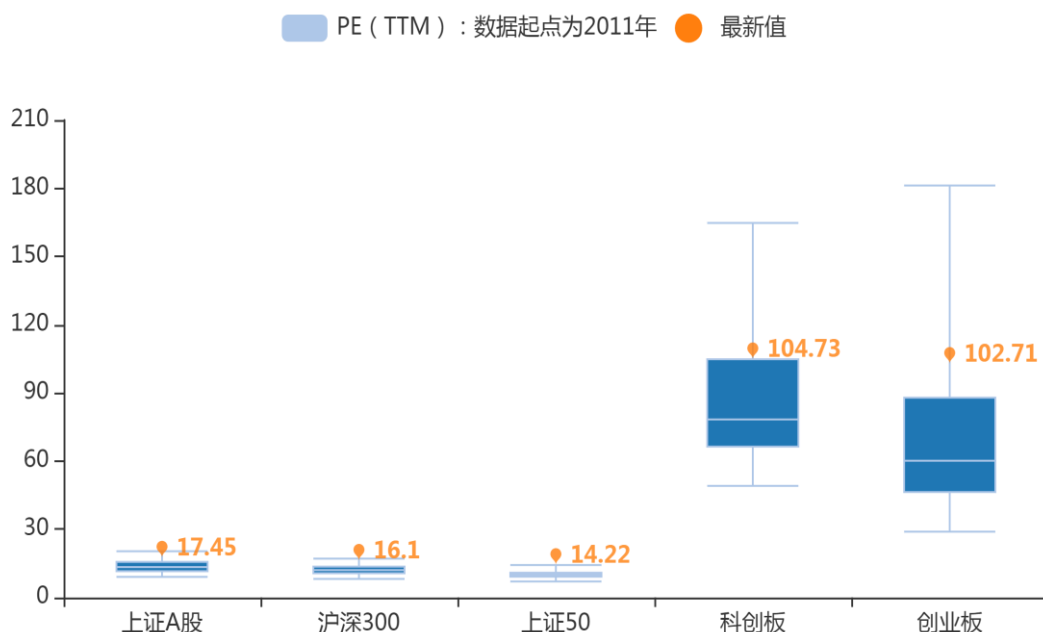
今年 A 股市场全年累计实现融资 1.71 万亿元。得益于国内疫情迅速得到控制和创业板注册制的推出，三季度融资规模出现显著增长。A 股全年共有 396 家企业首发上市，IPO 融资额达到 4700 亿元，创 10 年来新高；两市再融资规模达 1.24 万亿元。



（一）市场估值

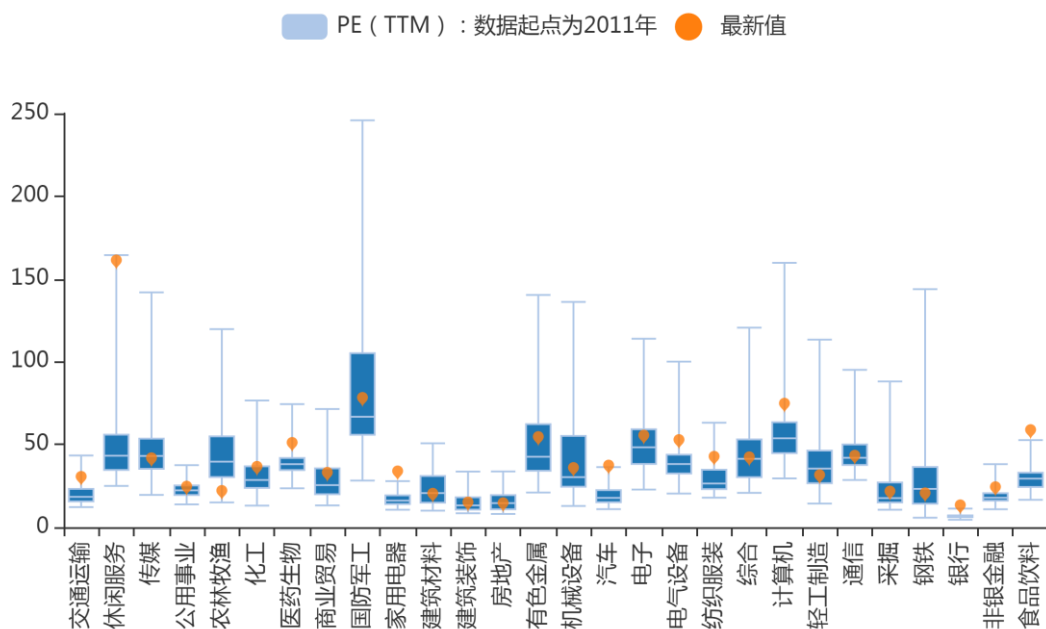
当前 A 股主要市场板块估值的历史比较

目前，在稳定业绩的支撑下，沪市整体市盈率和权重板块的市盈率仍相对较低；创业板经过今年的大幅上涨后估值处于较高水平。



当前 A 股市场行业估值的历史比较

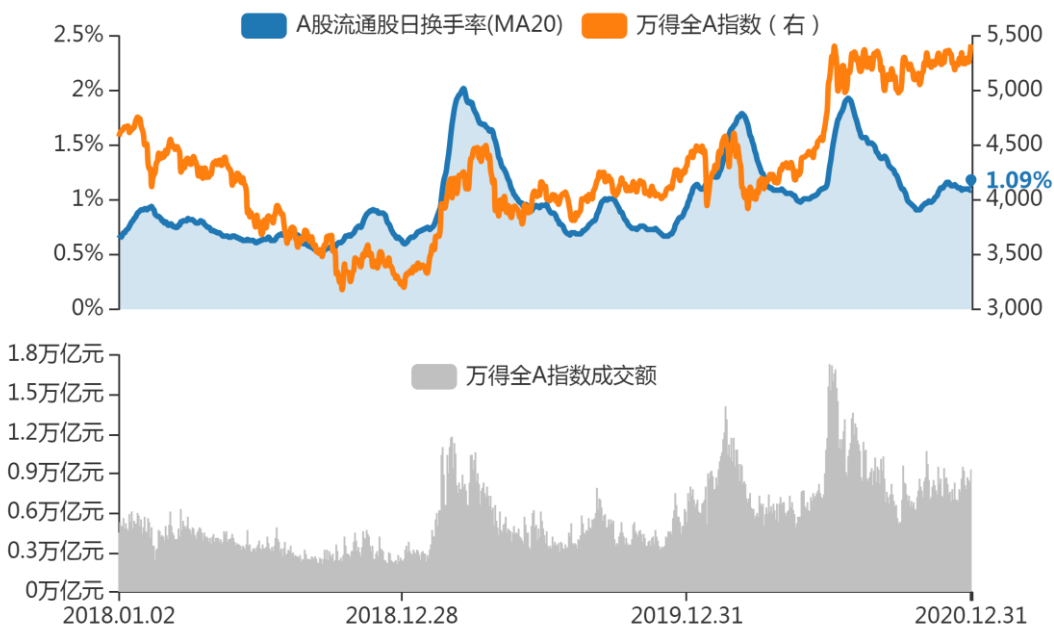
分行业看，今年股价出现大幅增长的食品饮料和休闲服务行业目前估值较高，金融地产和钢铁煤炭等传统行业的估值则处于历史低位，其他涨幅居前的电气设备、医药生物、计算机等行业估值则仍保持适中。



