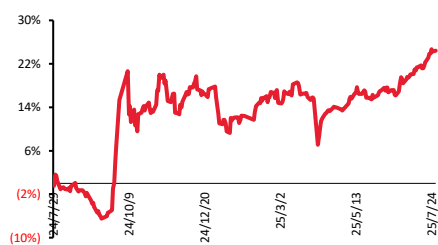


流动性与仓位周观察——7 月第 4 期：杠杆资金新高

■ 上证综合指数走势（近三年）



证券分析师：张冬冬

E-MAIL: zhangdd@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190522040001

证券分析师：吴步升

E-MAIL: wubs@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524110002

资金净流入，交投活跃度上升。上周全 A 成交额 9.24 万亿，较前一周上升，换手率 10.35%，较前一周上升，资金供给端中基金、两融净流入，ETF 净流出；资金需求端 IPO 规模为 11.41 亿元，再融资规模 123.05 亿元。市场资金合计净流入 439.91 亿元，流动性转强。

国内流动性：上周公开市场操作净回笼资金 705 亿元，DR007 上行，R007 上行，R007 与 DR007 利差扩大，金融机构间流动性未见明显分层。利差来看，10 年期国债收益率上升 7bp，1 年期国债收益率上升 3bp，国债期限利差扩大；10 年期美债收益率下行，10 年期国债收益率上行，中美利差倒挂程度减轻；市场预期 7 月美联储不降息概率至 96.9%。

市场微观交易结构：换手率上升，成交额同步上升。

机构投资者：上周偏股型基金发行规模 194.11 亿元，规模较上一周上升。

偏股型公募基金：上周加仓行业前三：有色金属、建筑材料、房地产；上周减仓幅度前三行业：银行、食品饮料、家用电器。

杠杆资金：上周两融资金净流入 396.56 亿元，两融交易额占 A 股成交额上升至 10.31%。

ETF：上周 ETF 份额下降 16.3 亿份，宽基指数沪深 300ETF 流入资金最多，行业中证券 ETF 流入资金最多。

一级市场：上周 IPO 融资 2 家，融资规模 11.41 亿元；再融资 4 家，融资规模 123.05 亿元。

产业资本：上周产业资本减持 56.95 亿元，银行、钢铁、石油石化增持前三；机械设备、电力设备、基础化工减持前三。上周解禁规模 872.15 亿元，电力设备、国防军工、电子解禁规模前三。

风险提示：1、市场波动过大；2、数据具有时滞性；3、历史数据不代表未来。

目录

一、	市场资金净流入，交投活跃度上升	4
二、	资金净回笼，国债期限利差扩大	5
三、	微观流动性转强	8
四、	风险提示:	13

图表目录

图表 1: 市场微观流动性汇总	4
图表 2: 上周公开市场净回笼 705 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 7 月联储不降息概率至 96.9%	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 194.11 份	8
图表 11: 上周偏股型公募基金加仓有色金属、建筑材料、房地产	9
图表 12: 上周融资融券余额上升	10
图表 13: 两融活跃度上升	10
图表 14: 上周 ETF 份额下降 16.3 亿份	11
图表 15: 上周宽基 ETF 净流入前 10 (亿元)	11
图表 16: 上周行业 ETF 流入前 10 (亿元)	11
图表 17: 上周 IPO 融资 11.41 亿元	12
图表 18: 上周再融资规模 123.05 亿元	12
图表 19: 上周重要股东减持 56.95 亿元	12
图表 20: 股东增减持 (按行业)	12
图表 21: 上周解禁规模 872.15 亿元	13
图表 22: 解禁规模 (按行业, 亿元)	13

一、 市场资金净流入，交投活跃度上升

上周市场资金净流入，交投活跃度上升。上周全A成交额9.24万亿，较前一周上升，换手率10.35%，较前一周上升，资金供给端中基金、两融净流入，ETF净流出；资金需求端IPO规模为11.41亿元，再融资规模123.05亿元。市场资金合计净流入439.91亿元，流动性转强。

