2020-07-05

策略研究报告

太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

两融和外资持续流入

——流动性周报（7月第1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：6月29日-7月3日，北上资金净流入288.62亿元，其中7与1日香港回归纪念日陆股通暂停交易。**沪股通净流入177.38亿元，深股通净流入111.24亿元。大多数行业为净流入。其中**机械设备、银行和非银金融**净流入较多，分别净流入38.66亿元、32.13亿元和31.07亿元；**电子、综合和纺织服装**分别净流出3.53亿元、0.97亿元和0.25亿元。**7月3日过半数TOP20重仓股被增持，其中三一重工、海螺水泥和上海机场分别增持0.31%、0.21%和0.20%；药明康德、五粮液和格力电器分别减持0.31%、0.10%和0.06%。**

- **国内资金：两融余额升至11901.35亿元，已超越市场3月中旬时阶段高点。相较上期，绝多数行业两融余额有所回升，**其中**非银金融、电子和计算机两融余额回升较多**，分别回升59.87亿元、 45.93亿元和30.64亿元；**仅有化工、家用电器和汽车两融余额有所回落**，分别回落1.70亿元、0.06亿元和0.01亿元。**结合北上资金来看，内外资在非银金融和医药生物等板块配置较一致，在电子和化工等板块配置仍存较大分歧。相较上期，上证50ETF和创业板50ETF分别增加5.23亿份和0.66亿份，**沪深300ETF和中证500ETF分别减少1.31亿份和0.07亿份。

- **宏观利率：本周央行进行7天逆回购操作1000亿元，到期4900亿元，净回笼资金3900亿元。**相较上期，7月3日隔夜SHIBOR减少17.6个BP至1.3640%，7天SHIBOR减少19.3个BP至1.9800%。**银行间流动性持续宽松。**1年期国债收益率减少5.19个BP至2.0976%，3年期国债收益率减少5.12个BP至2.3878%，10年期国债收益率增加3.60个BP至2.8974%，但**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6月24日分别增加2.94个BP至0.79%、增加1.94个BP至0.99%、增加1.94个BP至1.33%；1年期AAA/AA+/AA级企业债与同期国债的信用利差较6月24日分别增加3.57个BP至0.61%、增加2.57个BP至0.78%、增加2.57个BP至1.07%。**信用利差全部回升。**

- 风险提示：中美摩擦引发外资流出

目录

CONTENT

01 北上资金

02 交投活跃度

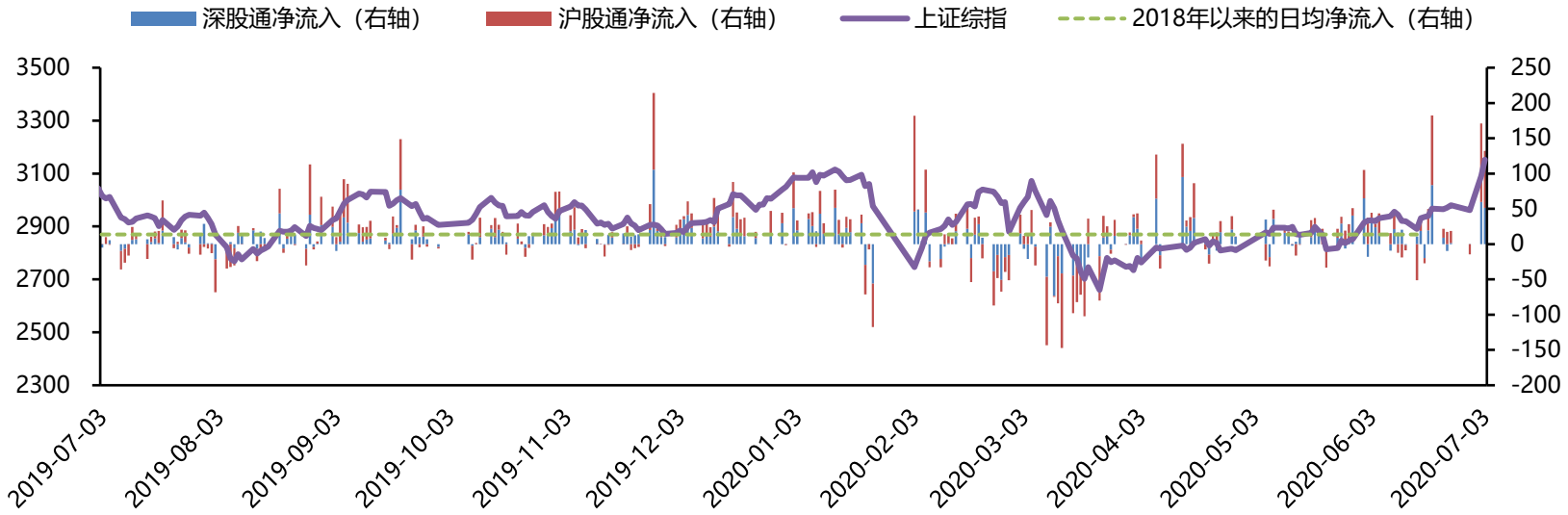
03 利率市场

（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

➢ **6月29日-7月3日，北上资金净流入288.62亿元，其中7与1日为香港回归纪念日，陆股通暂停交易。**沪股通净流入177.38亿元，深股通净流入111.24亿元。**3月24日市场反弹以来累计净流入达1764.28亿元。**