(二) 市场情绪

A 股流通股日换手率及成交额

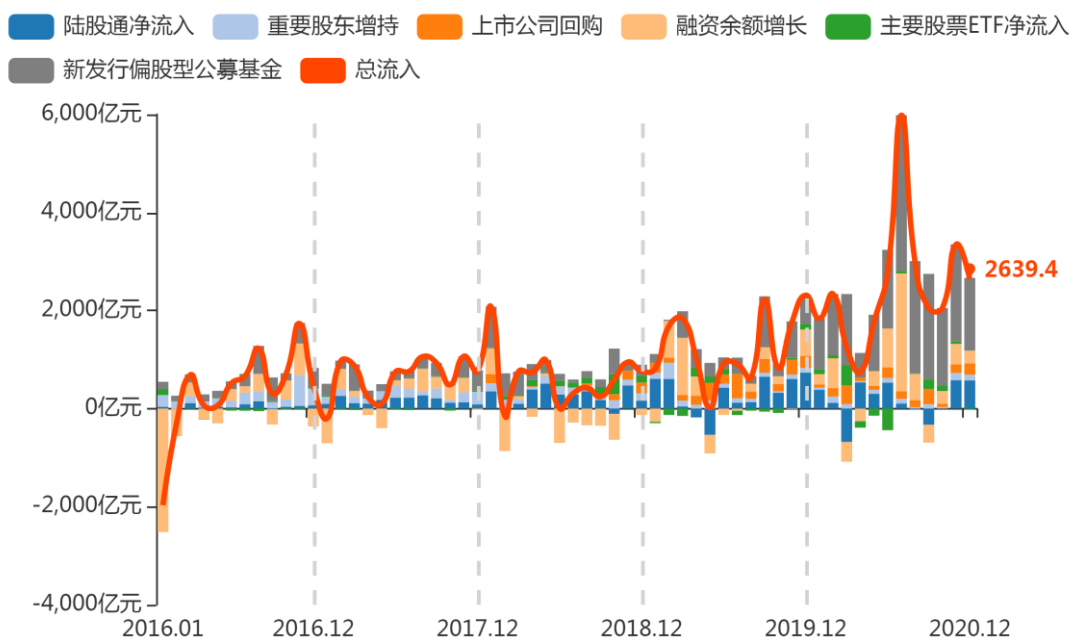
今年沪深 A 股累计成交达 206.02 万亿元，流通股日均换手率为 12.7%，整体交投表现活跃，3 月和 7 月分别出现了短期流动性高峰。



(三) 资金流动

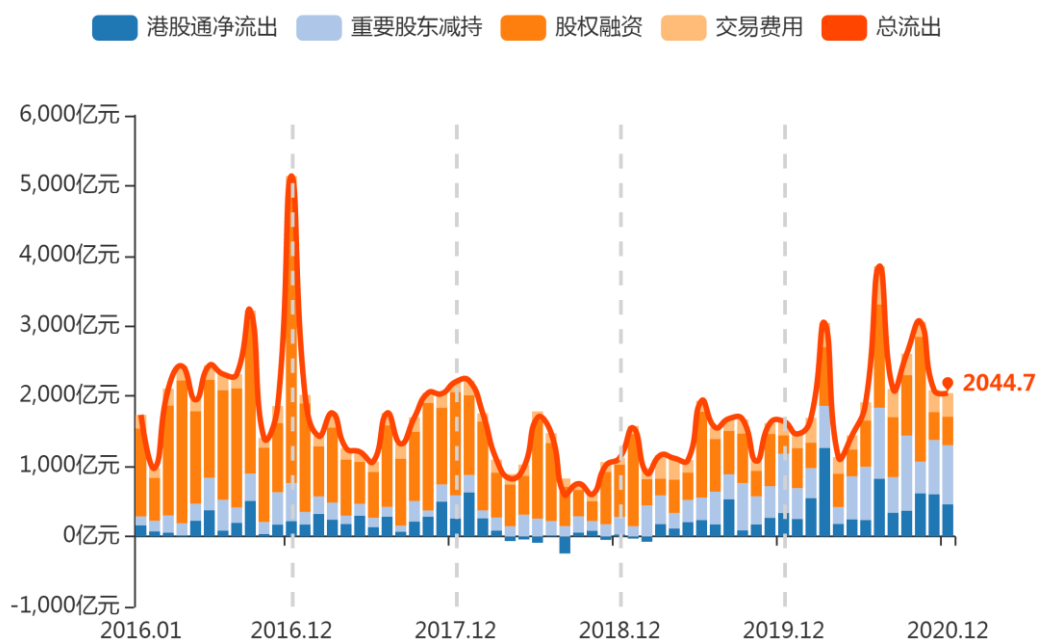
A 股市场各类资金月度流入

随着 A 股市场大幅增长，偏股型基金发行不断升温，成为今年 A 股资金流入的最重要来源；杠杆资金也重新活跃，融资余额较年初增长了 4776 亿元，7 月市场快速上涨阶段融资余额更是大幅增长了 2406 亿元；陆股通全年流入 2089 亿元。



A 股市场各类资金月度流出

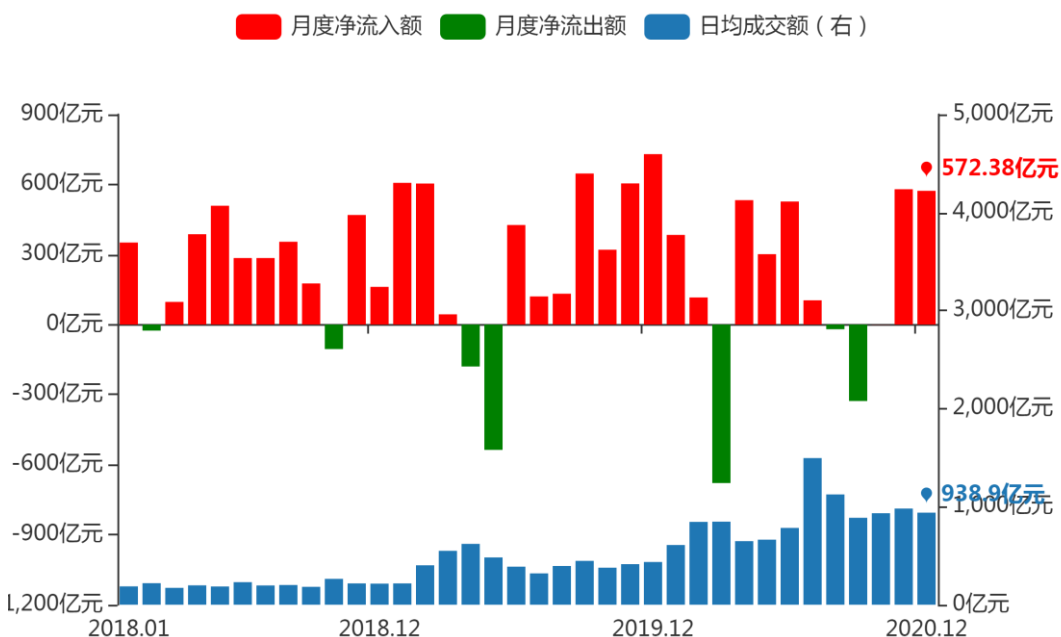
今年沪深两市 A 股资金流出主要由股权融资和重要股东减持产生，全年分别各流出 9058 亿元和 7746 亿元，同比分别增加了 21.4%和 53.3%。