图表1：市场微观流动性汇总

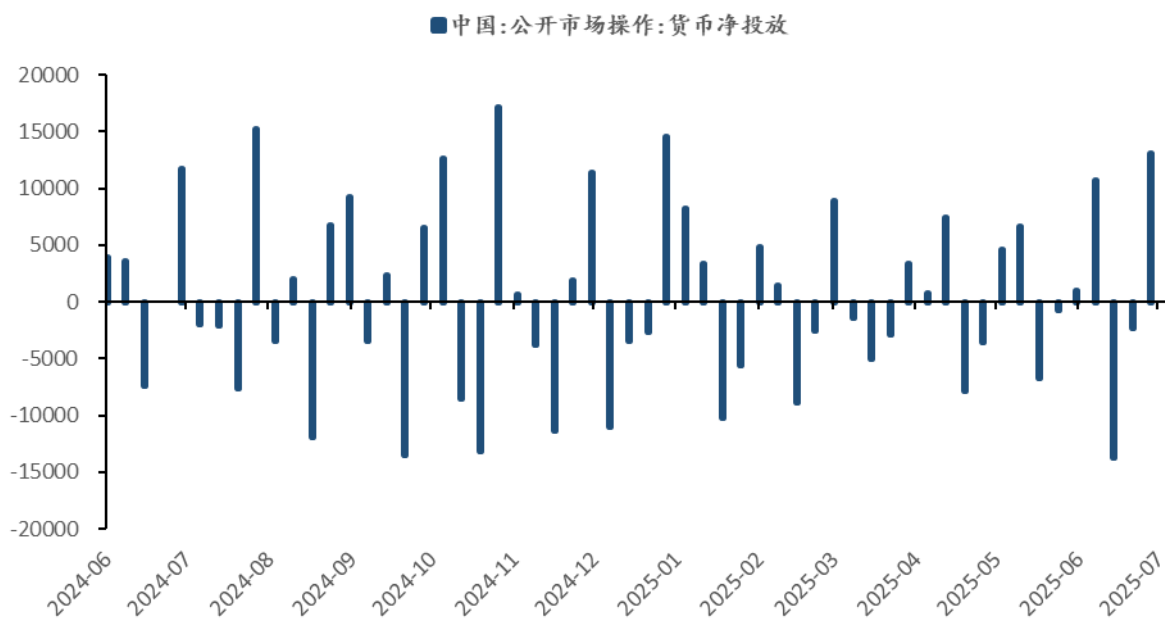
市场流动性跟踪					
市场微观交易结构：		本期 (0721-0725)	上期 (0714-0718)	0707-0711	0630-0704
全A成交额（亿元）		92434.83	77312.54	74807.77	72070.35
换手率（%）		10.35	8.23	8.60	8.08
融资供给端：		本期 (0721-0725)	上期 (0714-0718)	0707-0711	0623-0627
偏股型基金新发（亿元）		194.11	126.03	35.44	42.61
两融净流入（亿元）		396.56	265.42	228.67	134.94
ETF净申购（亿元）		-16.30	-92.60	26.80	-25.20
融资需求端：		本期 (0721-0725)	上期 (0714-0718)	0707-0711	0623-0627
股权融资	IPO（亿元）	11.41	181.71	33.38	6.40
	再融资（亿元）	123.05	30.62	134.31	62.89
限售股解禁（亿元）		872.15	407.07	412.03	854.65
资金合计净流入（亿元）		439.91	86.52	123.22	83.06

