

2022年07月04日

外资开启增量注入，核心资产获关注

——流动性周报

投资要点

署名分析师：谭倩

执业证书编号：S1050521120005

邮箱：tanqian@cfsc.com.cn

分析师：纪翔

执业证书编号：S1050521110004

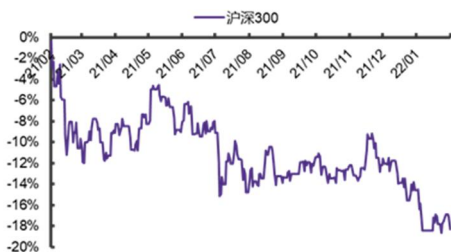
邮箱：jixiang@cfsc.com.cn

联系人：杨芹芹

执业证书编号：S1050121110002

邮箱：yangqq@cfsc.com.cn

最近一年大盘走势



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

《从科创50到上证50，当前市场怎么看？》20220614

《A股独立行情还能走多远？》20220619

《2022年中期宏观策略：拨云见日，W型反转》20220620

《资金净流入趋缓，医药生物成新共识》20220626

■ 微观流动性总览

本期（6.27-7.3）资金供给和资金需求均全面回升，市场活跃情绪不减。外资持续看好A股市场；内资情绪积极，ETF由出转入，新发基金小幅回升，杠杆资金宽幅流入。需求方面，产业资本净减持幅度持续扩大，交易情绪高位活跃。

■ 北上资金

北上资金本期延续净流入态势，边际流入量有所增加。北上资金连续第五周净流入A股市场，外资对A股大盘稳健表现的持续看好，资金情绪热度不减反增。6月北上资金累计净流入突破前高，开启增量注入。

■ 两融资金和ETF

本期两融资金大幅流入，融资客热情高涨。稳增长的政策利好以及A股的稳健表现为融资客注入信心，实现连续五个交易日两融资金净流入，杠杆交易活跃度持续提升。候场资金开始布局核心资产，宽基ETF中大幅净流入沪深300ETF。此外，ETF互联互通于7月4日正式开通，北向资金可以参与83只A股市场ETF基金，规模合计超过6000亿元，但互联互通ETF仅限于二级市场交易，因此对于盘活存量资金有积极作用，并不会直接注入增量资金。

■ 产业资本

本期产业资本延续近期净减持趋势，边际减持幅度仍在扩大。减持幅度已经连续四周持续大幅扩张，净减持额位居两年以来最高。

■ 行业资金流向

本期内资青睐成长行业，而外资整体配置偏向核心资产，大金融、大消费板块净流入领先。本期内外资共同看好电力设备与汽车板块，同步流出煤炭板块，对于食品饮料、房地产板块内外资有较大分歧。

■ 风险提示

经济加速下行，政策不及预期，疫情反复爆发。

正文目录

1、 微观流动性总览：供给与需求全面回暖	3
2、 资金供给	3
2.1、 北上资金：外资持续看好，边际流入增加	3
2.2、 两融资金：杠杆资金大幅流入，融资客情绪高涨	5
2.3、 公募基金：新发基金小幅回暖	6
2.4、 ETF：从总量转向结构，候场资金情绪积极	7
3、 资金需求	7
3.1、 一级市场融资：融资规模低位稳定	7
3.2、 产业资本：净减持幅度持续扩大	8
3.3、 成交额与交易费用：交易活跃度提升	9
4、 行业资金流向：外资重拾大金融板块，内资关注成长行业	9
4.1、 热点板块分析：汽车行业重回内外资共识	12
5、 风险提示	13

图表目录

图表 1：供给与需求全面回升，市场保持高位活跃	3
图表 2：外资持续看好，边际流入增加	4
图表 3：6月北上资金净流入量为近三年次高（亿元）	4
图表 4：北上资金开启增量注入（亿元）	5
图表 5：两融资金大幅流入	5
图表 6：6月两融资金为单月净流入最高	6
图表 7：新发基金小幅回升	6
图表 8：ETF由净流出转为净流入	7
图表 9：融资规模低位稳定	8
图表 10：净减持幅度继续增大	8
图表 11：成交额和交易费用同步小幅提升	9
图表 12：大金融板块获外资青睐（亿元）	10
图表 13：6月北上资金行业流向（亿元）	10
图表 14：杠杆资金大幅买入电子板块，大金融板块获净卖出（亿元）	11
图表 15：6月杠杆资金行业流向（亿元）	11
图表 16：行业ETF资金大幅流入，宽基ETF资金净流出量收窄（亿元）	12
图表 17：电力设备板块获内外资同时流入，食品饮料板块内外资分歧明显（亿元）	13

1、微观流动性总览：供给与需求全面回暖

本期（6.27-7.3）资金供给和资金需求均全面回升，市场活跃情绪不减。外资持续看好A股市场，依旧保持净流入，且边际流入量增加；内资情绪积极，ETF由出转入，新发基金小幅回升，杠杆资金宽幅流入，资金供给大幅增加。需求方面，一级市场融资规模保持低位稳定，产业资本净减持幅度持续扩大，交易情绪高位活跃。

综合来看，6月外资加速回补，内资情绪持续向好，积极参与反弹行情。资金需求也全面回暖，市场活跃度显著提升。

图表 1：供给与需求全面回升，市场保持高位活跃

流动性指标	本期（亿元）	前值（亿元）	环比变化（亿元）
资金供给			
陆股通净流入	102.31	40.64	61.67
公募基金发行	96.00	38.91	57.09
ETF净流入	47.72	-67.44	115.16
融资余额变动	229.15	99.06	130.09
资金需求			
一级市场融资	90.84	89.74	1.10
产业资本增减持	225.89	168.03	57.86
交易费用	119.57	109.55	10.02
A股市场活跃度			
资金净流入总计	38.87	-256.14	295.01

