2020-07-19

策略研究报告

太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

中美摩擦担忧引发外资净流出

——流动性周报（7月第3周）

证券分析师：周雨
电话：010-88321580
执业证号：S1190210090002

证券分析师：金达莱
电话：010-88695265
执业证号：S1190518060001

核心结论

- **北上资金：7月13日-17日，北上资金净流出191.16亿元，主要由于市场担忧7月15日美国限制华为和17日特朗普表示暂时不考虑中美第二阶段经贸协议的影响。**沪股通净流出51.01亿元，深股通净流出140.15亿元。多数行业为净流出。其中，**食品饮料、电子和银行**显示净流出较多，分别净流出66.50亿元、49.08亿元和35.54亿元；**非银金融、计算机和机械设备**分别净流入50.99亿元、19.23亿元和8.18亿元。**7月17日半数TOP20重仓股被增持，其中上海机场、伊利股份和海螺水泥分别增持0.54%、0.44%和0.24%；中国国旅、五粮液和格力电器分别减持0.47%、0.45%和0.40%。**

- **国内资金：两融余额升至13824.37亿元，较7月9日增加563.37亿元。相较上期，所有行业两融余额均有回升，**其中**电子、非银金融和医药生物**两融余额回升较多，分别回升71.41亿元、54.36亿元和51.93亿元。**结合北上资金来看，内外资在非银金融和计算机等板块配置较一致，在电子和食品饮料等板块配置仍存较大分歧。相较上期，创业板50ETF增加12.98亿份，**上证50ETF、沪深300ETF和中证500ETF分别减少6.01亿份、3.33亿份和0.31亿份。

- **宏观利率：本周央行共开展了3300亿元的逆回购，利率与之前持平；本周15日，央行开展1年期MLF操作4000亿元，利率为2.95%，与上次持平。**相较上期，7月17日隔夜SHIBOR增加13.1个BP至2.3280%，7天SHIBOR增加2.4个BP至2.2270%。**银行间流动性持续收紧。**1年期国债收益率增加0. 91个BP至2.2256%，3年期国债收益率减少17.53个BP至2.5141%，10年期国债收益率减少7.98个BP至2.9507%，**无风险利率边际回落，处于2015年以来低位水平。**3年期AAA/AA+/AA级企业债与同期国债的信用利差较7月10日分别增加21.68个BP至1.11%、增加22.68个BP至1.32%、增加21.68个BP至1.63%，1年期AAA/AA+/AA级企业债与同期国债的信用利差较7月10日分别减少6.59个BP至0.73%、减少5.59个BP至0.92%、增加0.41个BP至1.25%。**信用利差大部分回升。**

- 风险提示：中美摩擦升级引发大量外资流出

目录

CONTENT

01 北上资金

02 交投活跃度

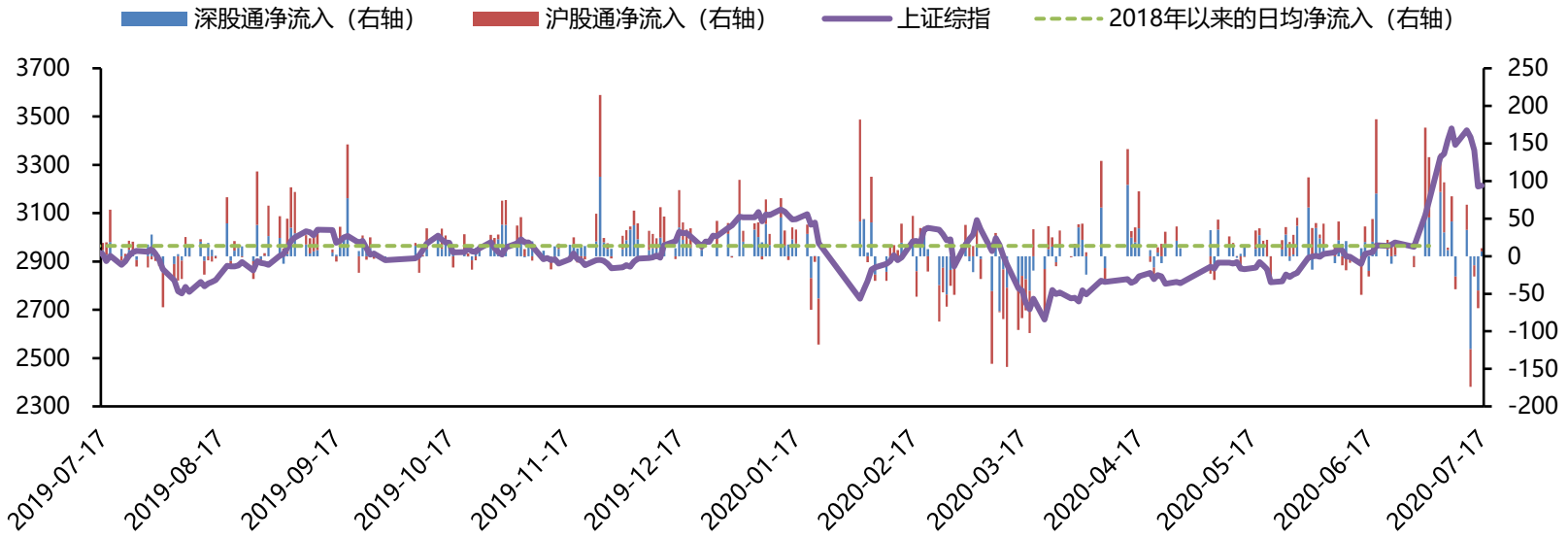
03 利率市场

（本报告资料来源：WIND，Bloomberg，太平洋证券研究院）

1.1 周度净流入金额

➢ **7月13日-7月17日，北上资金净流出191.16亿元。**沪股通净流出51.01亿元，深股通净流出140.15亿元。**3月24日市场反弹以来累计净流入达1855.20亿元。**