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

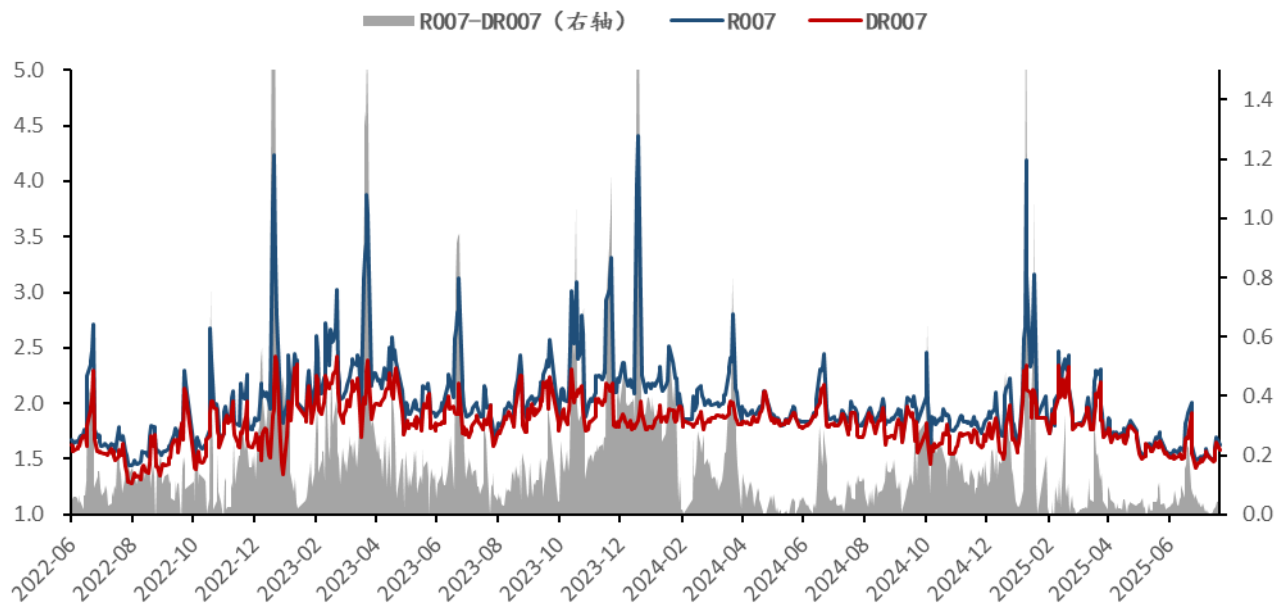
国内流动性看，上周公开市场操作净回笼资金 705 亿元，DR007 上行，R007 上行，R007 与 DR007 利差扩大，金融机构间流动性未见明显分层。利差来看，10 年期国债收益率上升 7bp，1 年期国债收益率上升 3bp，国债期限利差扩大；10 年期美债收益率下行，10 年期国债收益率上行，中美利差倒挂程度减轻；市场预期 7 月美联储不降息概率至 96.9%。

图表2：上周公开市场净回笼 705 亿元



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表3: R007 与 DR007 (%)



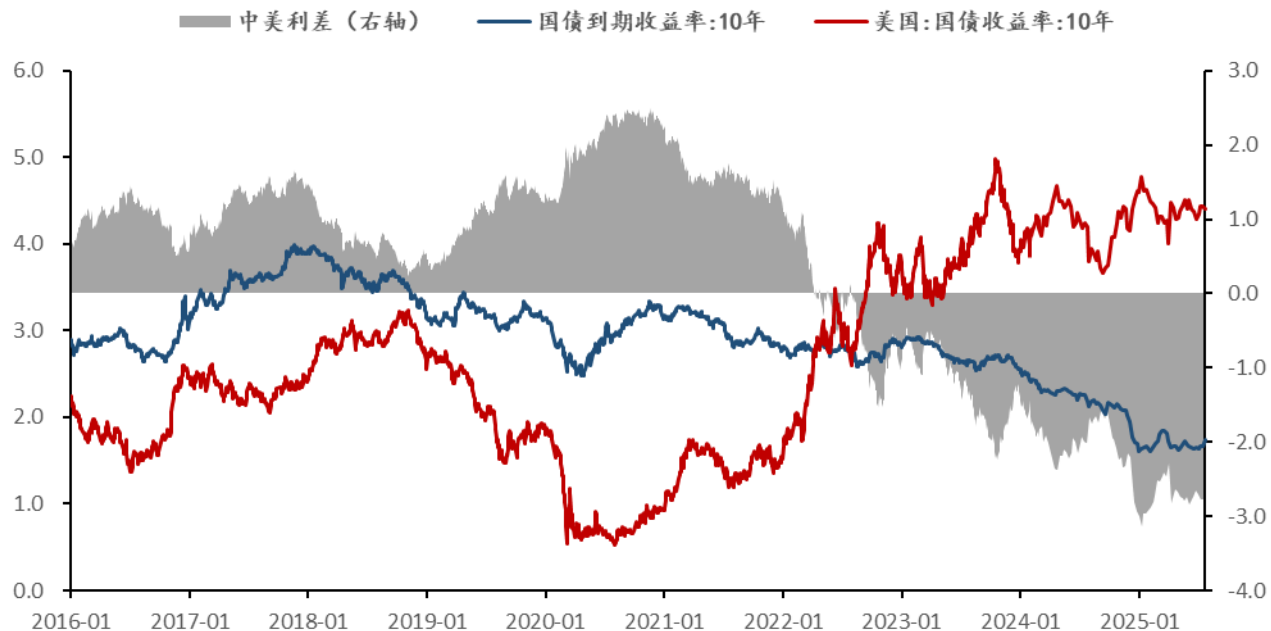
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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7月联储不降息概率至96.9%