资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

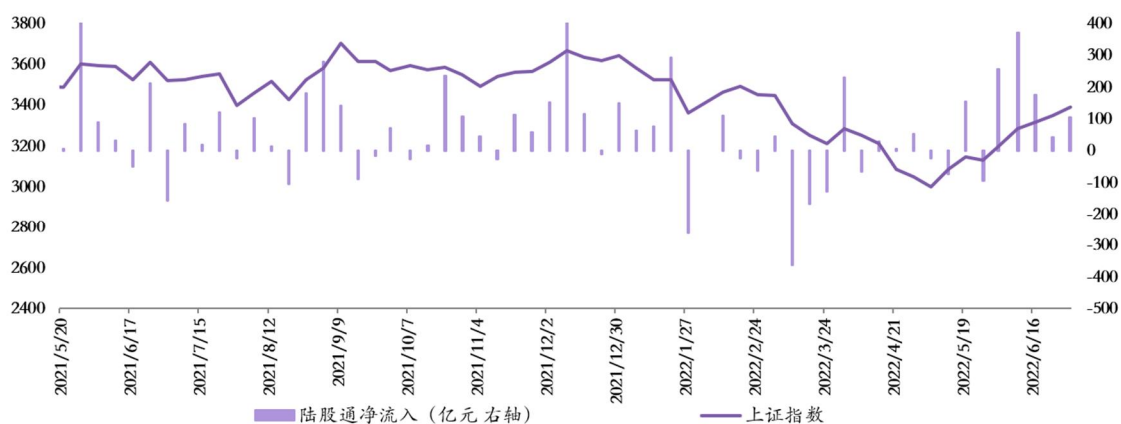
2、资金供给

2.1、北上资金：外资持续看好，边际流入增加

北上资金本期依旧延续净流入态势，且边际流入量有所增加。具体来看，本期陆股通净流入102.31亿元，环比增加61.67亿元，这已经是北上资金连续第五周净流入A股市场，外资对A股大盘稳健表现的持续看好，资金情绪热度不减反增。

北上资金6月突破累计净流入前高，开启增量注入。北上资金净流入729.60亿元，环比增长560.93亿元，整月连续五周净流入，位居近三年以来单月流入量次高。期间虽受短期情绪面扰动流入量稍减，后随着A股回升，北上资金继续增大净流入量，资金情绪向好。

图表 2: 外资持续看好, 边际流入增加



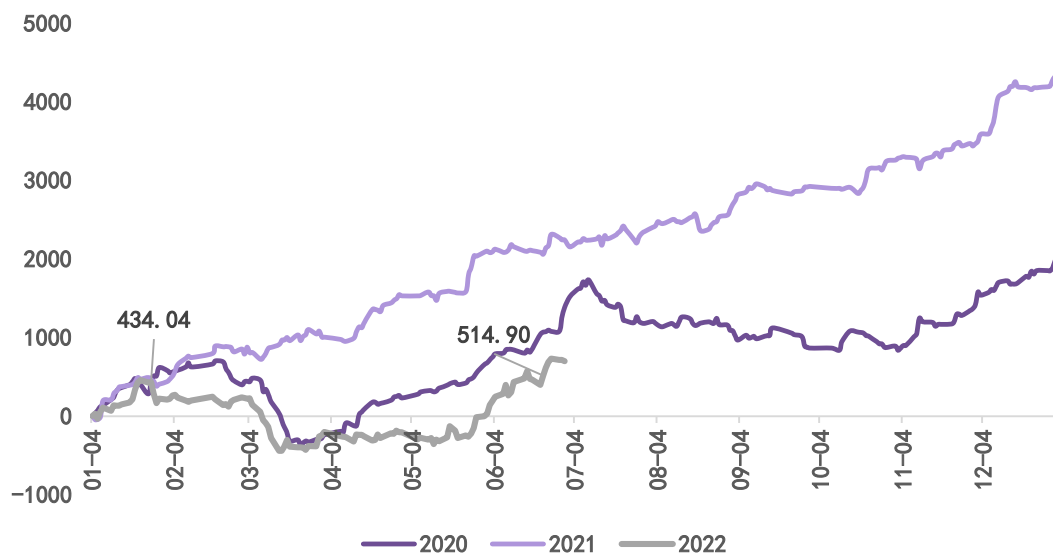
资料来源: wind 资讯, 华鑫证券研究

图表 3: 6月北上资金净流入量为近三年次高 (亿元)