(四) 沪深港通

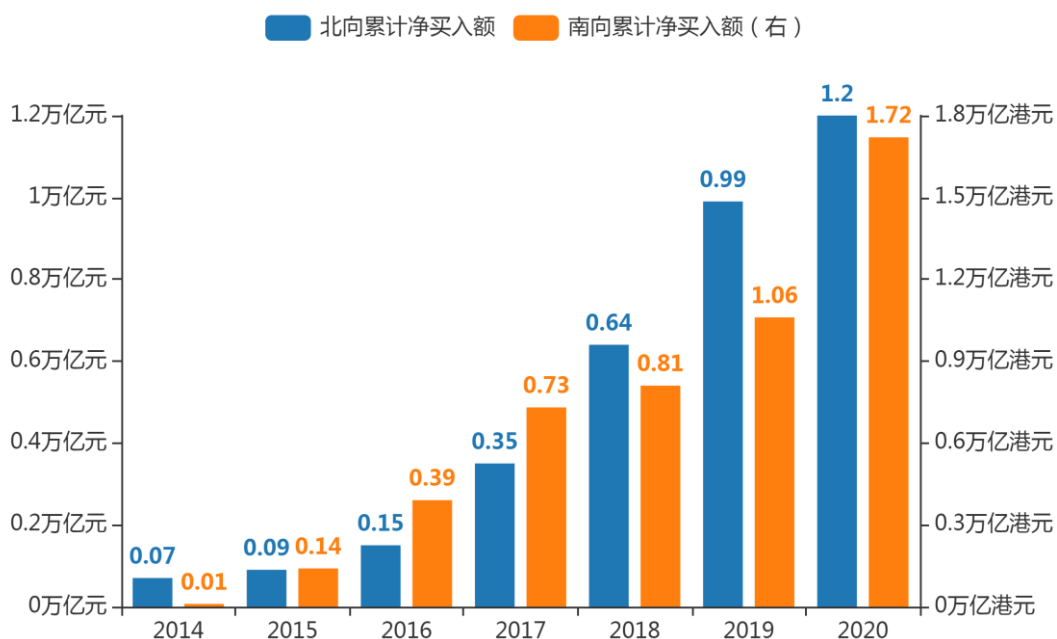
A 股市场北向资金净流入与成交额

今年北向资金整体延续净流入趋势，全年累计净流入 2089 亿元；跟随行情波动，北向资金在 3 月、8 月和 9 月也出现了短暂的流出，但第四季度又重回流入态势；北向资金成交今年同步扩大，7 月成交创下历史新高。



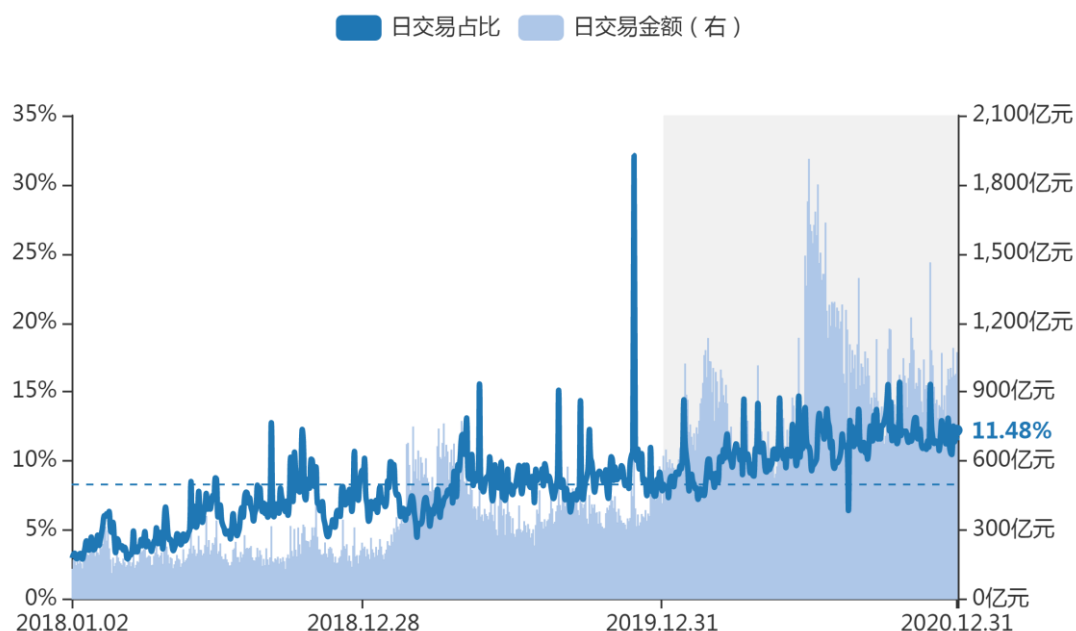
北向南向资金累计净流入

自沪港通开通以来，北向资金年度始终保持净流入，资金流入规模逐级递增，自沪深港通开通至今，已实现累计净买入 1.20 万亿元。与此同时，南下资金也是源源不断，今年累计净买入 1.72 万亿港元，相比去年大增 0.66 万亿港元，资金南下速度明显加快。



A 股市场北向资金交易占比

今年以来，尽管受到疫情影响，外资参与 A 股的热情不减，全年日均成交和占比都有所提升，目前交易占比已达 11.48%，相比年初时增长了 3.62 个百分点。



A 股市场沪深股通资金流向区间统计

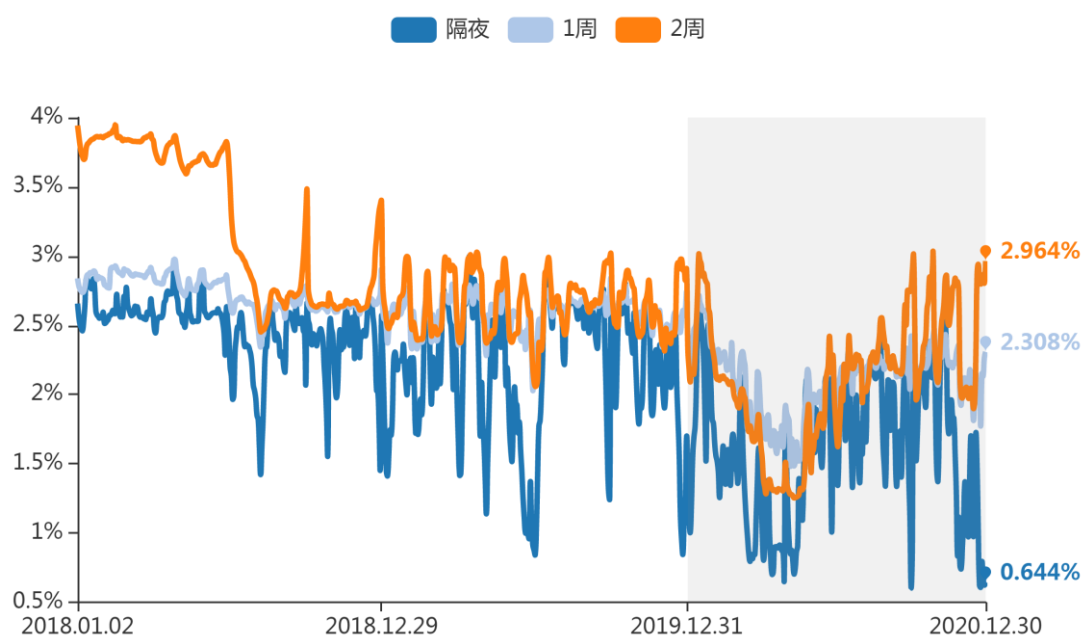
近期，北向资金仍维持净流入的态势，近一周、近一月分别净流入 135.8 亿元和 572.4 亿元。