图表1：7月第1周净流入288.62亿元

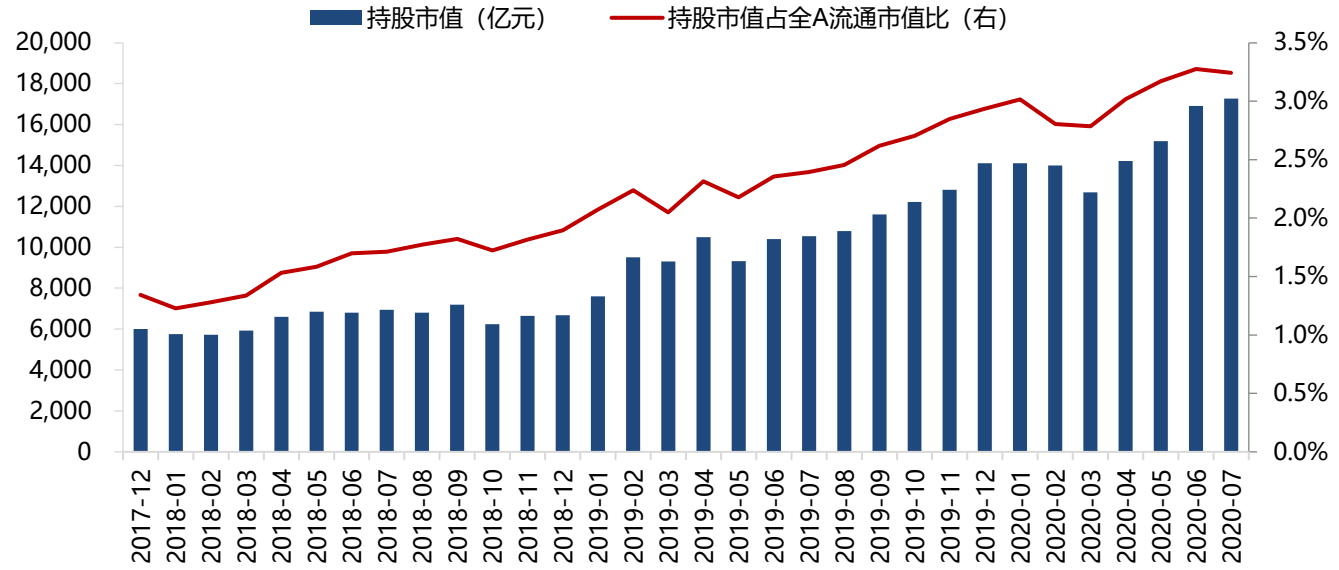


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

1.2 北上资金市值总额

➢**截止7月3日**，北上资金持股市值1.76万亿元，占全A流通市值的3.24%，较6月回升362.62亿元。

图表2：持股市值1.76万亿元（截至7月3日）

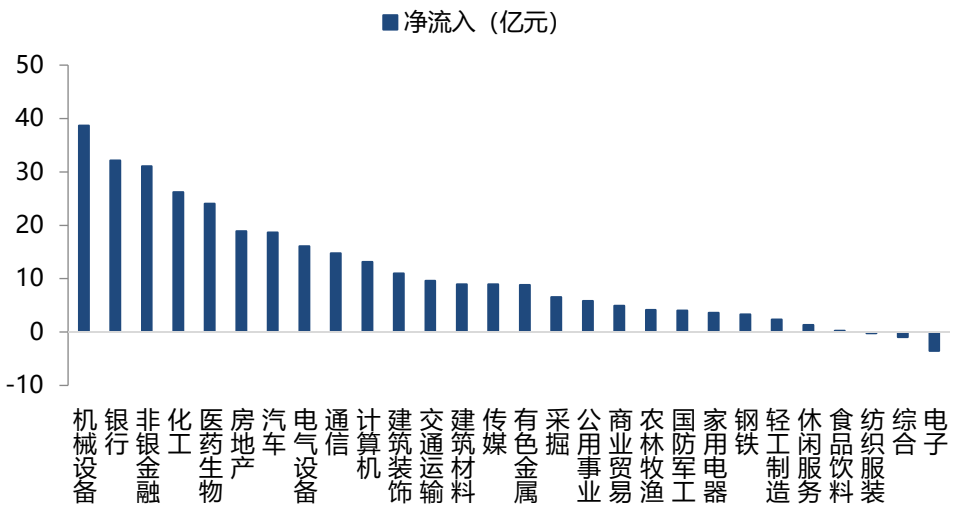


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

1.3 净流入行业变化

➢ **2020年6月29日-7月3日一周，**根据持股数变动和成交均价估算，大多数行业为净流入。其中，机械设备、银行和非银金融显示净流入较多，分别净流入38.66亿元、32.13亿元和31.07亿元；仅电子、综合和纺织服装分别净流出3.53亿元、0.97亿元和0.25亿元。