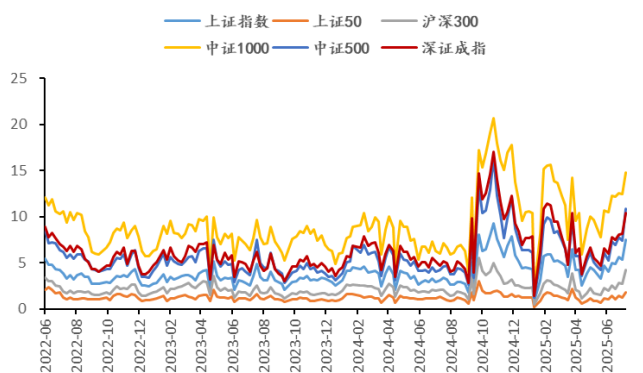
	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
2025/7/30					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.1%	96.9%
2025/9/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.0%	63.7%	34.3%
2025/10/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	29.7%	50.5%	18.9%
2025/12/10	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	18.9%	42.7%	30.7%	7.1%
2026/1/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	7.1%	27.4%	38.5%	22.3%	4.6%
2026/3/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	3.6%	17.0%	32.8%	30.6%	13.6%	2.3%
2026/4/29	0.0%	0.0%	0.0%	1.1%	7.3%	21.4%	32.2%	25.8%	10.5%	1.7%
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.6%	4.4%	14.9%	27.2%	28.8%	17.6%	5.7%	0.8%
2026/7/29	0.0%	0.2%	1.9%	8.0%	19.1%	27.7%	24.9%	13.5%	4.0%	0.5%
2026/9/16	0.1%	0.9%	4.5%	12.7%	22.8%	26.5%	20.1%	9.5%	2.5%	0.3%
2026/10/28	0.2%	1.4%	5.7%	14.2%	23.3%	25.6%	18.5%	8.5%	2.2%	0.3%
2026/12/9	0.4%	1.9%	6.7%	15.2%	23.6%	24.8%	17.4%	7.8%	2.0%	0.2%