区间\累计净流入	沪股通/亿元	深股通/亿元	北向合计/亿元	南向合计/亿港元	沪市港股通/亿港元	深市港股通/亿港元
12-31	15.65	15.13	30.78	56.99	19.95	37.04
近一周	27.26	108.56	135.81	272.67	75.23	197.45
近两周	94.76	113.56	208.32	337.75	44.72	293.02
近一月	380.98	191.41	572.38	602.00	132.98	469.02
近三月	776.59	375.32	1151.90	2014.65	961.15	1053.50
近六月	467.58	440.22	907.81	3721.12	1546.96	2174.15
近一年	855.13	1234.19	2089.32	6721.25	3340.08	3381.17
今年以来	855.13	1234.19	2089.32	6721.25	3340.08	3381.17
开通以来	6188.24	5835.85	12024.08	17304.04	11030.57	6273.46

货币及债券市场

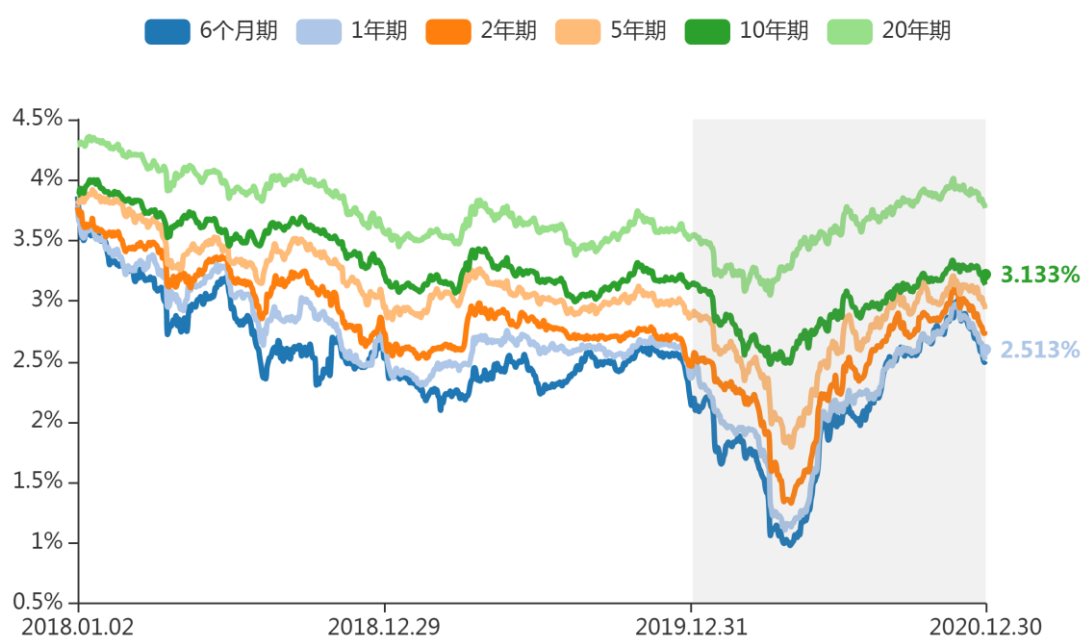
Shibor 走势

今年第一季度，受到疫情冲击影响，Shibor 利率从年初的开始震荡走低，随后随着疫后经济的复苏又逐渐反弹，目前 Shibor 一周利率已基本恢复至年初水平。



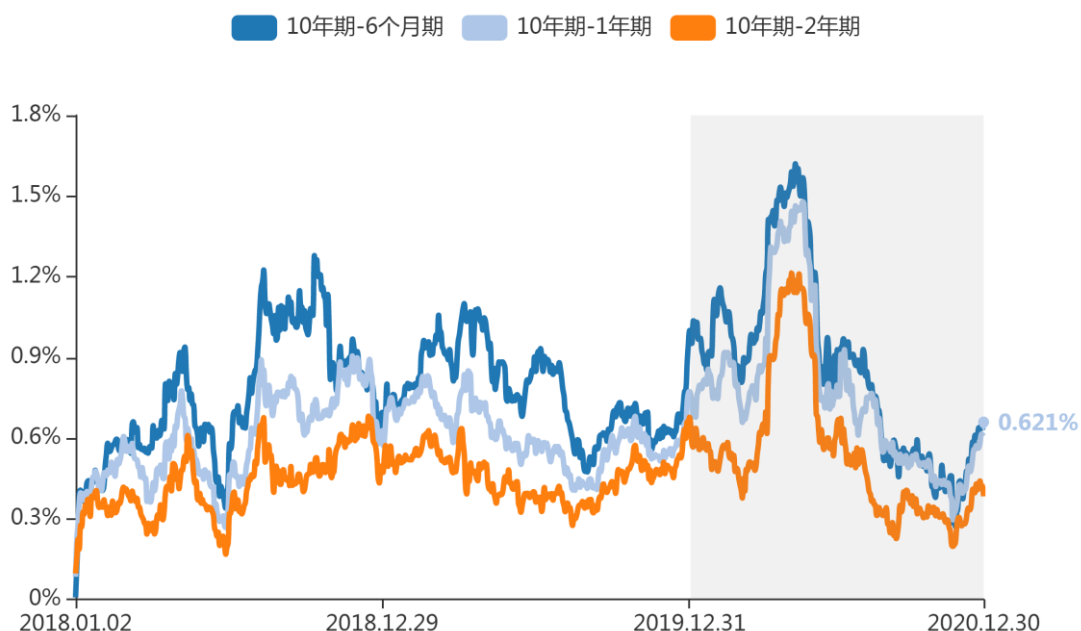
各期限国债票据收益率走势

各期限国债收益率均在疫情爆发后出现不同程度的下滑。短债下滑幅度更大，4 月收益率触底后，各期限收益率逐渐恢复至年初水平，11 月永煤信用风波后国债收益率更是上升至年内最高点，近期利率则又有回落。