图表3：大多数行业为净流入

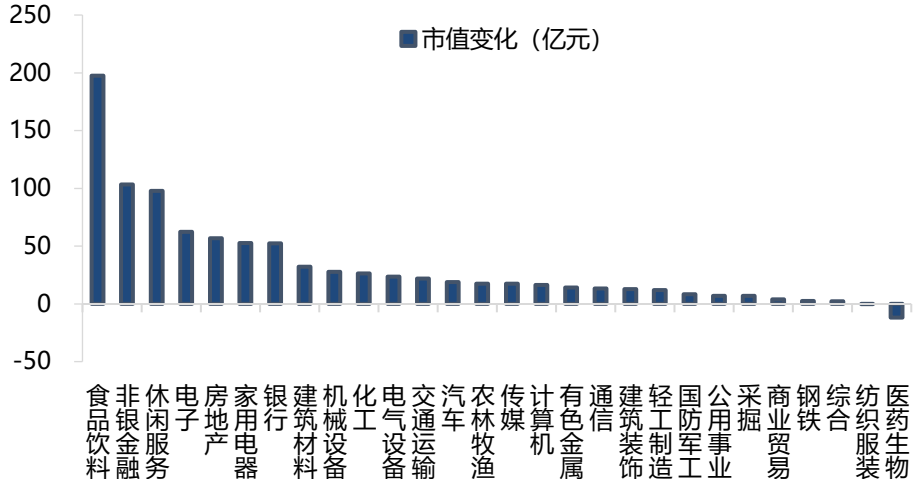


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

1.4 行业市值变化

➢**分行业看，绝大多数行业市值较前期有所回升。**其中食品饮料、非银金融和休闲服务行业市值回升较多，分别回升197.44亿元、103.29亿元和97.79亿元，仅医药生物和纺织服装行业市值分别回落11.93亿元和0.08亿元。

图表4 食品饮料、非银金融和休闲服务行业市值回升靠前



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）
食品饮料	3285.58	3088.13	197.44
非银金融	1164.30	1061.01	103.29
休闲服务	448.18	350.39	97.79
电子	1350.21	1287.94	62.27
房地产	505.34	448.35	56.99
家用电器	1618.02	1565.30	52.72
银行	1167.88	1115.33	52.55
建筑材料	433.63	401.28	32.35
机械设备	507.81	479.96	27.85
化工	431.57	405.13	26.44
电气设备	614.08	590.41	23.67
交通运输	491.23	469.16	22.07
汽车	410.04	391.13	18.91
农林牧渔	350.74	333.20	17.54
传媒	397.28	379.77	17.50
计算机	633.93	617.53	16.41
有色金属	219.85	205.68	14.17
通信	211.83	198.57	13.27
建筑装饰	166.82	153.88	12.93
轻工制造	172.23	160.12	12.11
国防军工	129.91	121.52	8.38
公用事业	374.04	367.10	6.94
采掘	83.58	76.66	6.92
商业贸易	135.28	131.17	4.11
钢铁	97.96	95.51	2.46
综合	69.32	66.92	2.40
纺织服装	18.22	18.30	-0.08
医药生物	2326.40	2338.32	-11.93
合计	17817.49	16919.93	898.18

1.4 TOP20重仓股持仓变化

➢相比6月24日，7月3日过半数TOP20重仓股被增持，其中三一重工、海螺水泥和上海机场分别增持0.31%、0.21%和0.20%；药明康德、五粮液和格力电器分别减持0.31%、0.10%和0.06%。