图表1：7月第3周净流出191.16亿元

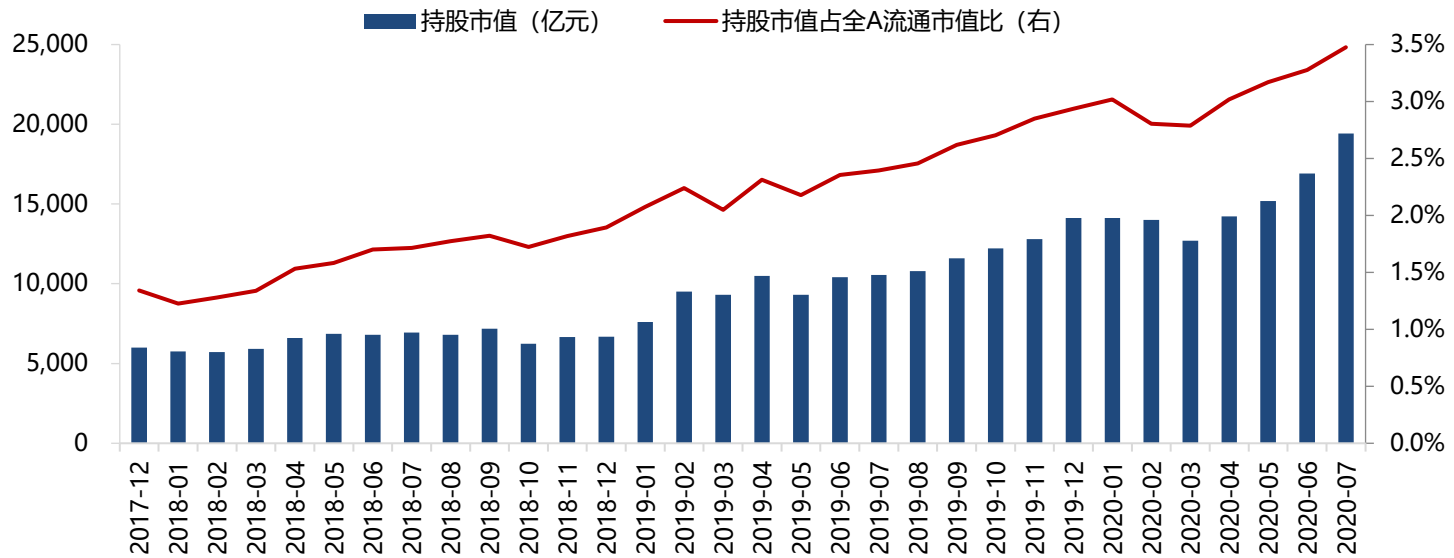


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

1.2 北上资金市值总额

➢**截止7月17日**，北上资金持股市值1.94万亿元，占全A流通市值的3.47%，较6月回升2514.13亿元。

图表2：持股市值1.94万亿元（截至7月17日）

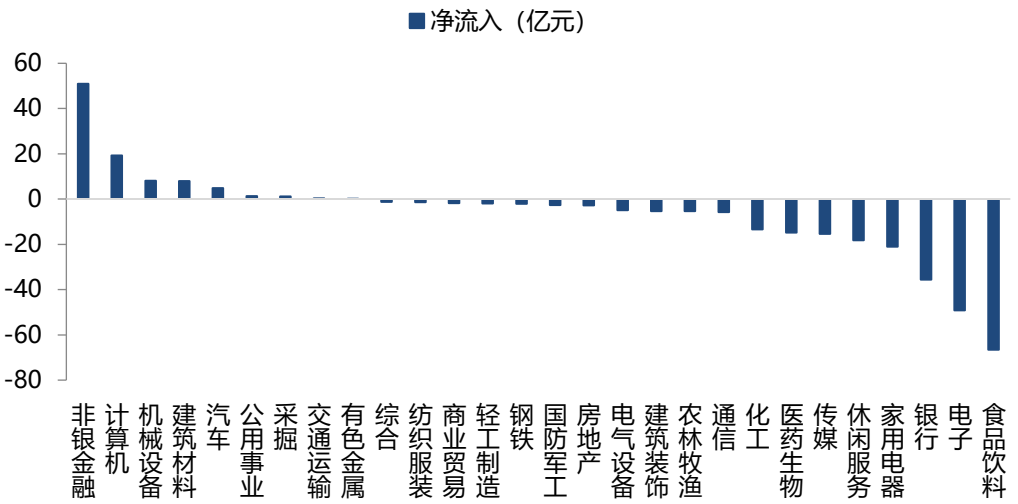


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

1.3 净流入行业变化

➢ **2020年7月13日-7月17日一周，**根据持股数变动和成交均价估算，多数行业为净流出。其中，食品饮料、电子和银行显示净流出较多，分别净流出66.50亿元、49.08亿元和35.54亿元；非银金融、计算机和机械设备分别净流入50.99亿元、19.23亿元和8.18亿元。