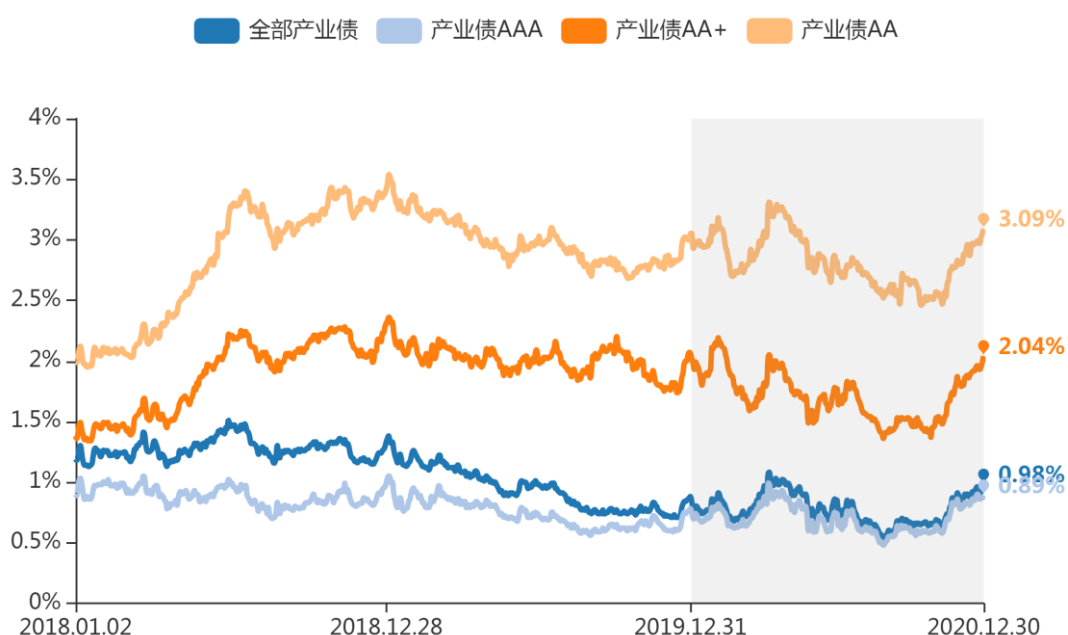
期限利差

上半年疫情冲击下经济走弱担忧升温，宽松货币政策下短端利率下行快于长端，期限利差呈现陡峭上行；进入四五月份国内经济逐渐走强，货币政策回归常态，期限利差逐步回落。接近年底，随着信用风险事件的发展，央行维护市场流动性，短端利率下行加快，期限利差回升。



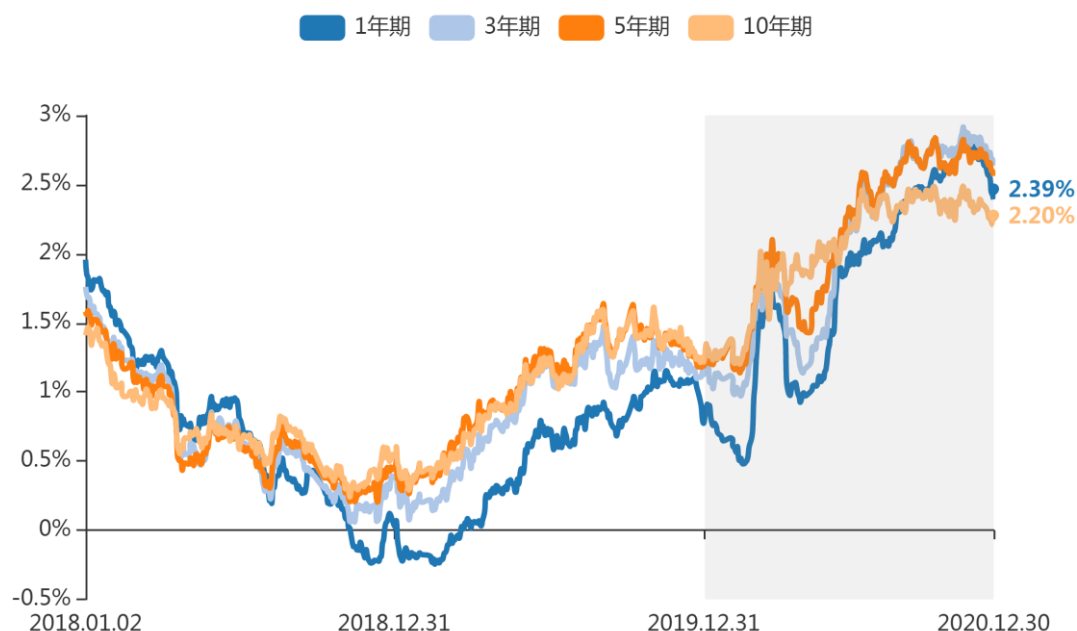
信用利差

年初受疫情冲击，信用利差走扩。其后在央行逆周期政策有效疏导下，信用利差逐渐收窄，年中以后，随着货币政策回归常态，信用利差企稳走扩。近年底，随着信用风险事件的发展，信用利差加速上升。



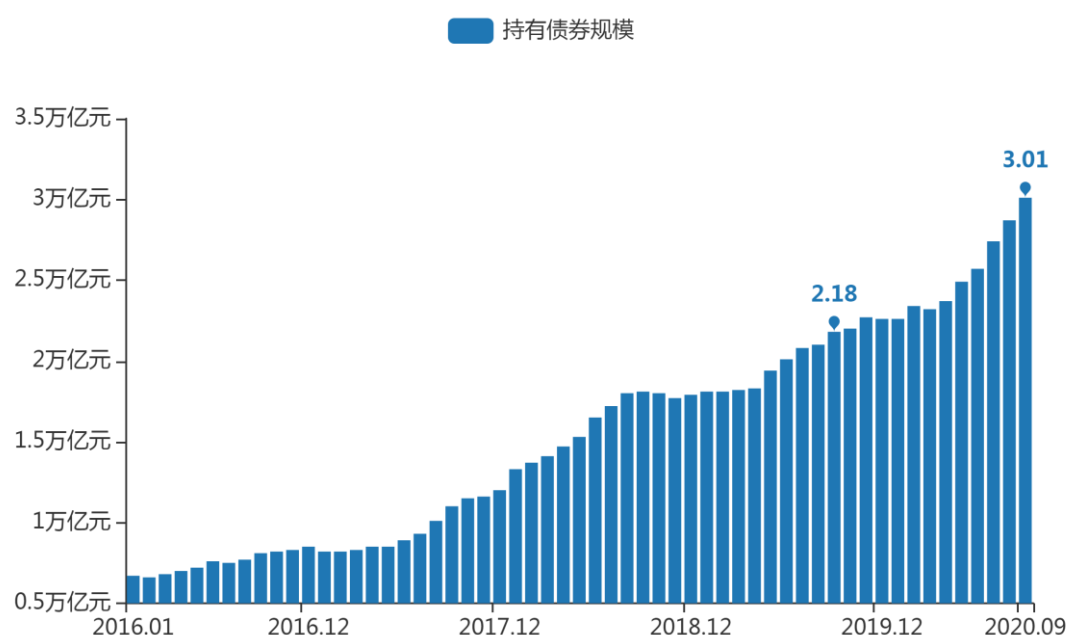
中美利差

疫情爆发以来，美国采取了更为激进的货币政策，在国内货币政策常态化下，中美利差迅速走阔，短端利差一度超过长端利差，1 年期利差最高达 2.87%，目前短端利差虽有所回落，但中美利差仍处于历史高位。