图表6：TOP20重仓股持股变化

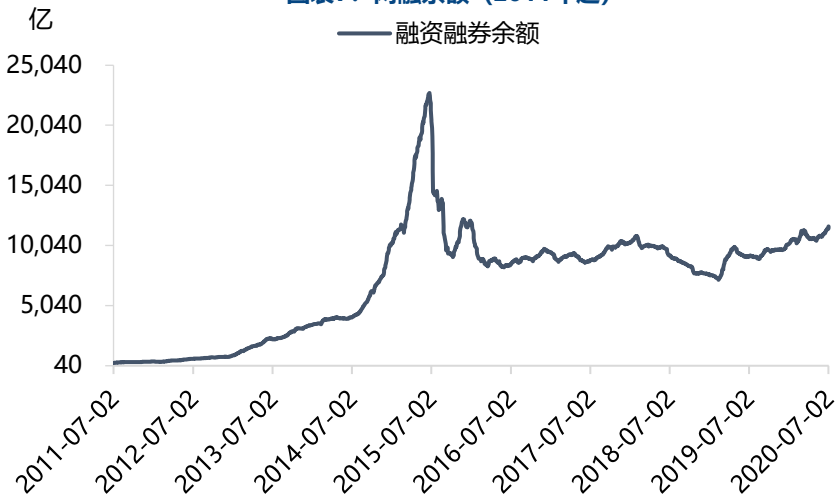
证券代码	证券简称	持股市值（亿元）	占流通A股(%)(公布)	申万行业	持股比例变化（较上周）
600031.SH	三一重工	170.50	10.00	机械设备	0.31
600585.SH	海螺水泥	243.83	10.77	建筑材料	0.21
600009.SH	上海机场	181.47	21.86	交通运输	0.20
600887.SH	伊利股份	231.21	12.30	食品饮料	0.14
000001.SZ	平安银行	214.41	8.22	银行	0.06
600276.SH	恒瑞医药	553.31	11.45	医药生物	0.06
603288.SH	海天味业	257.60	6.41	食品饮料	0.05
002415.SZ	海康威视	186.70	6.03	电子	0.05
300760.SZ	迈瑞医疗	173.39	4.90	医药生物	0.01
600519.SH	贵州茅台	1,646.33	8.48	食品饮料	0.01
600900.SH	长江电力	251.02	5.95	公用事业	0.00
000333.SZ	美的集团	763.68	17.30	家用电器	0.00
300750.SZ	宁德时代	156.08	4.22	电气设备	-0.01
601888.SH	中国国旅	418.03	12.88	休闲服务	-0.03
601318.SH	中国平安	561.95	6.82	非银金融	-0.03
002475.SZ	立讯精密	199.11	5.55	电子	-0.04
600036.SH	招商银行	329.53	4.52	银行	-0.05
000651.SZ	格力电器	540.69	15.44	家用电器	-0.06
000858.SZ	五粮液	599.45	8.14	食品饮料	-0.10
603259.SH	药明康德	159.89	12.16	医药生物	-0.31

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2日，两融余额升至11901.35亿元，较6月23日增加433.87亿元，已超越市场3月中旬时的阶段高点。

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，目前绝大多数行业两融余额有所回升。**其中非银金融、电子和计算机两融余额回升较多，分别回升59.87亿元、45.93亿元和30.64亿元；仅有化工、家用电器和汽车两融余额有所回落，分别回落1.70亿元、0.06亿元和0.01亿元。

图表9：两融余额分行业（按余额排序，亿元）

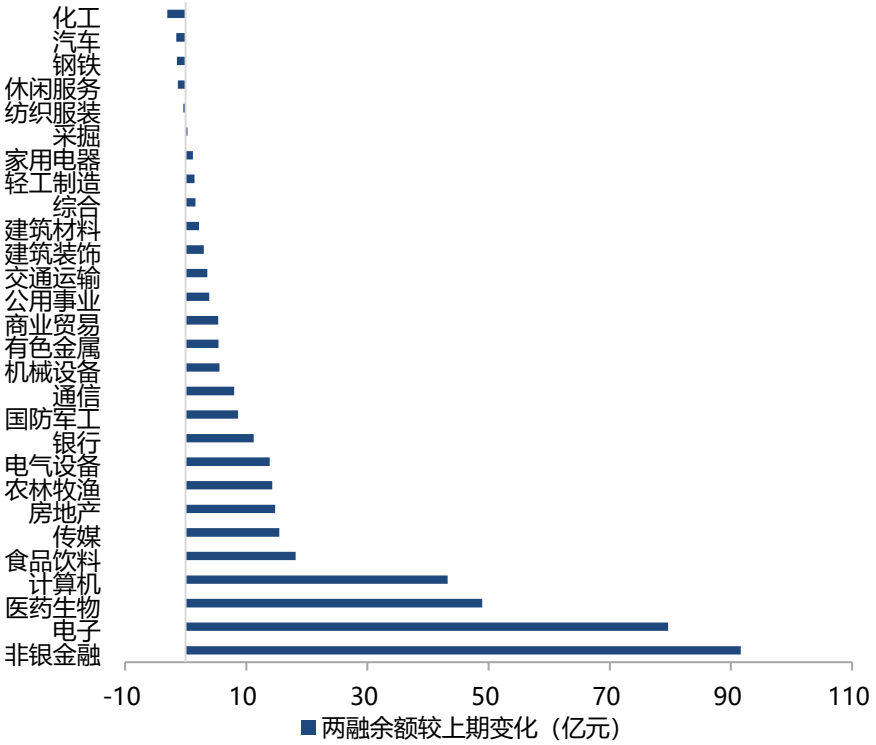
行业	2020年7月	2020年6月	2020年5月	2020年4月	2020年3月	2020年2月	2020年1月	2019年12月	2019年11月	2019年10月	2019年9月	2019年8月	2019年7月
医药生物	1002.80	989.96	842.61	797.94	752.56	772.40	703.01	708.00	685.91	643.64	599.31	528.90	536.40
食品饮料	356.37	346.07	311.17	291.03	303.21	328.76	335.95	326.13	317.73	292.70	291.37	222.34	270.57
建筑材料	148.55	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	1138.71	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	144.73	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	28.68	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	146.10	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	230.17	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	172.14	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	129.50	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	530.74	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	103.44	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	38.49	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	387.00	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	560.58	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	236.08	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	65.19	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	504.01	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	284.31	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	208.54	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	445.39	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	305.95	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	222.80	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	357.22	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	279.07	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	432.93	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	843.52	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	1102.96	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6月23日，截止7月2日大多数行业两融余额有所回升。**其中非银金融、电子和医药生物两融余额回升较多，分别回升91.62亿元、79.61亿元和48.94亿元；化工、汽车和钢铁分别回落3.00亿元、1.53亿元和1.43亿元。