图表3：多数行业为净流出

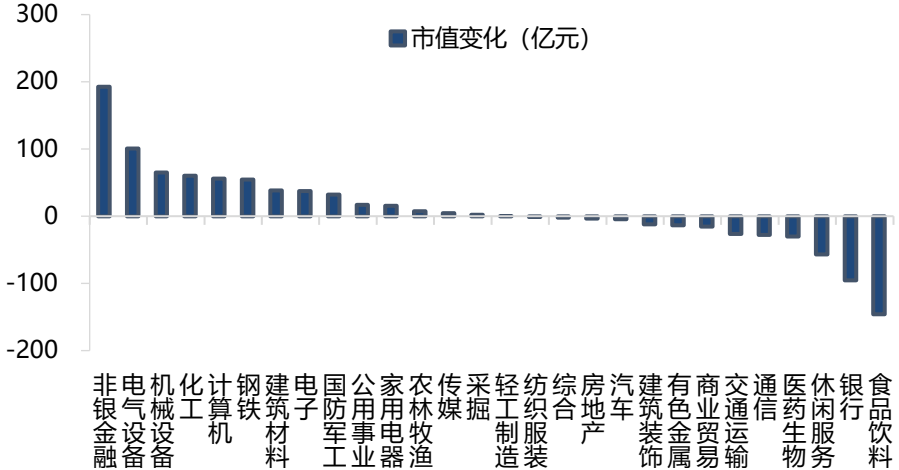


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

1.4 行业市值变化

➢**分行业看，过半数行业市值均有所回升。**其中非银金融、电气设备和机械设备行业市值回升较多，分别回升192.77亿元、100.94亿元和65.21亿元，食品饮料、银行和休闲服务行业市值分别回落145.61亿元、95.54亿元和56.55亿元。

图表4 非银金融、电气设备和机械设备行业市值回升靠前



资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

图表5：多数行业市值较前期回升

行业	市值（亿元）	上期市值	市值变化（亿元）
非银金融	1357.07	1164.30	192.77
电气设备	715.03	614.08	100.94
机械设备	573.03	507.81	65.21
化工	491.99	431.57	60.42
计算机	689.94	633.93	56.01
钢铁	152.63	97.96	54.67
建筑材料	472.02	433.63	38.39
电子	1387.60	1350.21	37.39
国防军工	161.97	129.91	32.06
公用事业	391.14	374.04	17.10
家用电器	1633.59	1618.02	15.57
农林牧渔	390.90	383.47	7.43
传媒	402.03	397.28	4.75
采掘	85.94	83.58	2.36
轻工制造	178.09	177.54	0.55
纺织服装	17.10	18.22	-1.12
综合	87.77	89.64	-1.87
房地产	501.87	505.34	-3.48
汽车	464.77	469.32	-4.54
建筑装饰	173.42	185.55	-12.13
有色金属	246.19	259.42	-13.22
商业贸易	148.84	163.99	-15.15
交通运输	718.47	744.63	-26.16
通信	227.35	255.31	-27.96
医药生物	2541.32	2571.59	-30.27
休闲服务	469.86	526.41	-56.55
银行	1293.09	1388.63	-95.54
食品饮料	3436.44	3582.05	-145.61
合计	19417.95	20244.23	-826.28

1.4 TOP20重仓股持仓变化

➢相比7月10日，7月17日半数TOP20重仓股被增持，其中上海机场、伊利股份和海螺水泥分别增持0.54%、0.44%和0.24%；中国国旅、五粮液和格力电器分别减持0.47%、0.45%和0.40%。

图表6：TOP20重仓股持股变化

证券代码	证券简称	持股市值（亿元）	占流通A股(%)(公布)	申万行业	持股比例变化（较上周）
600009.SH	上海机场	179.35	22.93	交通运输	0.54
600887.SH	伊利股份	271.24	13.38	食品饮料	0.44
600585.SH	海螺水泥	255.64	11.21	建筑材料	0.24
002475.SZ	立讯精密	237.29	6.15	电子	0.23
601318.SH	中国平安	652.20	7.71	非银金融	0.16
603259.SH	药明康德	178.79	12.36	医药生物	0.15
300760.SZ	迈瑞医疗	212.73	5.13	医药生物	0.05
600031.SH	三一重工	185.62	10.51	机械设备	0.03
603288.SH	海天味业	274.45	6.51	食品饮料	0.03
600276.SH	恒瑞医药	602.13	11.80	医药生物	0.02
000001.SZ	平安银行	231.63	8.44	银行	-0.01
002415.SZ	海康威视	193.48	5.89	电子	-0.01
600900.SH	长江电力	244.98	5.98	公用事业	-0.02
600519.SH	贵州茅台	1,744.07	8.42	食品饮料	-0.10
000333.SZ	美的集团	768.49	17.13	家用电器	-0.14
600036.SH	招商银行	345.11	4.63	银行	-0.15
300750.SZ	宁德时代	176.46	4.08	电气设备	-0.26
000651.SZ	格力电器	544.30	15.81	家用电器	-0.40
000858.SZ	五粮液	586.23	7.35	食品饮料	-0.45
601888.SH	中国国旅	439.74	11.97	休闲服务	-0.47