资料来源：CME，太平洋证券整理

三、微观流动性转强

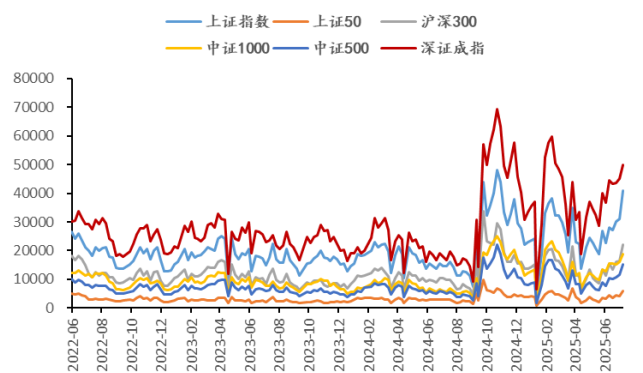
各宽基指数换手率上升，成交额上升。

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

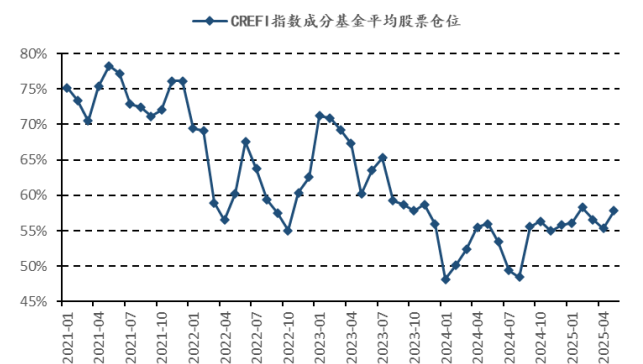
图表8：上周各宽基指数成交额上升



资料来源：WIND，太平洋证券整理

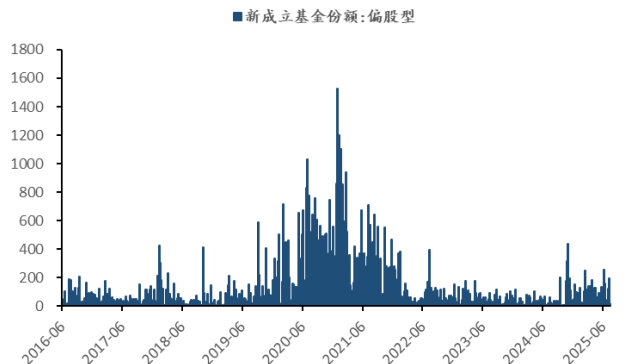
上周偏股型基金发行规模 194.11 亿元，规模较上一周上升。

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 194.11 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三：有色金属（+0.35%）、建筑材料（+0.27%）、房地产（+0.2%）；上周减仓幅度前三行业：银行（-0.63%）、食品饮料（-0.26%）、家用电器（-0.24%）。

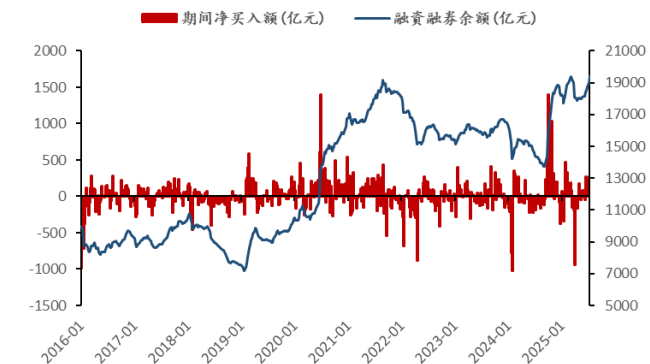
图表11：上周偏股型公募基金加仓有色金属、建筑材料、房地产

申万一级行业	2025Q2仓位	7.04	7.11	7.18	7.25	7.18-7.11	趋势
有色金属	4.67%	4.65%	4.60%	4.63%	4.98%	0.35%	—
建筑材料	0.60%	0.72%	0.79%	0.72%	0.99%	0.27%	—
房地产	0.69%	0.59%	1.05%	0.66%	0.86%	0.20%	—
非银金融	1.85%	1.58%	1.89%	1.50%	1.68%	0.18%	—
电力设备	9.87%	9.99%	10.11%	9.98%	10.12%	0.13%	—
电子	18.74%	18.66%	18.55%	18.66%	18.76%	0.10%	—
农林牧渔	1.63%	1.71%	1.67%	1.58%	1.67%	0.09%	—
煤炭	0.37%	0.37%	0.33%	0.30%	0.38%	0.08%	—
建筑装饰	0.53%	0.51%	0.53%	0.49%	0.56%	0.07%	—
钢铁	0.34%	0.39%	0.42%	0.41%	0.48%	0.07%	—
基础化工	2.96%	2.94%	2.94%	2.95%	3.01%	0.06%	—
交通运输	1.99%	1.91%	1.86%	1.77%	1.81%	0.04%	—
美容护理	0.27%	0.25%	0.25%	0.23%	0.26%	0.03%	—
机械设备	3.74%	3.66%	3.67%	3.80%	3.83%	0.03%	—
石油石化	0.38%	0.36%	0.35%	0.34%	0.36%	0.01%	—
商贸零售	0.72%	0.69%	0.70%	0.67%	0.68%	0.01%	—
社会服务	0.42%	0.40%	0.41%	0.40%	0.40%	0.00%	—
传媒	1.94%	2.04%	2.13%	1.88%	1.88%	0.00%	—
轻工制造	0.82%	0.80%	0.81%	0.78%	0.77%	-0.01%	—
环保	0.41%	0.40%	0.43%	0.39%	0.38%	-0.01%	—
纺织服装	0.41%	0.41%	0.41%	0.39%	0.37%	-0.01%	—
综合	0.12%	0.13%	0.14%	0.15%	0.13%	-0.02%	—
国防军工	4.19%	4.19%	4.16%	4.19%	4.16%	-0.04%	—
医药生物	10.94%	11.57%	11.61%	12.33%	12.28%	-0.06%	—
计算机	2.60%	2.22%	2.44%	2.55%	2.47%	-0.08%	—
公用事业	1.12%	1.16%	1.14%	1.03%	0.94%	-0.09%	—
汽车	6.31%	6.22%	6.06%	6.20%	6.10%	-0.09%	—
通信	5.34%	5.28%	5.30%	5.61%	5.45%	-0.16%	—
家用电器	4.42%	4.48%	4.26%	4.31%	4.07%	-0.24%	—
食品饮料	6.75%	6.65%	6.50%	6.37%	6.11%	-0.26%	—
银行	4.90%	5.21%	4.87%	4.57%	3.93%	-0.63%	—