图表10：两融余额分行业（按变化排序）

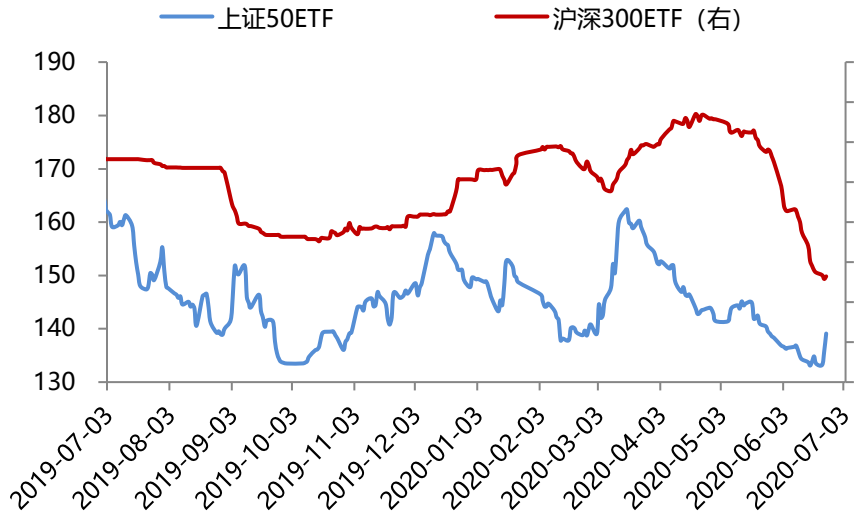


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

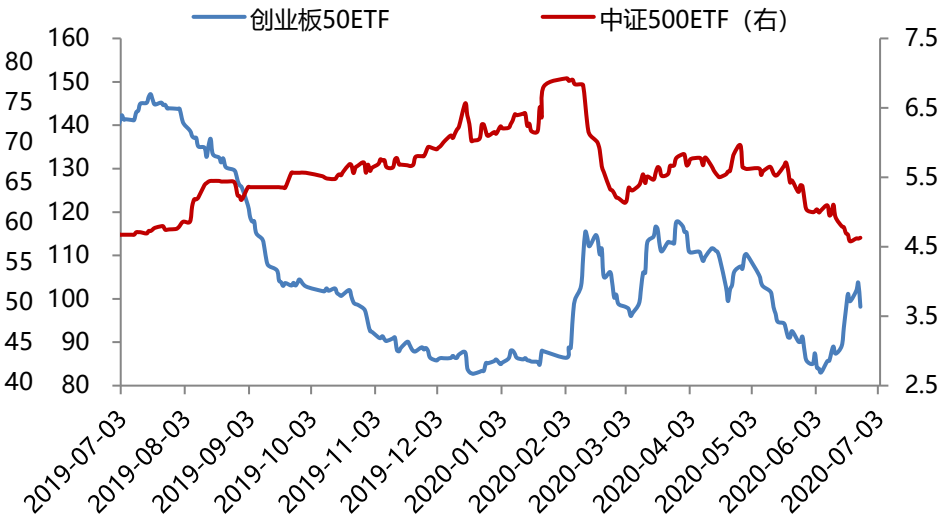
2.3 指数ETF基金份额变化

➢**截止7月3日，**上证50ETF、沪深300ETF、中证500ETF、创业板50ETF基金份额分别为139.08亿份、 53.23亿份、4.63亿份和98.20亿份。**相较于6月24日，上证50ETF和创业板50ETF分别增加5.23亿份和0.66亿份，**沪深300ETF和中证500ETF分别减少1.31亿份和0.07亿份。