资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

2.1 融资融券总额变化

➢截止7月16日，两融余额升至13824.37亿元，较7月9日增加563.37亿元。

图表7：两融余额（2011年起）



资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

图表8：两融余额（2019年起）



资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

2.2 行业融资融券变化

➢**分行业看，相较上月，目前所有行业两融余额均有所回升。**其中非银金融、电子和计算机两融余额回升较多，分别回升406.55亿元、246.25亿元和177.97亿元。

图表9：两融余额分行业（按余额排序，亿元）

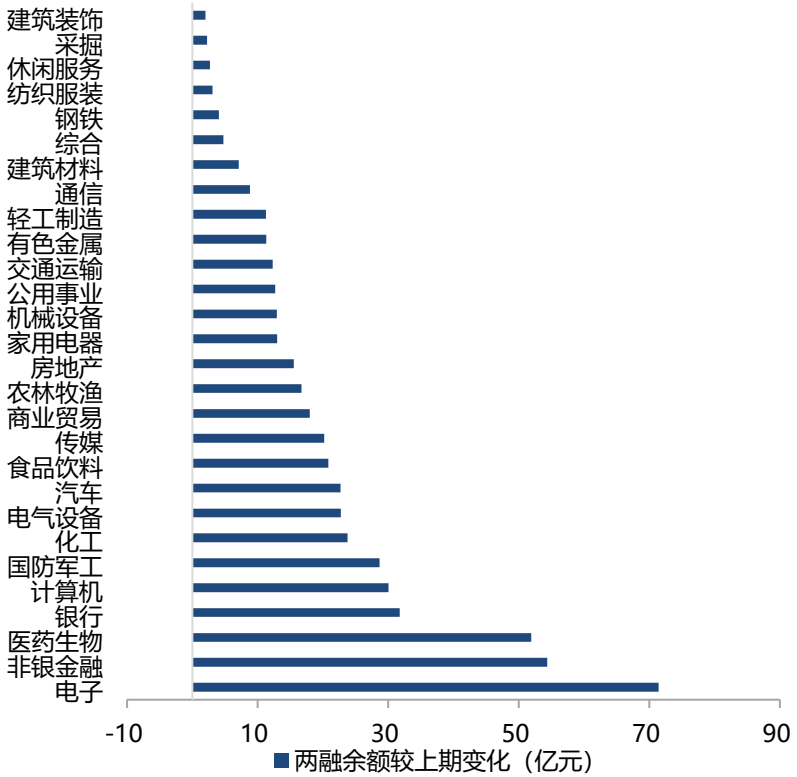
行业	2020年7月	2020年6月	2020年5月	2020年4月	2020年3月	2020年2月	2020年1月	2019年12月	2019年11月	2019年10月	2019年9月	2019年8月	2019年7月
医药生物	1164.95	989.96	842.61	797.94	752.56	772.40	703.01	708.00	685.91	643.64	599.31	528.90	536.40
食品饮料	406.27	346.07	311.17	291.03	303.21	328.76	335.95	326.13	317.73	292.70	291.37	222.34	270.57
建筑材料	158.91	145.59	136.88	125.28	133.72	128.28	127.70	126.29	121.08	111.27	106.28	109.54	113.26
电子	1339.03	1092.78	973.51	911.11	938.08	1023.82	871.59	831.15	722.93	717.21	710.62	583.69	599.72
家用电器	170.82	144.79	138.40	142.20	148.25	159.03	132.98	128.11	130.51	122.09	122.63	157.34	126.33
休闲服务	41.55	26.48	23.40	18.68	29.98	27.64	40.25	29.44	24.74	16.18	15.41	14.00	14.38
采掘	167.50	144.80	144.06	144.14	151.40	158.23	161.65	161.73	159.26	158.48	158.54	192.07	158.84
建筑装饰	255.57	226.16	226.52	218.93	229.70	228.43	225.81	219.99	222.73	222.87	218.46	238.66	236.72
商业贸易	211.91	167.85	145.58	138.68	139.91	142.22	148.55	151.26	144.67	144.37	139.35	207.16	137.30
钢铁	142.82	128.49	121.38	115.44	119.78	115.66	116.59	119.05	119.41	120.30	125.29	135.58	138.77
化工	595.33	532.43	506.96	503.68	521.81	546.54	486.93	470.52	443.00	442.73	448.43	435.58	440.32
轻工制造	126.20	102.00	98.79	100.85	101.76	104.95	104.86	98.08	91.61	92.30	87.48	66.83	86.40
纺织服装	44.97	38.40	38.55	38.04	40.09	39.54	36.12	35.68	36.07	36.71	36.39	35.74	36.51
农林牧渔	434.57	377.72	363.67	349.54	326.14	260.62	267.06	263.84	252.10	254.12	216.75	123.31	186.72
银行	657.23	549.47	521.55	516.96	530.49	556.03	552.12	550.87	565.70	566.95	559.22	658.56	557.68
汽车	276.98	236.09	225.99	219.52	226.49	237.40	237.16	228.47	220.50	223.28	224.71	226.40	236.77
综合	71.08	64.09	64.81	65.39	68.95	75.93	67.03	65.96	61.88	64.08	64.76	84.58	70.51
房地产	565.91	495.79	470.47	443.42	452.15	469.92	479.13	473.51	457.54	462.17	456.65	475.25	467.53
机械设备	324.28	281.63	268.69	255.26	262.10	274.05	256.95	248.38	236.66	240.03	235.57	222.47	207.65
交通运输	249.54	204.96	202.33	195.02	206.11	208.71	213.86	198.86	194.39	197.93	193.30	211.79	198.44
传媒	525.27	436.74	379.50	372.78	378.28	396.23	364.46	358.21	334.46	339.49	327.68	308.53	304.80
电气设备	352.38	297.20	279.60	271.91	295.64	304.80	256.85	241.40	230.22	233.96	224.88	208.23	197.90
公用事业	251.67	220.16	215.29	213.72	218.00	233.16	227.61	223.33	225.55	230.74	227.38	279.00	235.96
通信	406.33	347.93	328.04	327.76	351.36	347.16	304.35	309.24	284.50	292.90	301.31	279.84	280.33
国防军工	351.76	273.89	257.67	251.58	252.70	265.40	220.03	207.07	199.91	211.62	217.60	130.89	200.43
有色金属	491.50	430.42	421.93	395.66	409.92	442.62	422.91	423.79	392.44	408.64	425.79	442.02	433.63
计算机	990.84	812.88	754.75	732.01	745.17	812.79	705.62	683.96	628.01	642.71	591.67	567.97	496.79
非银金融	1449.63	1043.09	944.75	948.32	1002.99	1048.71	1023.65	1061.78	942.88	969.29	976.02	932.82	956.16