资料来源：WIND，太平洋证券整理

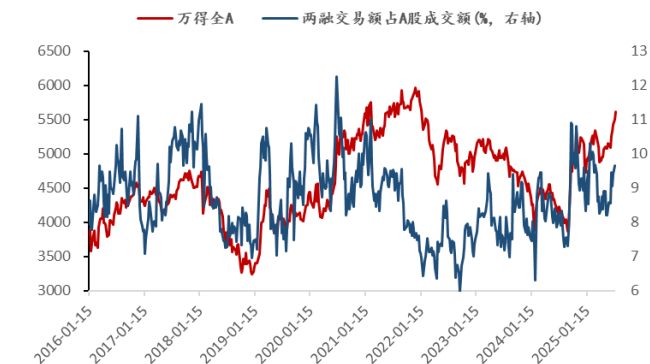
上周两融资金净流入 396.56 亿元，两融交易额占 A 股成交额上升至 10.31%。

图表12：上周融资融券余额上升



资料来源：WIND，太平洋证券整理

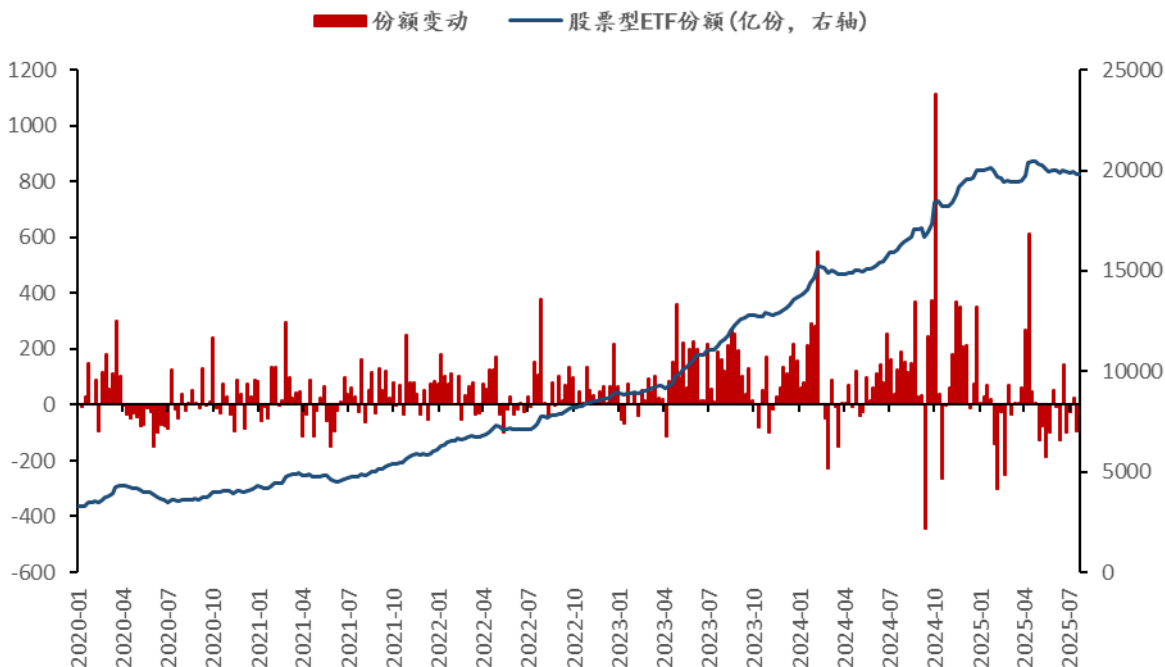
图表13：两融活跃度上升



资料来源：WIND，太平洋证券整理

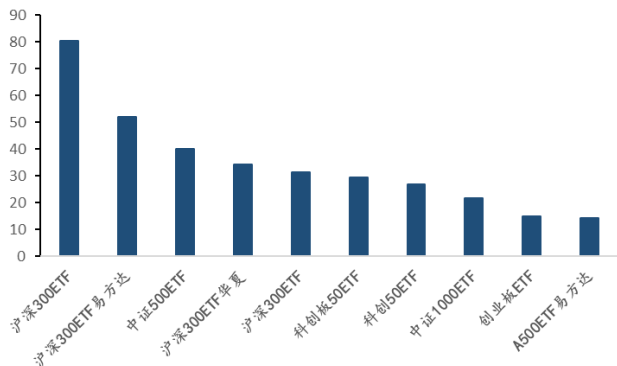
上周 ETF 份额下降 16.3 亿份，宽基指数沪深 300ETF 流入资金最多，行业中证券 ETF 流入资金最多。

图表14：上周ETF份额下降16.3亿份