图表11：基金份额（亿份）



资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

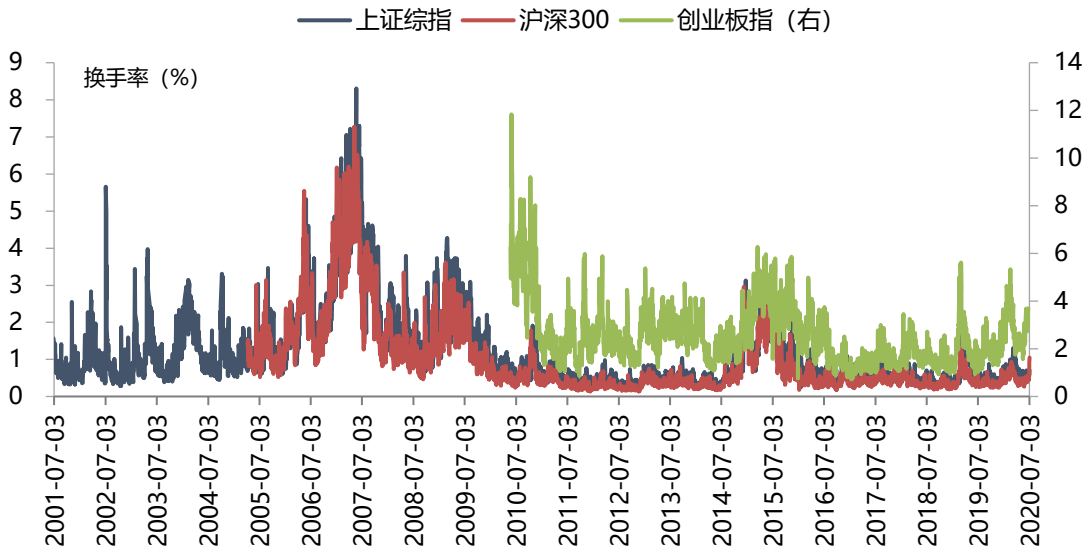


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

2.4 上证、沪深300、创业板换手率及历史分位（2001年以来）

➢相较于6月24日，7月3日上证综指换手率增加0.63个百分点至1.26%，沪深300换手率增加0.61个百分点至1.05%，创业板指换手率增加0.97个百分点至3.70%。

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

	上证综指	沪深300	创业板指
当前值	1.26	1.05	3.70
最大	8.31	7.27	11.82
最小	0.21	0.14	0.73
中位数	0.80	0.53	2.25
当前分位	68.45%	71.79%	84.58%

资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

3.1 公开市场操作

➢本周央行进行7天逆回购操作1000亿元，利率与此前持平，到期4900亿元，净回笼资金3900亿元。

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

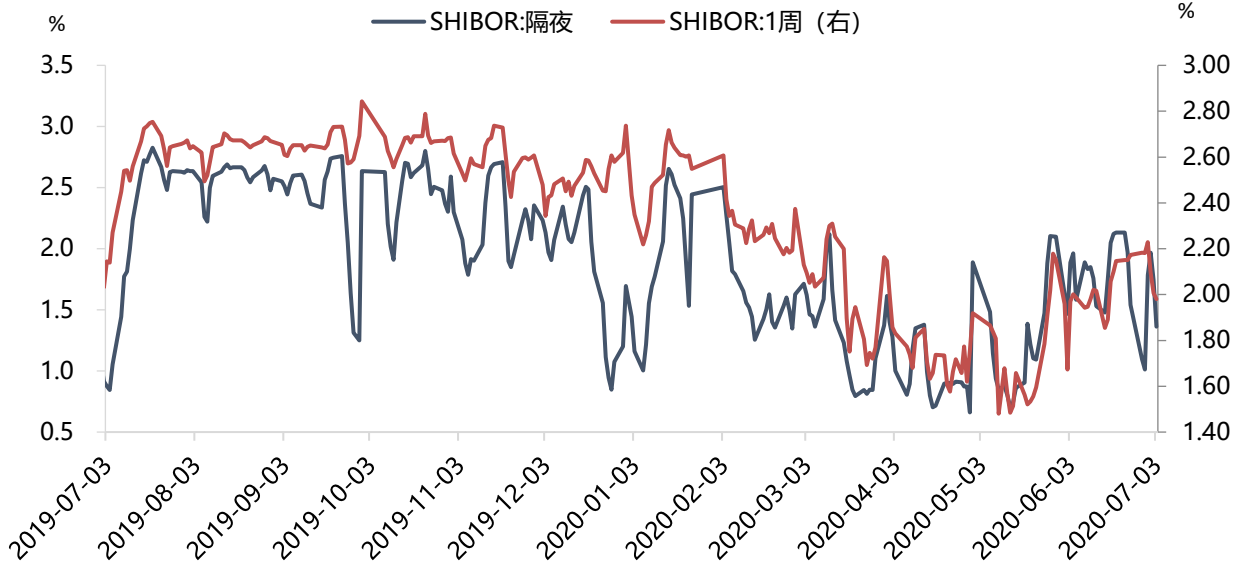
图表16：MLF（亿元）

	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

➢ **银行间流动性持续宽松。**截止7月3日，较上期6月24日隔夜SHIBOR减少17.6个BP至1.3640%，7天SHIBOR减少19.3个BP至1.9800%。