资料来源: wind 资讯, 华鑫证券研究

图表 4：北上资金开启增量注入（亿元）



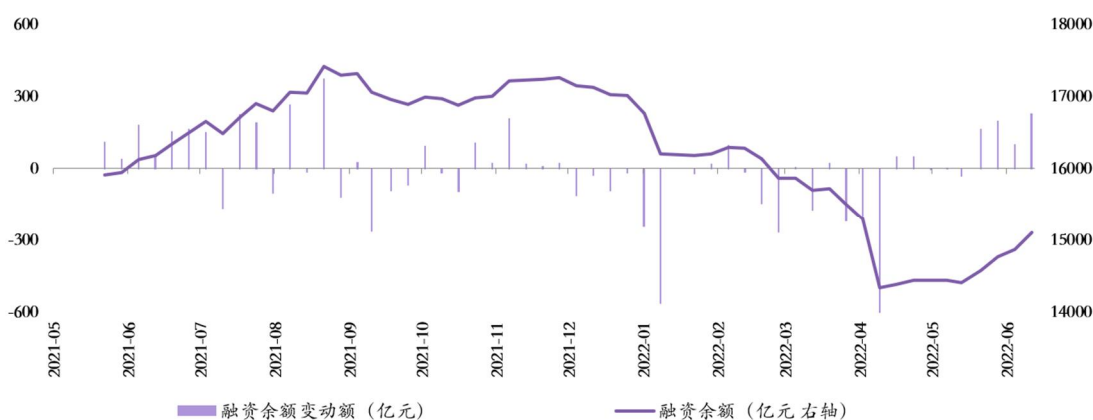
资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

2.2、两融资金：杠杆资金大幅流入，融资客情绪高涨

本期两融资金大幅流入，融资客热情高涨。具体来看，本期融资余额增加229.15亿元，环比增加130.09亿元。稳增长的政策利好以及A股的稳健表现为融资客注入信心，实现连续五个交易日两融资金净流入，杠杆交易活跃度持续提升。

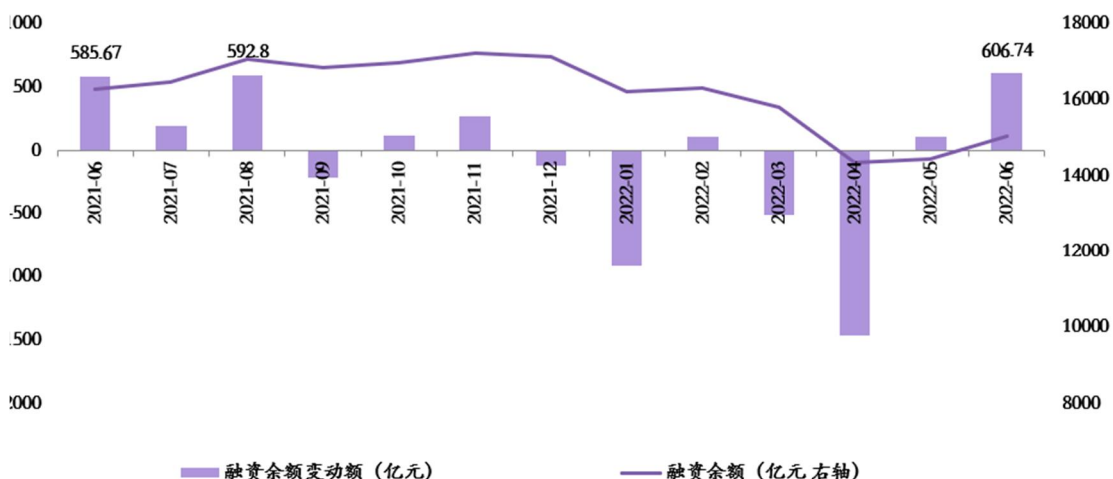
6月两融资金宽幅流入，创近一年来单月净流入峰值。月度数据显示，本月融资余额增加606.74亿元，环比上升498.89亿元。

图表 5：两融资金大幅流入



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

图表 6：6 月两融资金为单月净流入最高



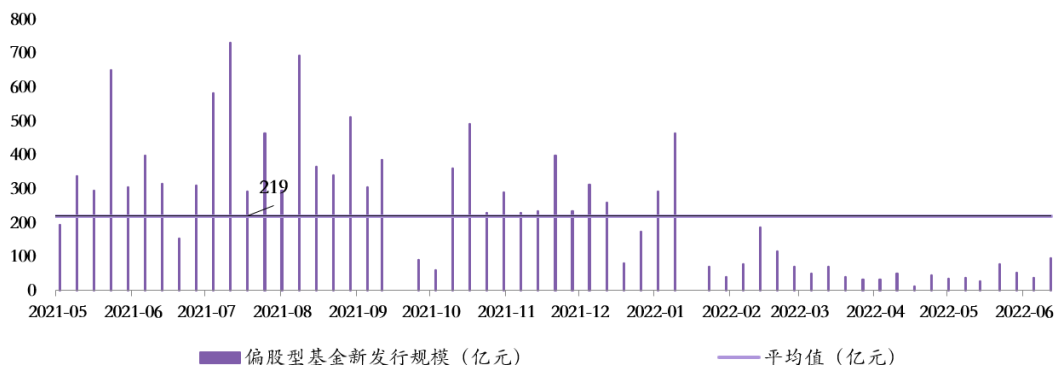
资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

2.3、公募基金：新发基金小幅回暖

从周度来看，本期新发基金需求实现小幅回升。具体来看，公募基金本期净流入 96.00 亿元，环比增加 57.09 亿元。本期是三个月低迷期间以来发行规模最大的一期。随着基本面的持续改善，新发基金突破发行市场寒冬可期。