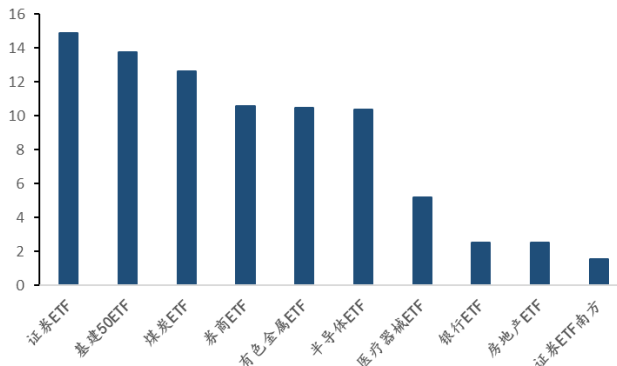
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表15：上周宽基ETF净流入前10（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

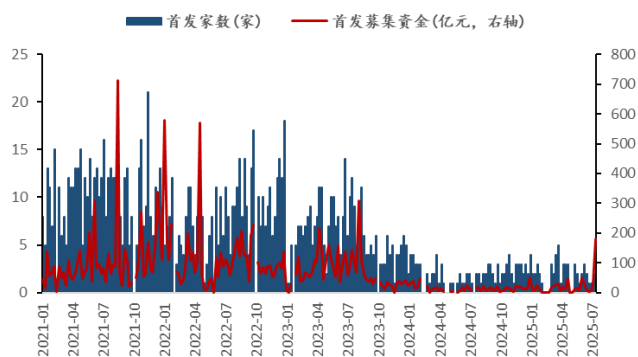
图表16：上周行业ETF流入前10（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

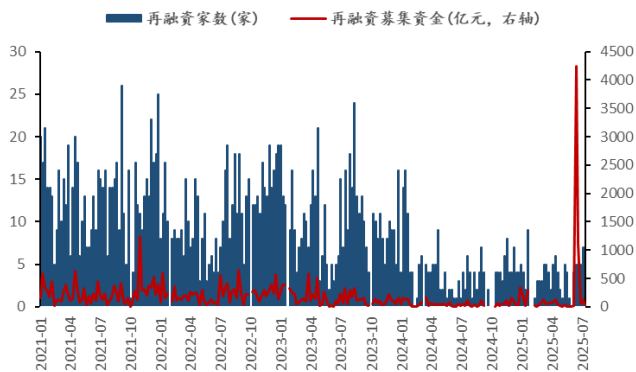
上周 IPO 融资 2 家，融资规模 11.41 亿元；再融资 4 家，融资规模 123.05 亿元。