资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

2.2 行业融资融券变化

➢ **相较于7月9日，截止7月16日所有行业两融余额均有回升。**其中电子、非银金融和医药生物两融余额回升较多，分别回升71.41亿元、54.36亿元和51.93亿元。

图表10：两融余额分行业（按变化排序）

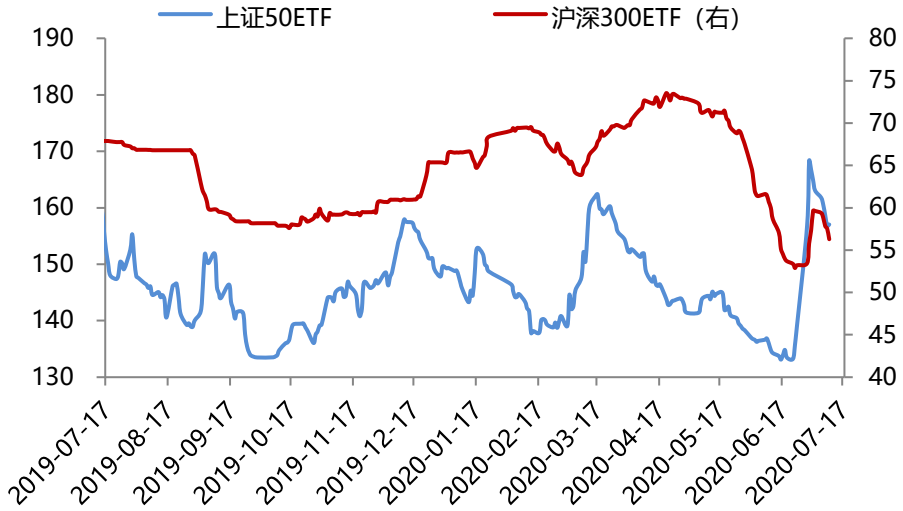


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

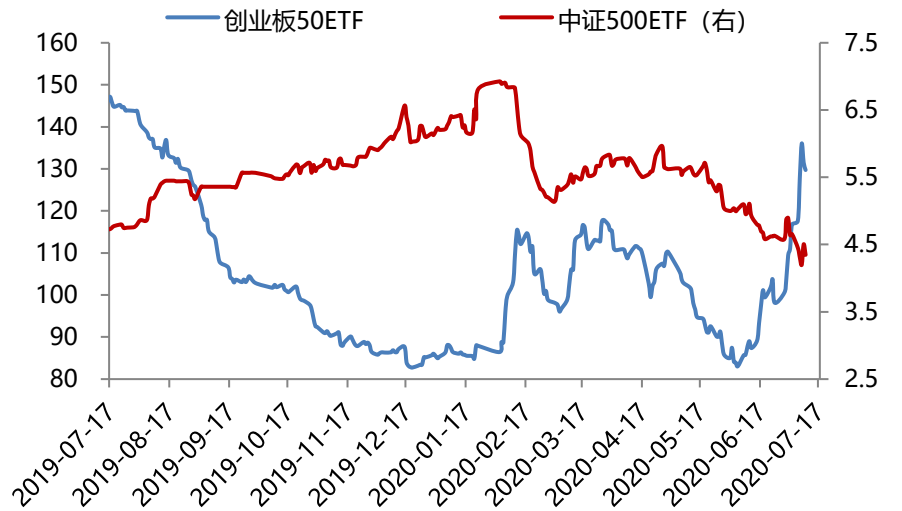
2.3 指数ETF基金份额变化

➢**截止7月17日，**上证50ETF、沪深300ETF、中证500ETF、创业板50ETF基金份额分别为157.02亿份、56.30亿份、4.35亿份和129.75亿份。**相较于7月10日，创业板50ETF增加12.98亿份，**上证50ETF、沪深300ETF和中证500ETF分别减少6.01亿份、3.33亿份和0.31亿份。