从月度来看，新发基金需求较上月来看有较大程度的回暖。具体来看，本月公募基金净流入 263.91 亿元，环比上升 117.95 亿元，有望走出发行市场的低迷局势。

图表 7：新发基金小幅回升



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

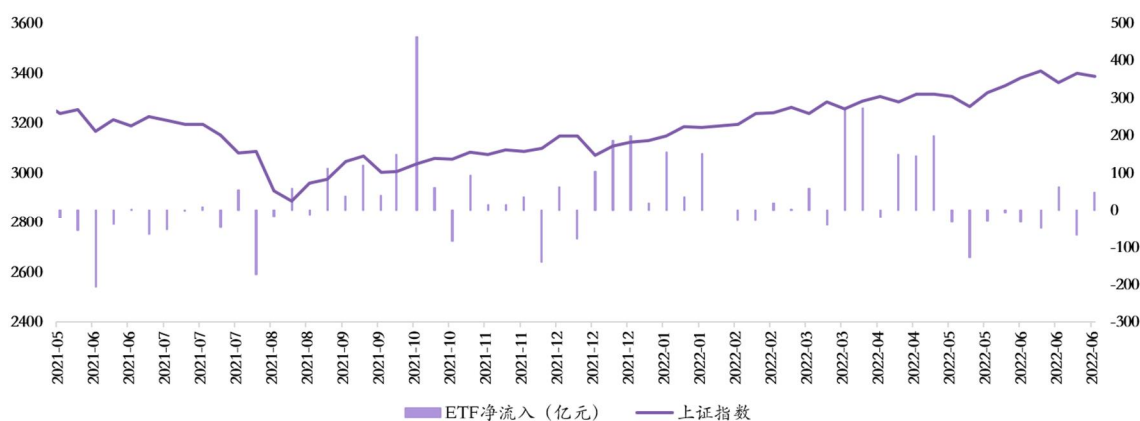
2.4、ETF：从总量转向结构，候场资金情绪积极

本期ETF资金由净流出转为净流入，流入资金主要集中在行业板块。具体来看，本期ETF资金流入47.72亿元，资金流入量边际上升115.16亿元。本期大盘出现小幅震荡，结构行情吸引候场资金流入行业ETF。

从月度数据来看，ETF本月净流出33.95亿元，环比上升166.16亿元。本月ETF资金波动幅度较大，资金情绪窄幅波动。

ETF互联互通于7月4日正式开通，北向资金可以参与83只A股市场ETF基金，规模合计超过6000亿元，但互联互通ETF仅限于二级市场交易，因此对于盘活存量资金有积极作用，并不会直接注入增量资金。

图表 8：ETF 由净流出转为净流入



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

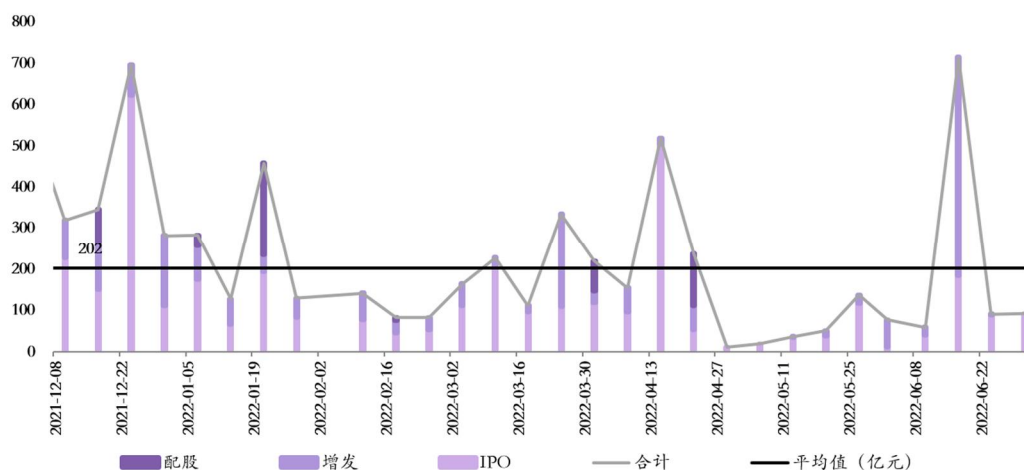
3、资金需求

3.1、一级市场融资：融资规模低位稳定

本期一级市场融资规模较为稳定，融资需求依旧低迷。具体来看，本期一级市场融资规模为90.84亿元，环比上升1.10亿元，与上期基本持平。

从月度数据来看，本月一级市场融资规模有大幅度扩张。具体来看，本月一级市场融资规模总计973.64亿元，环比上升683.48亿元。

图表 9：融资规模低位稳定



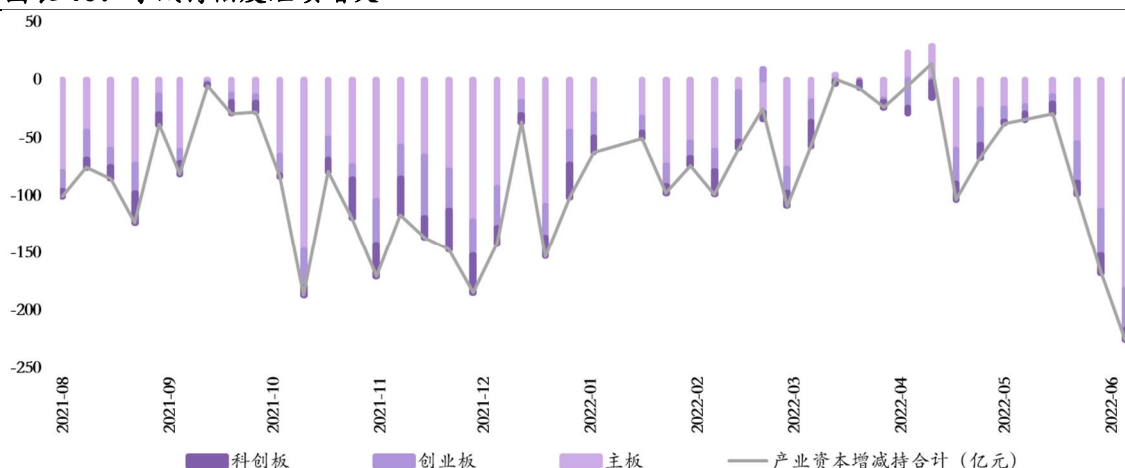
资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