图表17：上周 IPO 融资 11.41 亿元



资料来源：WIND，太平洋证券整理

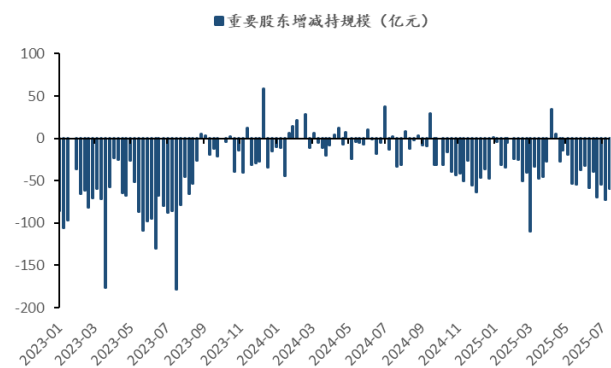
图表18：上周再融资规模 123.05 亿元



资料来源：WIND，太平洋证券整理

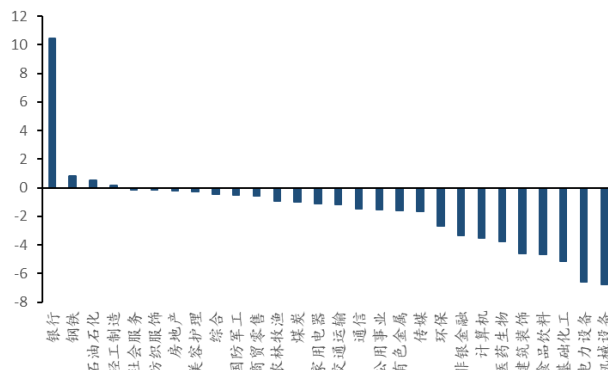
上周产业资本减持 56.95 亿元，银行、钢铁、石油石化增持前三；机械设备、电力设备、基础化工减持前三。

图表19：上周重要股东减持 56.95 亿元



资料来源：WIND，太平洋证券整理

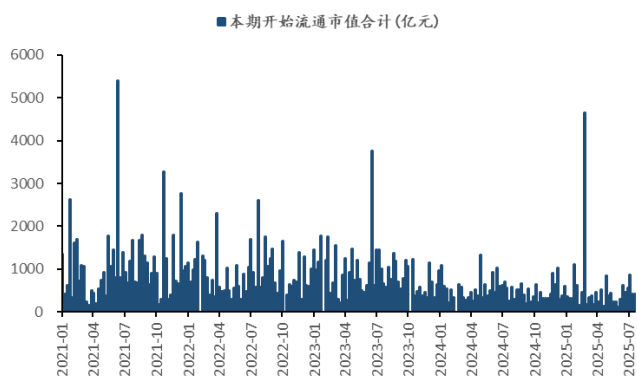
图表20：股东增减持（按行业）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

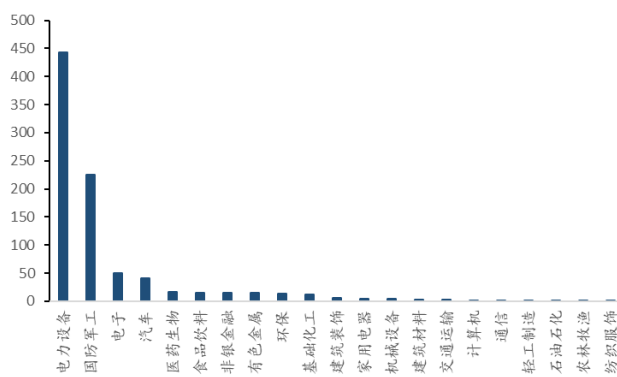
上周解禁规模 872.15 亿元，电力设备、国防军工、电子解禁规模前三。

图表21：上周解禁规模 872.15 亿元



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表22：解禁规模（按行业，亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

四、风险提示：

- 1、市场波动过大；
- 2、数据具有时滞性；
- 3、历史数据不代表未来。

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。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



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

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

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研究人员的个人观点。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。