境外投资者持有债券规模

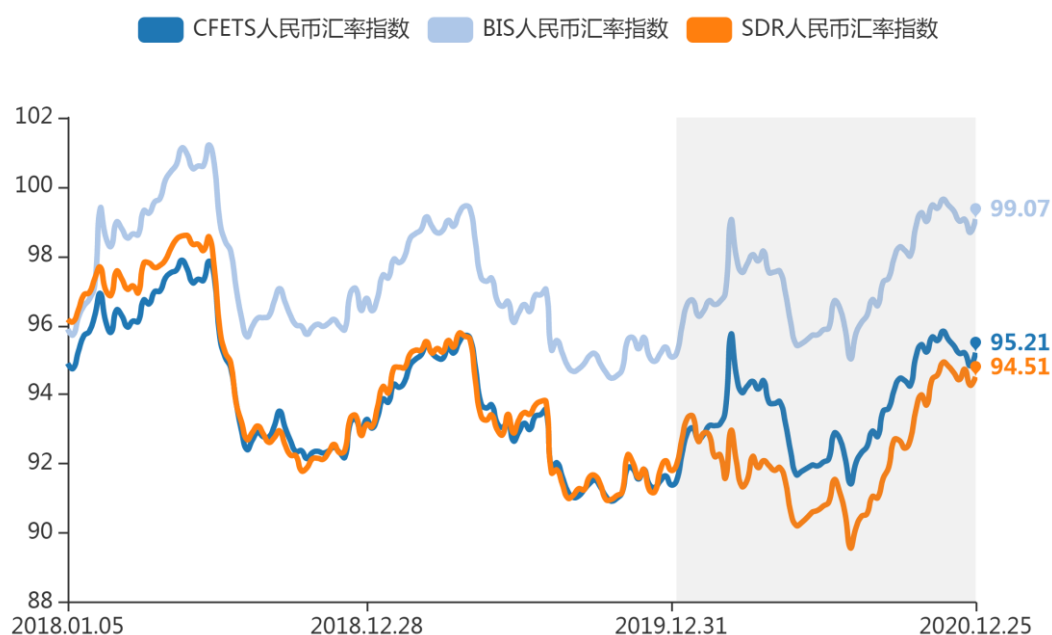
随着中美利差维持高位，境外投资者持有债券的规模增长加速。截至 2020 年 9 月，境外投资者共持有 3.01 万亿元债券，同比增长了 37.9%。



外汇市场

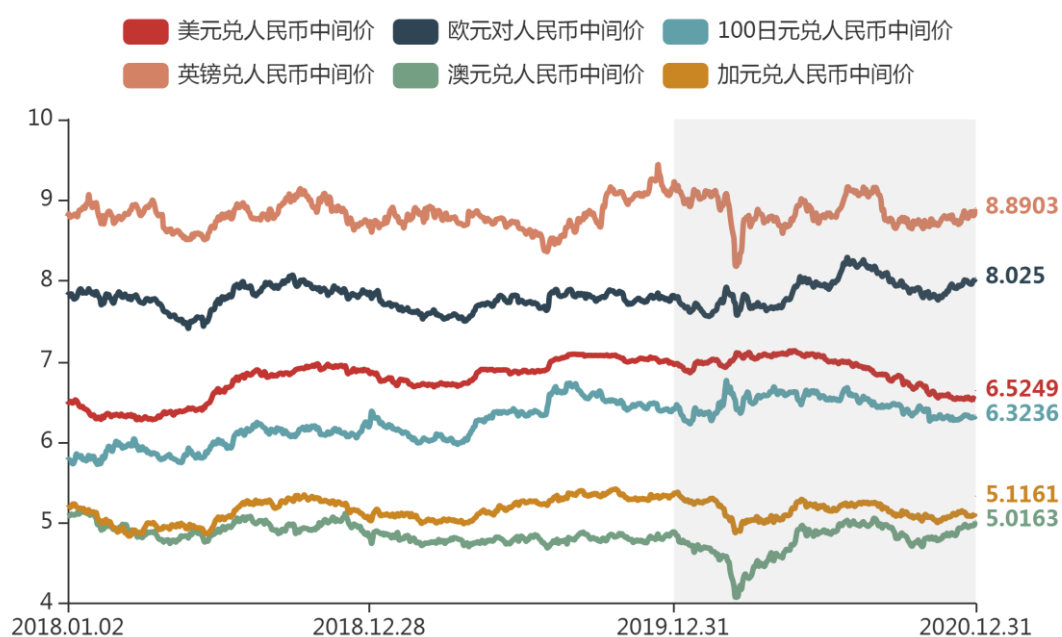
人民币汇率指数

今年人民币汇率先抑后扬，前两季度受到疫情冲击影响人民币汇率震荡走低，随着国内疫情得到控制，人民币自 6 月份开始快速升值直至近期稍有回落。截至今年年末，CFETS 人民币汇率指数达到 95.21，较年初相比升值 4.2%。



人民币对其他主要货币汇率

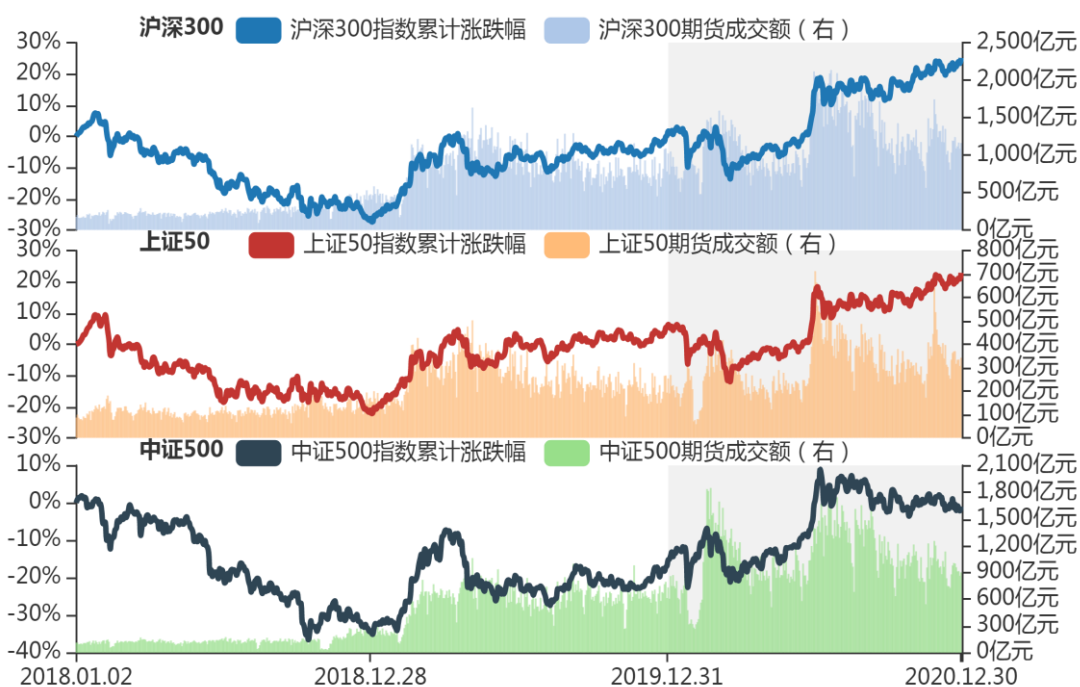
今年以来，人民币对其他主要货币的走势基本平稳，相对于美元、日元、英镑、加元小幅升值，对欧元和澳元小幅贬值。