3.2、产业资本：净减持幅度持续扩大

本期产业资本延续近期净减持趋势，边际减持幅度仍在扩大。具体来看，本期产业资本净减持额为225.89亿元，环比上升168.03亿元，减持幅度连续四周持续大幅扩张，净减持额位居两年以来最高。

月度数据方面，本月产业资本净增减持额较上月依然是大幅增加。具体来看，本月产业资本净减持额为577.26亿元，环比上升418.30亿元。

图表 10：净减持幅度继续增大



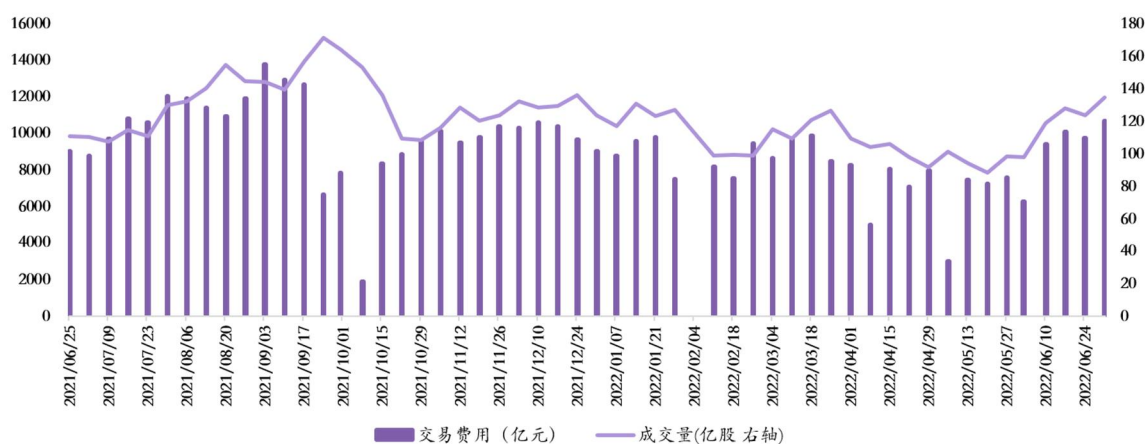
资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

3.3、成交额与交易费用：交易活跃度提升

本期成交额和交易费用同步小幅提升。具体来看，本期日均成交额达11957.46亿元，环比上升1002.11亿元；日均交易费用为119.57亿元，环比上升10.02亿元。本期A股大盘于6.29和7.1出现小幅震荡，但并未影响市场情绪，交易热情不减反增，市场活跃度仍在高位。

从月度数据来看，本月成交额和交易费用回升明显。具体数据显示，本月日均成交额达11012.79亿元，较上月提高2159.49亿元；日均交易费用达898.22亿元，环比增加75.28亿元。