图表17：SHIBOR利率的短期变化

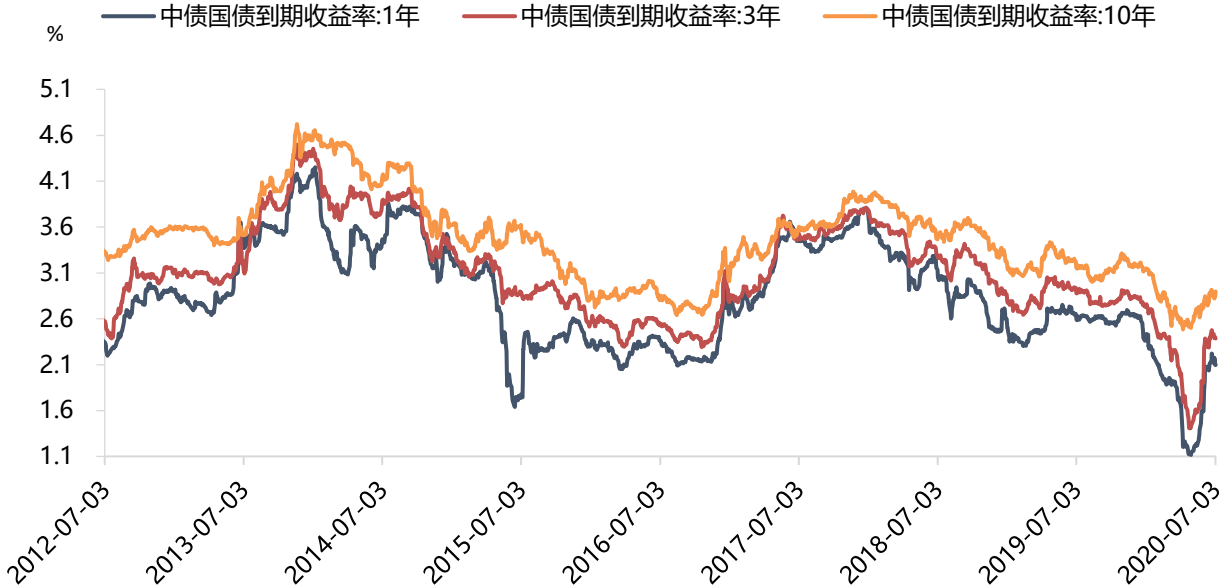


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

3.3 债券利率

➢ **无风险利率边际回落。**相较于6月24日，截止7月3日，1年期国债收益率减少5.19个BP至2.0976%，3年期国债收益率减少5.12个BP至2.3878%，10年期国债收益率增加3.60个BP至2.8974%，处于2015年以来低位水平。