金融衍生品市场

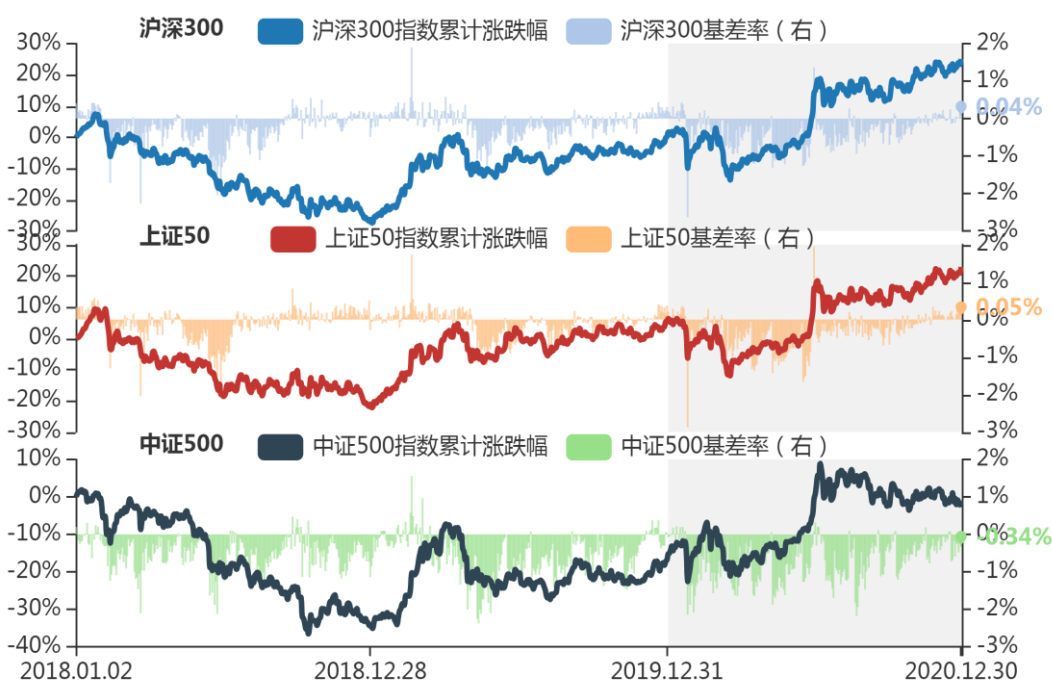
主要金融期货品种成交情况

受到股指波动幅度较大的影响，今年股指期货的交投也十分活跃，整体成交额显著放大，三季度更是创下历史新高。



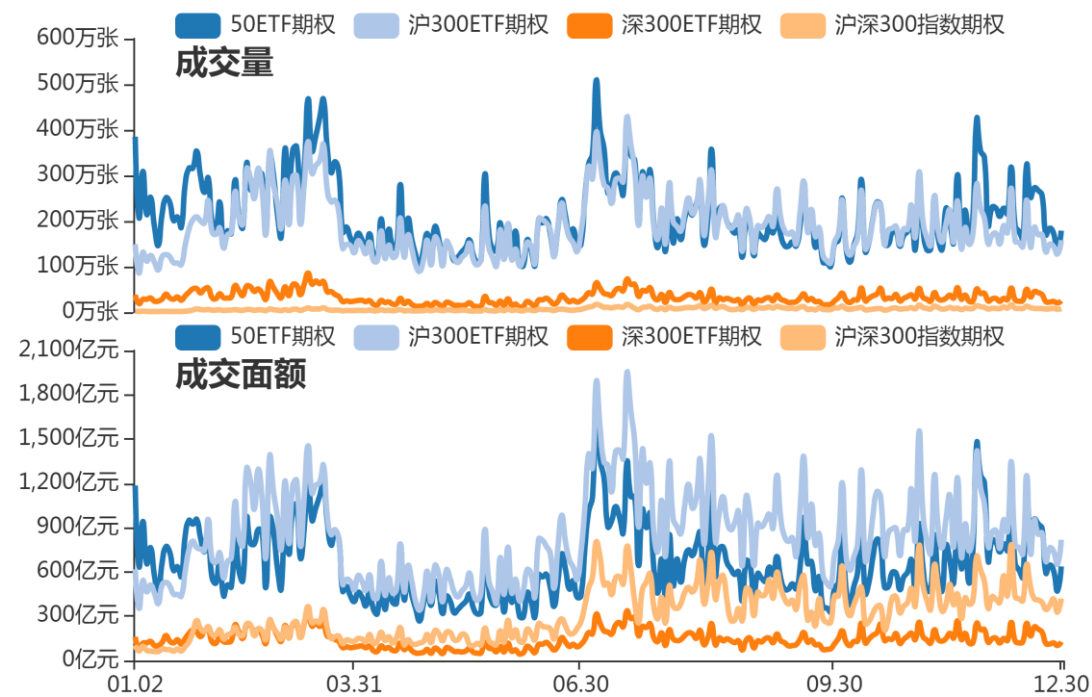
主要金融期货品种基差

今年以来，三大股指期货的基差率总体保持平稳，其中大部分时间仍维持负值，当指数大幅上涨时，基差率短暂由负转正。



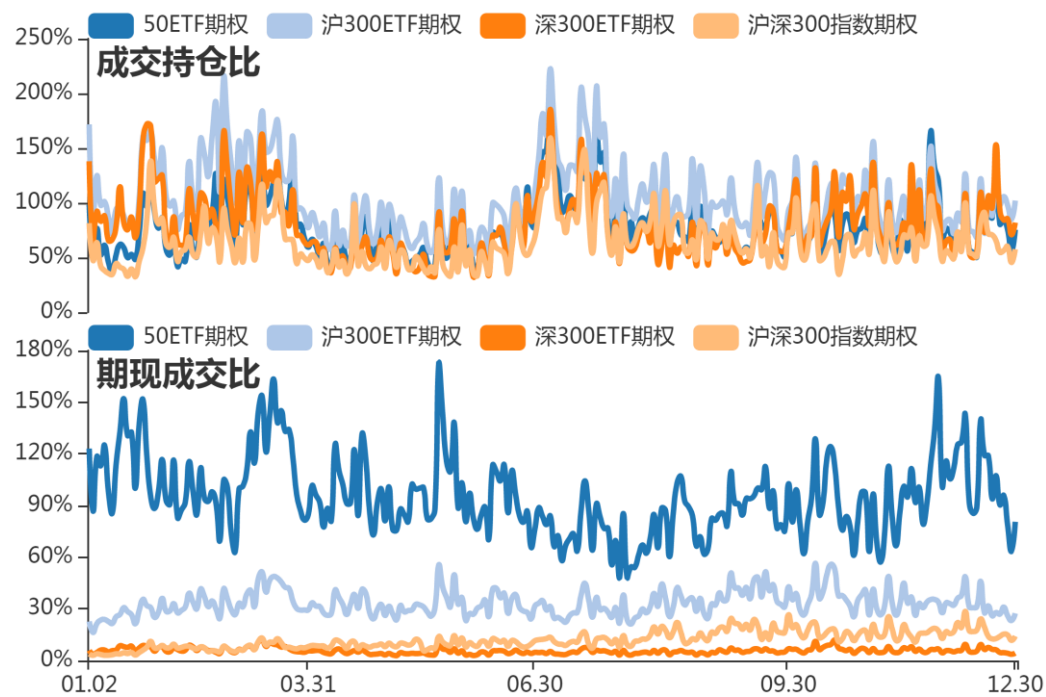
主要期权品种成交情况

股指期权自上市交易以来成交规模稳步上行，七月迎来股指的爆发性行情，在股指上涨的行情中股指期权的参与度也得到显著提升。尤其是在今年 6 月底交易限制宽松之后，沪深 300 股指期权成交规模迅速增长。7 月沪深 300 股指期权的成交规模创下上市交易以来的历史新高。