图表 11：成交额和交易费用同步小幅提升

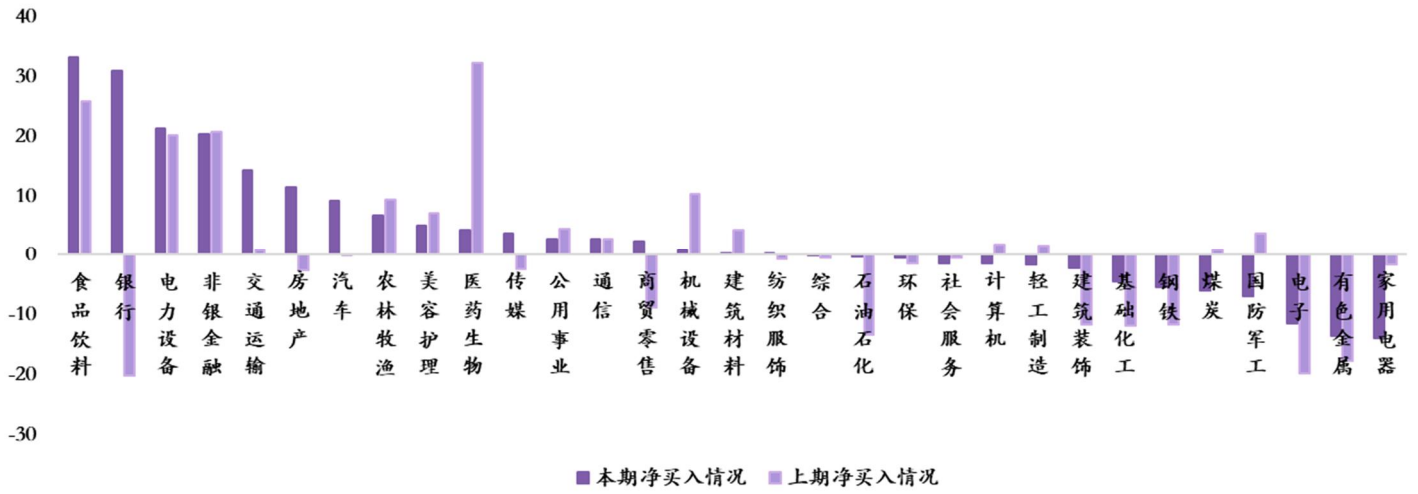


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

4、行业资金流向：外资重拾大金融板块，内资关注成长行业

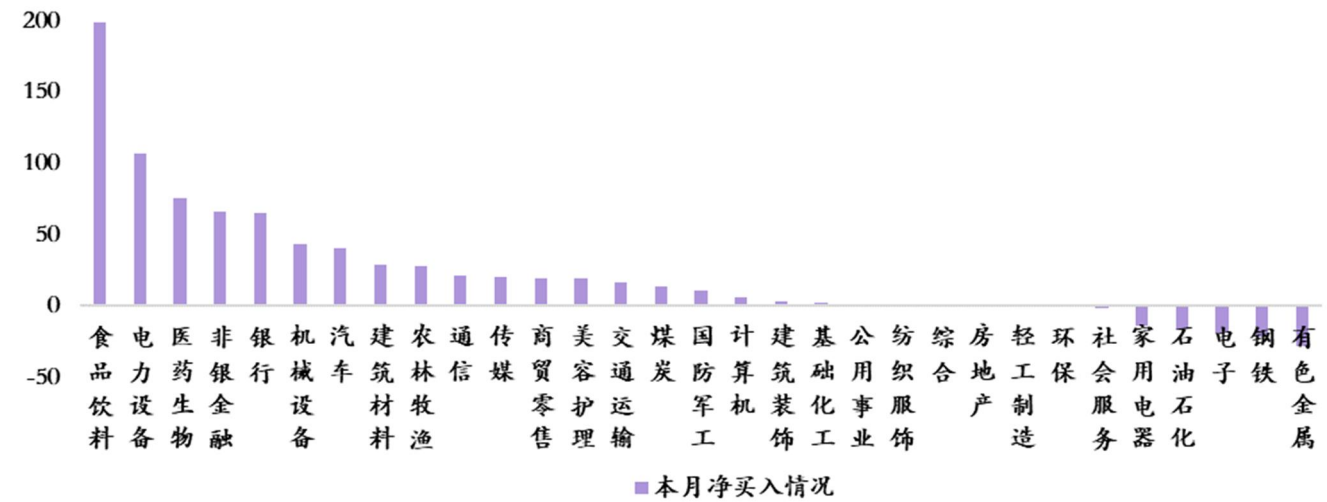
北上资金本期宽幅流入，外资重拾大金融板块，资金情绪整体乐观。本期净流入量集中在食品饮料(+33.14亿元)、银行(+30.97亿元)、电力设备(+21.21亿元)和非银金融(+20.26亿元)板块。净流出主要集中在家用电器(-13.88亿元)、有色金属(-13.59亿元)、电子(-11.54亿元)板块。银行板块由净流出转为净流入，非银金融板块净流入量居前，大金融板块获外资看好。从月度数据来看，电力设备板块获外资宽幅流入，电子板块呈净流出态势，成长行业选择分化明显，大消费板块仍获外资青睐。

图表 12: 大金融板块获外资青睐 (亿元)



资料来源: wind 资讯, 华鑫证券研究

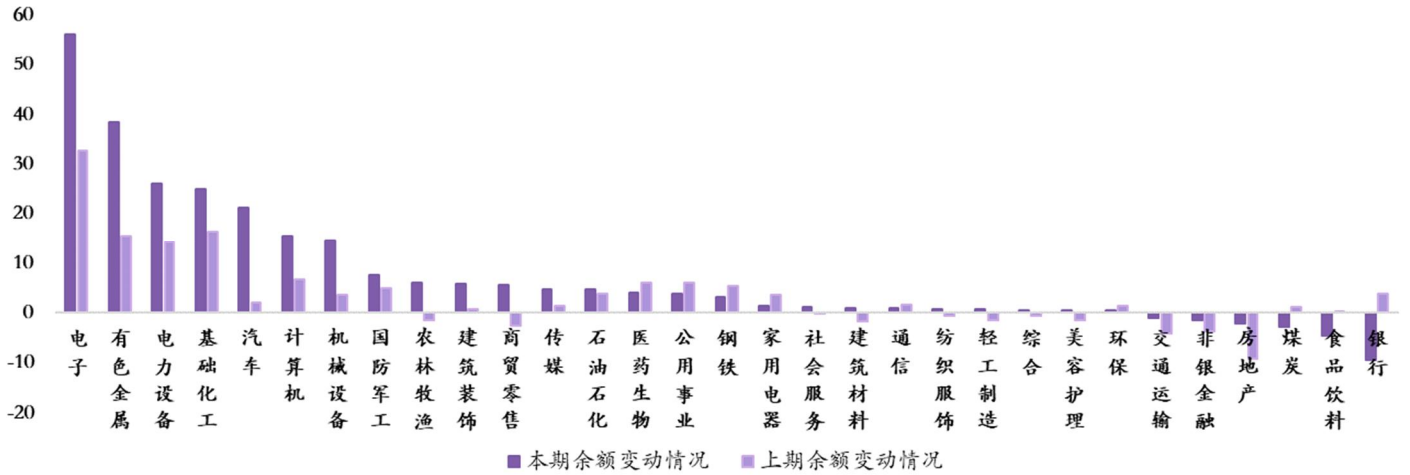
图表 13: 6月北上资金行业流向 (亿元)