图表11：基金份额（亿份）



资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

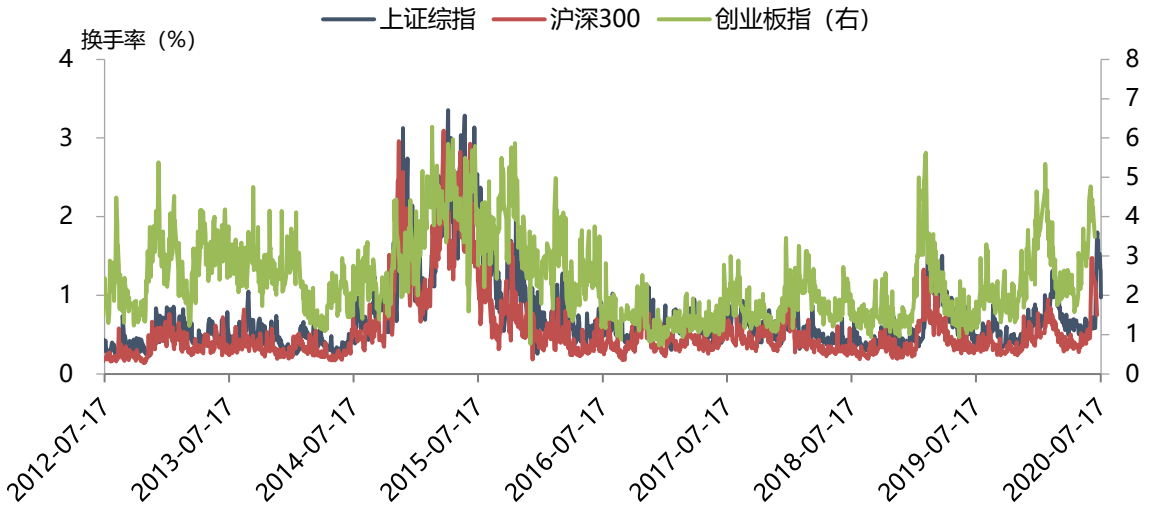


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

2.4 上证、沪深300、创业板换手率及历史分位

➢相较于7月10日，7月17日上证综指换手率减少0.55个百分点至0.97%，沪深300换手率减少0.40个百分点至0.75%，创业板指换手率减少0.66个百分点至3.48%。

图表12：指数换手率（%）



资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

图表13：指数换手率分位（历史以来）

	上证综指	沪深300	创业板指
当前值	0.97	0.75	3.48
最大	8.31	7.27	11.82
最小	0.21	0.14	0.73
中位数	0.80	0.53	2.26
当前分位	58.76%	62.15%	81.88%

资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

3.1 公开市场操作

➢本周央行共开展了3300亿元的逆回购，利率与之前持平；本周15日，央行开展1年期MLF操作4000亿元，利率为2.95%，与上次持平。

图表14：逆回购（亿元）

	逆回购净投放	7天利率（%）
2019年7月	-5100	2.55
2019年8月	900	2.55
2019年9月	2000	2.55
2019年10月	2500	2.55
2019年11月	-5900	2.5
2019年12月	6000	2.5
2020年1月	-200	2.5
2020年2月	-5800	2.4
2020年3月	700	2.2
2020年4月	-700	2.2
2020年5月	6700	2.2
2020年6月	1100	2.2

资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

图表15：SLF（亿元）

	常备借贷便利(SLF)操作	常备借贷便利(SLF)余额
2019年8月	224.00	223
2019年9月	611	600
2019年10月	600.90	575.9
2019年11月	622.5	584.5
2019年12月	1,060.20	1021.1
2020年1月	360.5	292.4
2020年2月	360.00	330
2020年3月	306.3	306.3
2020年4月	272.00	272
2020年5月	141.8	141.8
2020年6月	73.00	73