图表18：国债收益率

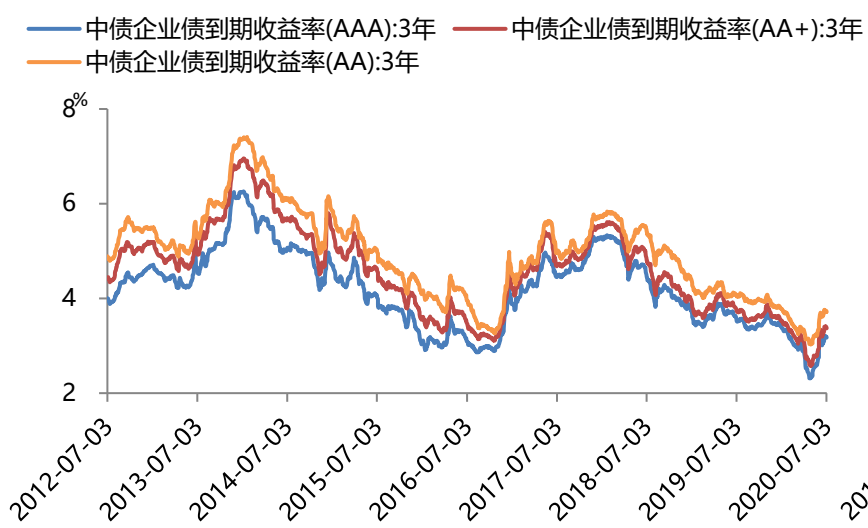


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

3.3 债券利率

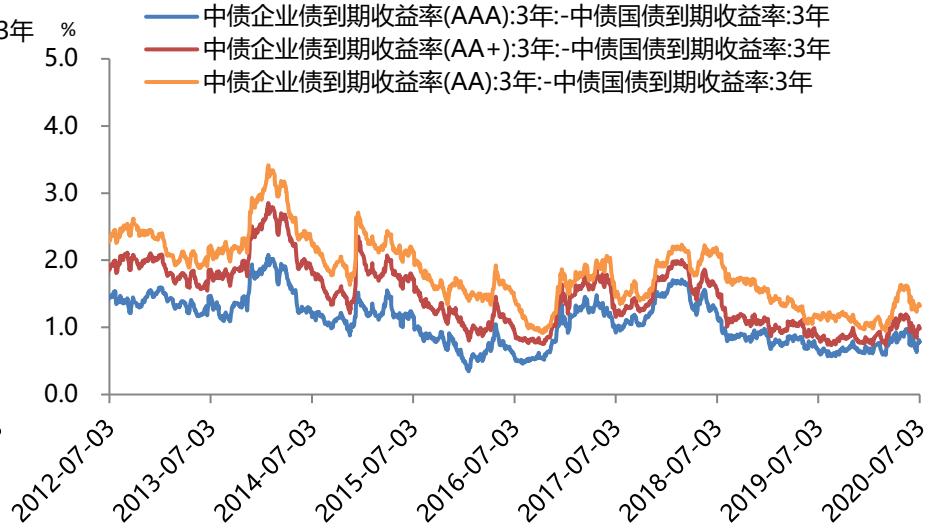
➢ **信用利差全部回升。**7月3日3年期AAA/AA+/AA级企业债与同期国债的信用利差较6月24日分别增加2.94个BP至0.79%、增加1.94个BP至0.99%、增加1.94个BP至1.33%。

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

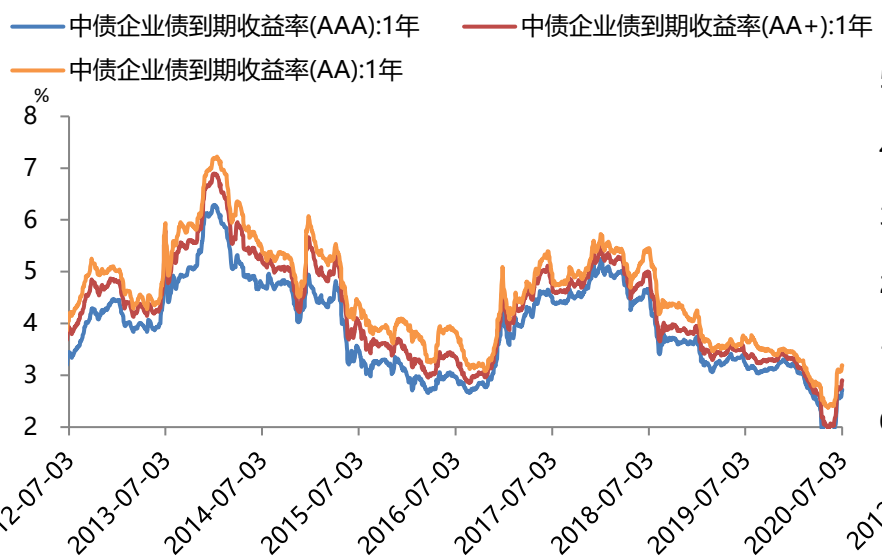


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

3.3 债券利率

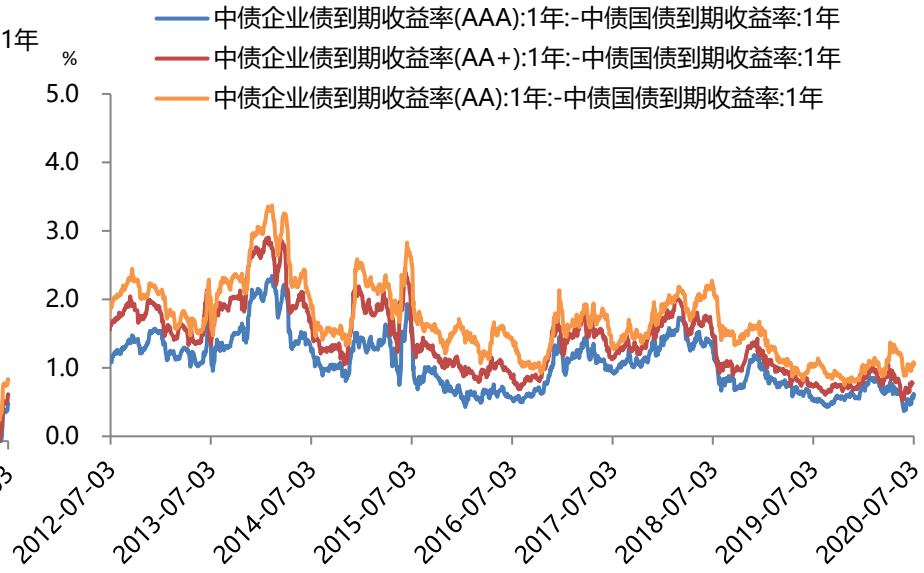
➢7月3日1年期AAA/AA+/AA级企业债与同期国债的信用利差较6月24日分别增加3.57个BP至0.61%、增加2.57个BP至0.78%、增加2.57个BP至1.07%。

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