资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

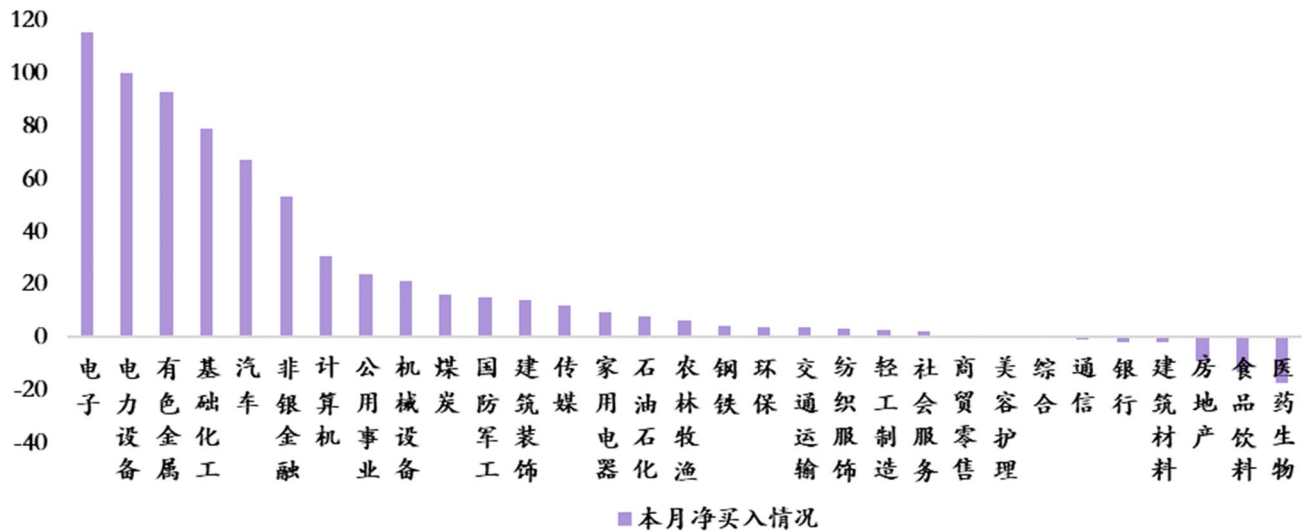
融资客情绪延续回暖趋势, 本期杠杆资金关注成长行业, 电子板块与电力设备板块净流入量居前。杠杆资金本期净流入集中在电子(+55.90亿元)、有色金属(+38.33亿元)、电力设备(+26.05亿元)等板块, 净流出前列为食品饮料(-4.54亿元)、银行(-9.39亿元), 食品饮料板块由净流入转为净流出。从月度数据来看, 本月杠杆资金情绪高涨, 多数行业获内资净流入, 市场信心有所提振。

图表 14: 杠杆资金大幅买入电子板块, 大金融板块获净卖出 (亿元)



资料来源: wind 资讯, 华鑫证券研究

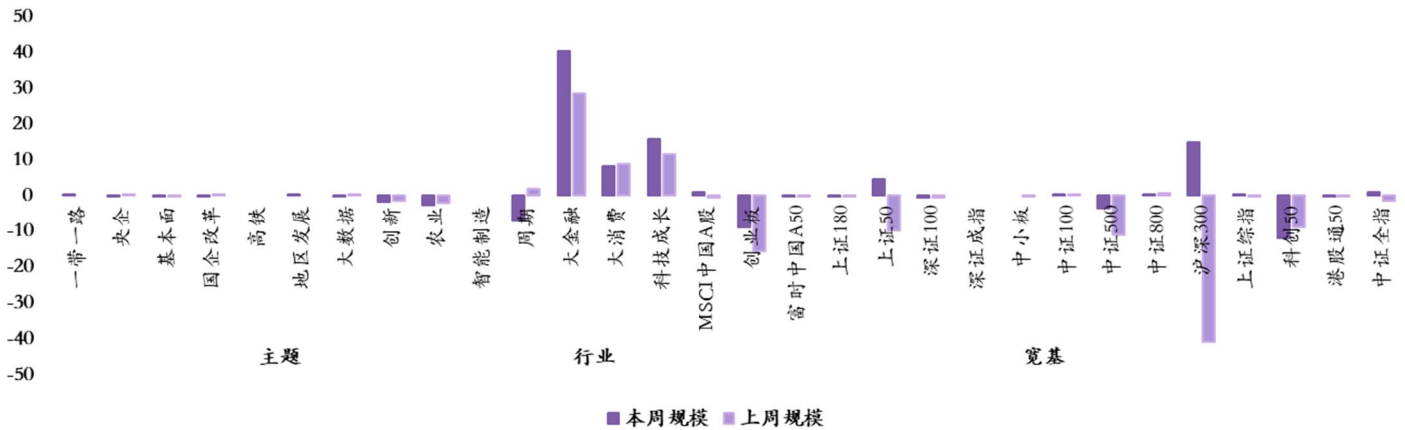
图表 15: 6月杠杆资金行业流向 (亿元)



资料来源: wind 资讯, 华鑫证券研究

宽基ETF延续净流出趋势, 行业ETF获宽幅流入。本期ETF净流入47.61亿元, ETF资金由净流出转为净流入。行业ETF获大幅买入, 大金融板块仍为本期行业ETF资金流入量首位; 宽基ETF净流出量有所收窄, 沪深300ETF资金由净流出转为净流入, 核心资产成为候场资金的关注方向。从月度数据来看, ETF资金本月净流出近34亿元, 本月宽基ETF资金整体呈现净流出态势, 行业ETF资金连续四期净流入, 结构行情吸引候场资金关注。