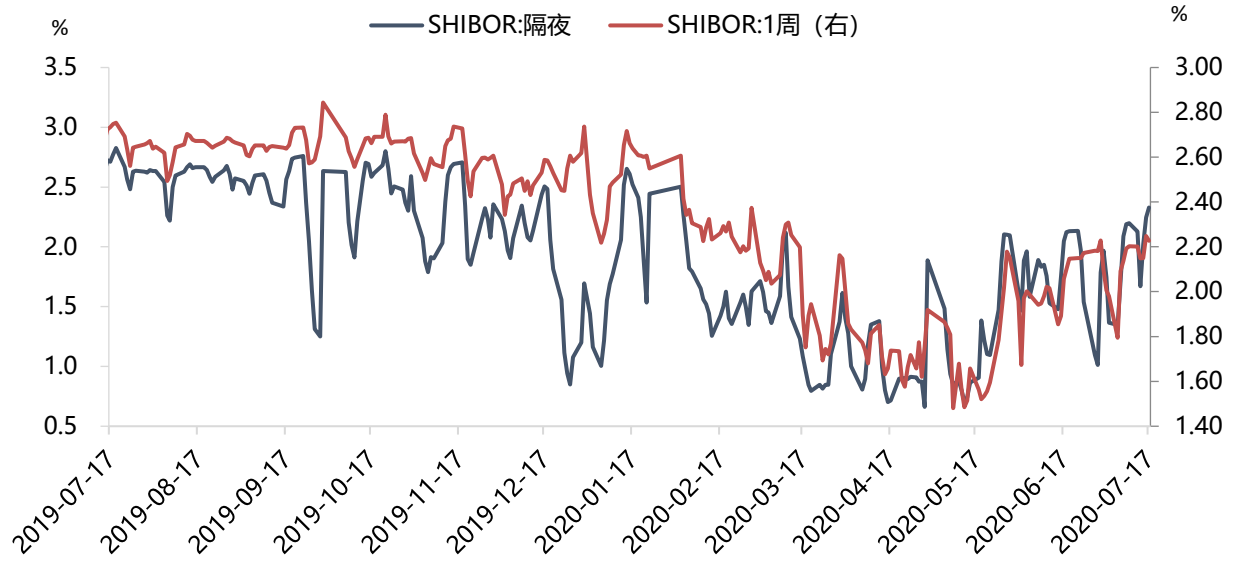
图表16：MLF（亿元）

	中期借贷便利(MLF)净额	1年利率（%）
2019年8月	180	3.3
2019年9月	-2415	3.3
2019年10月	2000	3.3
2019年11月	1965	3.25
2019年12月	1265	3.25
2020年1月	3,000	3.25
2020年2月	2000	3.15
2020年3月	1,000	3.15
2020年4月	-1000	2.95
2020年5月	-1,000	2.95
2020年6月	-5400	2.95

3.2 银行间利率

➢ **银行间流动性持续收紧。**截止7月17日，较上期7月10日隔夜SHIBOR增加13.1个BP至2.3280%，7天SHIBOR增加2.4个BP至2.2270%。

图表17：SHIBOR利率的短期变化



资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

3.3 债券利率

➢ **无风险利率边际回落。**相较于7月10日，截止7月17日，1年期国债收益率增加0. 91个BP至2.2256%，3年期国债收益率减少17.53个BP至2.5141%，10年期国债收益率减少7.98个BP至2.9507%，处于2015年以来低位水平。

图表18：国债收益率

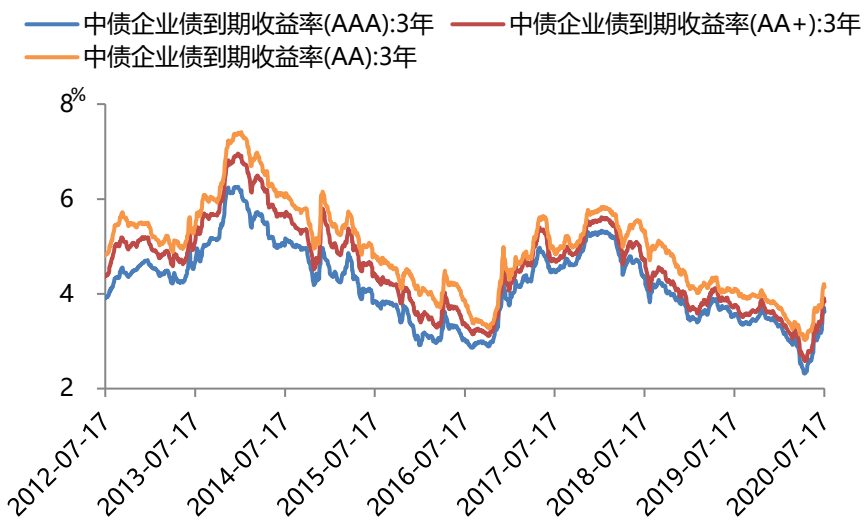


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

3.3 债券利率

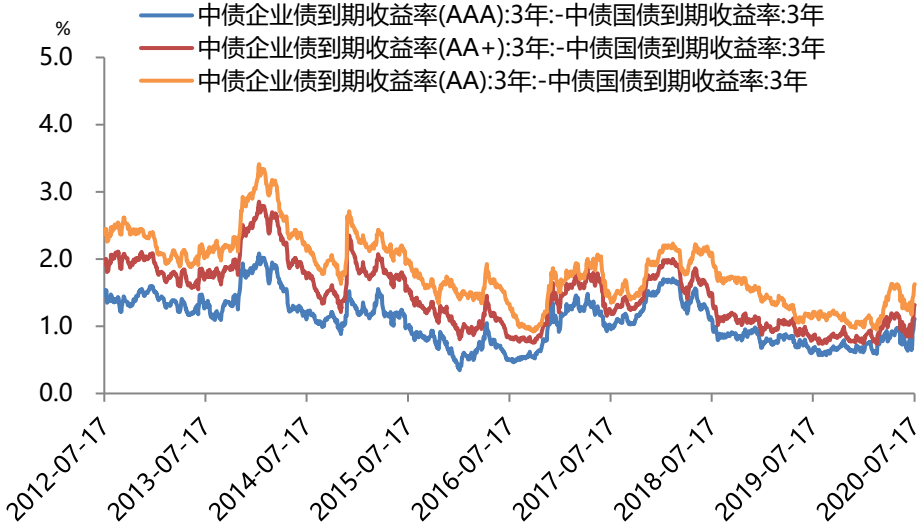
➢ **信用利差大部分回升。**7月17日3年期AAA/AA+/AA级企业债与同期国债的信用利差较7月10日分别增加21.68个BP至1.11%、增加22.68个BP至1.32%、增加21.68个BP至1.63%。