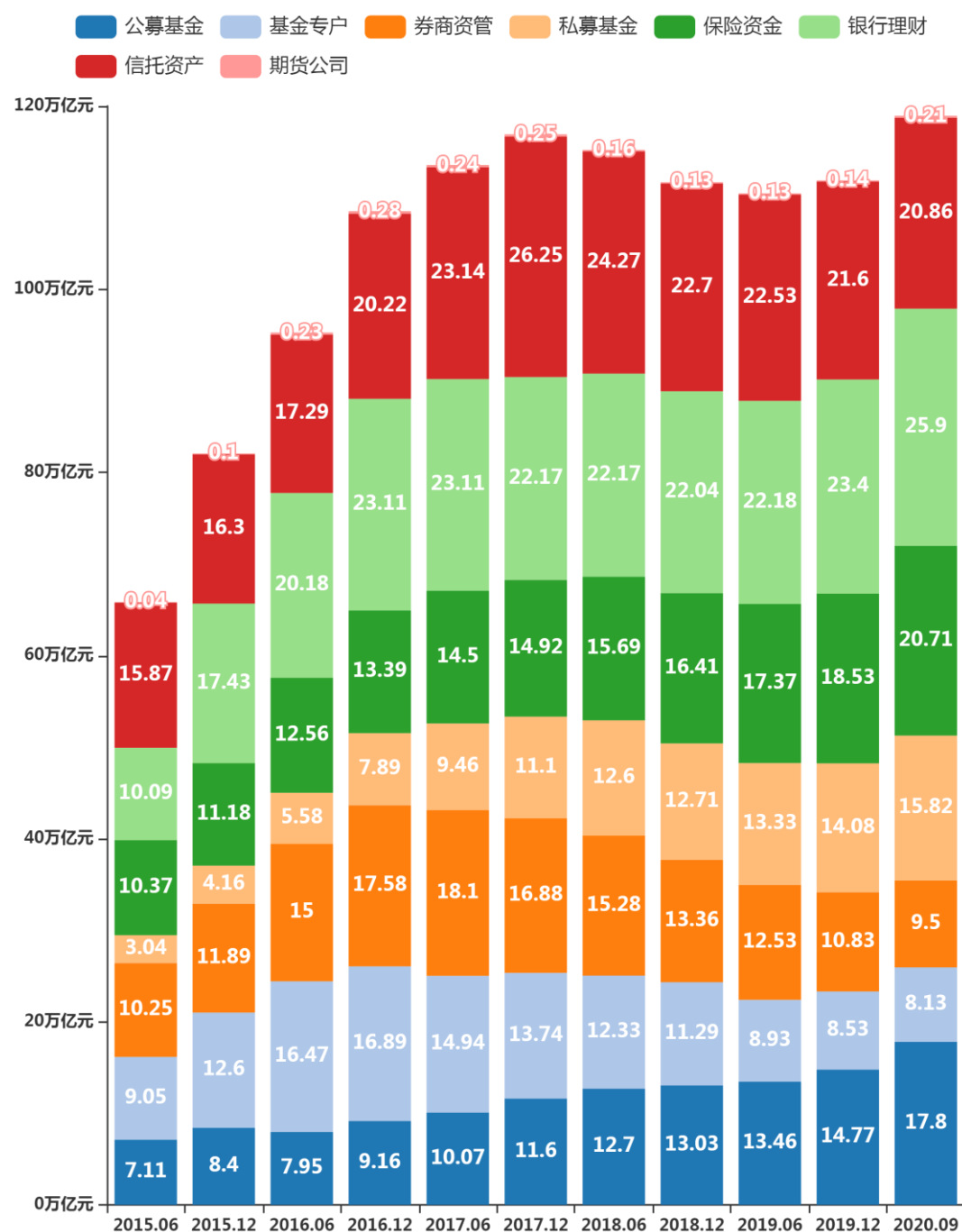
主要期权品种成交持仓比

期权持仓量基本跟随成交量波动，在期权成交大幅增长的 3 月和 7 月，成交持仓比也突破了 100%；上证 50ETF 期权的期现成交比显著领先于三个 300ETF 期权，整体趋势稳定。



资产管理市场

各类资产管理业务规模

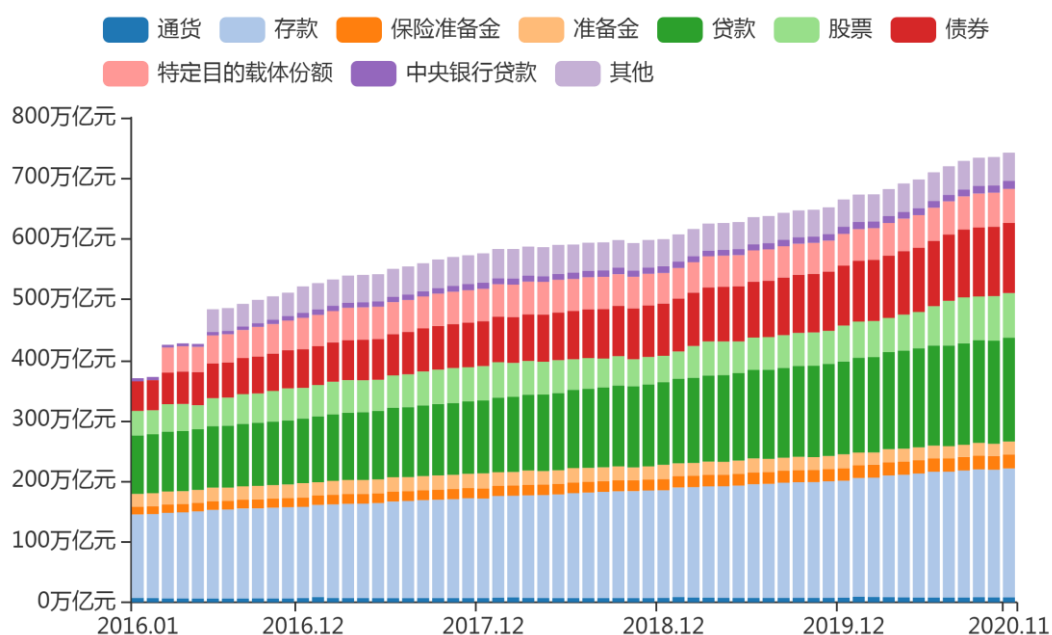


注：非保本银行理财存续规模采用银保监会公布的截至 2020 年 4 月最新数据

中国金融资产结构

国内各类金融资产总量情况

截至 2020 年 11 月底，存款总量为 212.8 万亿元，贷款余额为 171.5 万亿元；股票 73.6 万亿元，债券 115.7 万亿元；特定业务载体规模达 56.2 万亿元；保险、银行理财和信托业务规模为 69.7 万亿元。



注：图中各项统计项目参考了国际货币基金组织 IMF《货币与金融统计手册》的分类及易刚《再论中国金融资产结构及政策含义》（《经济研究》，2020 年第 3 期）中的统计口径。其中，特定业务载体包括证券投资及私募基金、基金专户、券商资管等。

注：

- 本报告中所有数据均来源于 Wind 数据库。
- 由于数据源更新时间滞后，部分数据未更新至 12 月 31 日。

免责声明

报告中观点仅代表作者个人观点，在任何情况下，报告中任何内容不构成任何投资建议，不做出任何形式的担保，据此投资，责任自负。

未获得事先书面授权，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的复制、发表或传播。如需引用，任何机构、个人不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。