图表 16：行业 ETF 资金大幅流入，宽基 ETF 资金净流出量收窄（亿元）



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

4.1、热点板块分析：汽车行业重回内外资共识

本期内资青睐成长行业，而外资整体配置偏向防御，大金融、大消费板块净流入领先。本期内外资共同看好电力设备与汽车板块，同步流出煤炭板块，对于食品饮料，房地产板块内外资有较大分歧。

- **共同看空-煤炭：**内外资本期均由净流入转为流出煤炭板块，煤炭虽然有较强的业绩预期，但临近业绩兑现，资金开始提前撤离，同时外围通胀下行，大宗商品价格短期上行动力匮乏。
- **分歧较大-电子：**内资净流入量走高，外资延续净流出趋势。电子板块估值处于历史相对低位，内资逢低布局，本月连续四期流入电子行业，外资本月整体净流出电子板块。内外资对于电子板块分歧延续。
- **共同看多-汽车：**汽车板块本期获内外资同时看好，内资延续流入趋势，外资由净流出转为净流入。伴随政策利好持续释放，6月汽车市场复苏明显，本期内外资流入为市场注入积极信号。

图表 17: 电力设备板块获内外资同时流入, 食品饮料板块内外资分歧明显 (亿元)

	两融余额行业配置				迷你图	北上资金行业配置				迷你图	
	6.27-7.1	6.20-6.24	6.13-6.17	6.6-6.10		6.27-7.1	6.20-6.24	6.13-6.17	6.6-6.10		
电子	55.90	32.60	18.12	12.98		食品饮料	33.14	25.78	35.60	92.31	
有色金属	38.33	15.41	24.51	8.08		银行	30.97	-20.19	28.15	29.77	
电力设备	26.05	14.05	25.12	18.25		电力设备	21.21	20.18	5.14	51.15	
基础化工	24.89	16.38	21.01	14.95		非银金融	20.26	20.76	4.86	13.43	
汽车	21.27	1.91	8.39	20.56		交通运输	14.26	0.92	-4.38	1.28	
计算机	15.48	6.72	5.05	9.14		房地产	11.35	-2.50	-4.31	-1.03	
机械设备	14.65	3.46	3.14	2.39		汽车	9.10	-0.01	3.57	20.05	
国防军工	7.62	4.91	8.33	1.72		农林牧渔	6.74	9.42	11.56	2.21	
农林牧渔	5.97	-1.43	-0.20	3.90		美容护理	4.95	7.10	1.49	2.85	
建筑装饰	5.85	0.75	1.04	5.79		医药生物	4.26	32.23	24.49	29.39	
商贸零售	5.56	-2.55	0.86	2.08		传媒	3.59	-2.35	5.23	12.09	
传媒	4.63	1.41	5.38	3.49		公用事业	2.73	4.51	-8.99	2.70	
石油石化	4.63	3.78	7.24	1.34		通信	2.72	2.76	7.00	6.32	
医药生物	3.99	5.89	-13.17	8.79		商贸零售	2.29	-8.76	-0.35	23.35	
公用事业	3.68	5.89	6.93	8.20		机械设备	0.84	10.37	10.59	14.83	
钢铁	3.05	5.36	-0.64	1.17		建筑材料	0.32	4.18	7.66	14.87	
家用电器	1.29	3.58	0.89	4.12		纺织服饰	0.04	-0.61	1.09	-0.93	
社会服务	1.07	-0.04	1.27	1.26		综合	-0.14	-0.50	-0.05	0.18	
建筑材料	0.90	-1.82	-0.65	1.45		石油石化	-0.21	-13.45	-9.36	0.85	
通信	0.89	1.56	-0.20	-0.99		环保	-0.55	-1.45	-1.93	1.78	
纺织服饰	0.75	-0.58	2.06	0.90		社会服务	-1.37	-0.41	0.48	0.21	
轻工制造	0.68	-1.61	2.34	2.76		计算机	-1.52	1.83	9.21	-8.28	
综合	0.54	-0.65	0.69	-0.55		轻工制造	-1.67	1.53	-0.63	-0.82	
美容护理	0.46	-1.48	-1.74	0.85		建筑装饰	-2.11	-11.60	-0.63	21.41	
环保	0.40	1.32	2.19	0.79		基础化工	-4.41	-11.78	2.15	10.45	
交通运输	-1.03	-4.16	4.72	5.83		钢铁	-5.47	-11.72	-10.55	2.80	
非银金融	-1.58	-3.78	62.73	16.73		煤炭	-5.94	0.76	16.92	0.70	
房地产	-2.24	-9.19	1.40	2.39		国防军工	-6.96	3.64	5.60	4.83	
煤炭	-2.75	1.04	6.63	12.70		电子	-11.54	-19.73	8.20	5.33	
食品饮料	-4.54	0.09	5.45	-1.02		有色金属	-13.59	-17.65	-15.50	22.98	
银行	-9.39	3.75	3.73	-3.51		家用电器	-13.88	-1.62	4.94	-0.23	

资料来源: wind 资讯, 华鑫证券研究

5、风险提示

经济加速下行, 政策不及预期, 疫情反复爆发。

■ 宏观策略组简介

谭倩：11年研究经验，研究所所长、首席分析师。

杨芹芹：经济学硕士，2021年11月加盟华鑫证券研究所，对宏观策略和政策研究有长期跟踪经验。

纪翔：中科院大学硕士，2021年11月加盟华鑫证券研究所，长期从事宏观策略和政策研究。

李刘魁：金融学硕士，2021年11月加盟华鑫研究所，从事中观行业研究。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%--- (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公

司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。