图表19：3年期AAA/AA+/AA级企业债收益率



资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

图表20：3年期AAA/AA+/AA级企业债信用利差

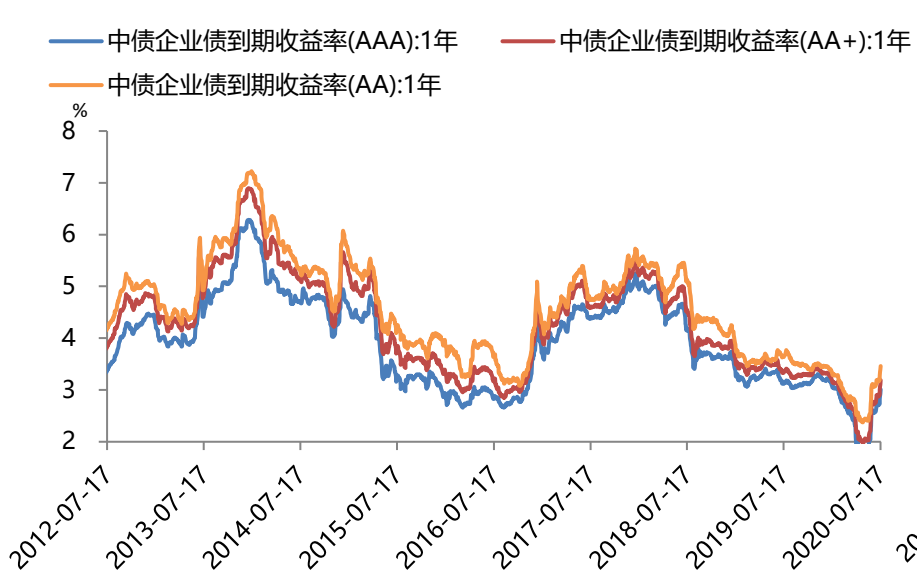


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

3.3 债券利率

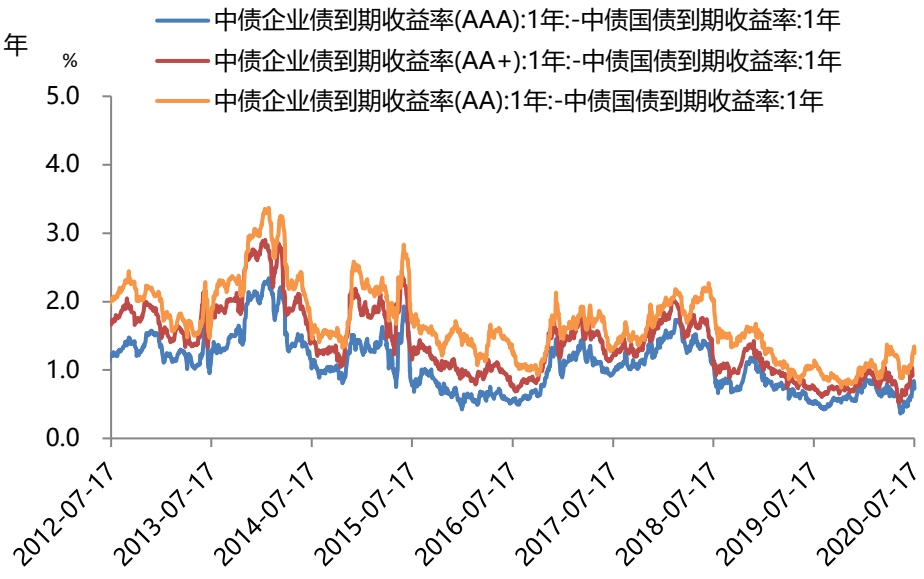
➢7月17日1年期AAA/AA+/AA级企业债与同期国债的信用利差较7月10日分别减少6.59个BP至0.73%、减少5.59个BP至0.92%、增加0.41个BP至1.25%。

图表21：1年期AAA/AA+/AA级企业债收益率



资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

图表22：1年期AAA/AA+/AA级企业债信用利差



资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

投资评级说明及重要声明

太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

➢行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；
中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与5%之间；
看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下

➢公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；
增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；
持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；
减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

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。

风险提示：统计数据存在微小误差

➢销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
院长助理兼全国销售负责人	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京地区销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京地区销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京地区销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
北京地区销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
上海区域销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海地区销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海地区销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海地区销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
上海地区销售	杨晶	18616086730	13222028950@163.com
上海地区销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
上海地区销售	王玉琪	13122217520	wangyq@tpyzq.com
上海地区销售	慈晓聪	18621268712	congxc@tpyzq.com
广深地区销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深地区销售副总监	查方龙	18565481133	zhafanglong@126.com
深圳地区销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
深圳地区销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
深圳地区销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com
深圳地区销售	张靖雯	18589058561	zhangjw@tpyzq.com