

2019-11-10

策略研究报告



MSCI纳入比例提升前夜，北上资金强势入场

——流动性周报（11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

- **北上资金：11月4日-11月8日，北上资金净流入135.53亿元，已连续两周净流入超百亿，其原因与MSCI公布11月纳入成分股、中美同意分阶段取消加征关税、人民币升值等多重外围利好因素有关。**其中沪股通净流入62.80亿元，深股通净流入72.73亿元。行业层面，**家电、电子、银行和化工显示净流入较多**，分别净流入33.12亿元、28.25亿元、15.31亿元和11.12亿元；**房地产、休闲服务、公用事业显示净流出较多**，分别净流出8.86亿元、2.23亿元和1.75亿元。**TOP20重仓股多数遭增持**，其中**海尔智家、格力电器、海康威视和美的集团分别增持1.15%、0.63%、0.32%和0.30%**；**洋河股份减持0.56%，上海机场减持0.25%、中国国旅减持0.17%**。
- **国内资金：两融余额升至9723.85亿元，较10月31日增加57.92亿元，逼近9月底阶段性高点。**行业层面，**医药生物、电子、房地产两融余额回升较多**，分别增加17.81亿元、16.46亿元、12.68亿元；**有色、非银、国防军工、银行分别减少4.72亿元、4.36亿元、4.35亿元和3.75亿元。**结合北上资金来看，**内外资在电子、医药的行业配置较一致，金融地产配置仍存较大分歧。**相较于11月1日，**上证50ETF、沪深300ETF分别增加1.12亿份和0.92亿份**，但**中证500ETF、创业板50ETF分别减少0.03亿份和6.29亿份。**
- **宏观利率：2019年11月4日-11月8日一周，央行开展MLF操作4000亿元，低于到期规模的4035亿元，但利率下调5个BP至3.25%，其目的或与近期通胀预期导致10年期国债长端利率上行过快有关，利率过快上行不利于实现信用传导和“降成本”的目标。受益于MLF利率下滑，银行间利率有小幅回落。**截止11月8日，较上期11月1日隔夜SHIBOR下降39.9个BP至1.9020%，7天SHIBOR下降4.6个BP至2.5700%，**但10年期国债收益率仍上升0.08个BP至3.2765%，但增速有所放缓。**3年期AAA/AA+/AA级企业债与同期国债信用利差较11月1日分别下降4.94个BP至0.72%、下降4.94个BP至0.90%、下降6.94个BP至1.10%，1年期AAA/AA+/AA级企业债与同期国债信用利差较11月1日分别上升0.75个BP至0.60%、上升1.75个BP至0.74%、上升1.75个BP至0.83%。**信用利差升降参半。**
- **风险提示：汇率波动超出预期**

目录

CONTENT

01 北上资金

02 交投活跃度

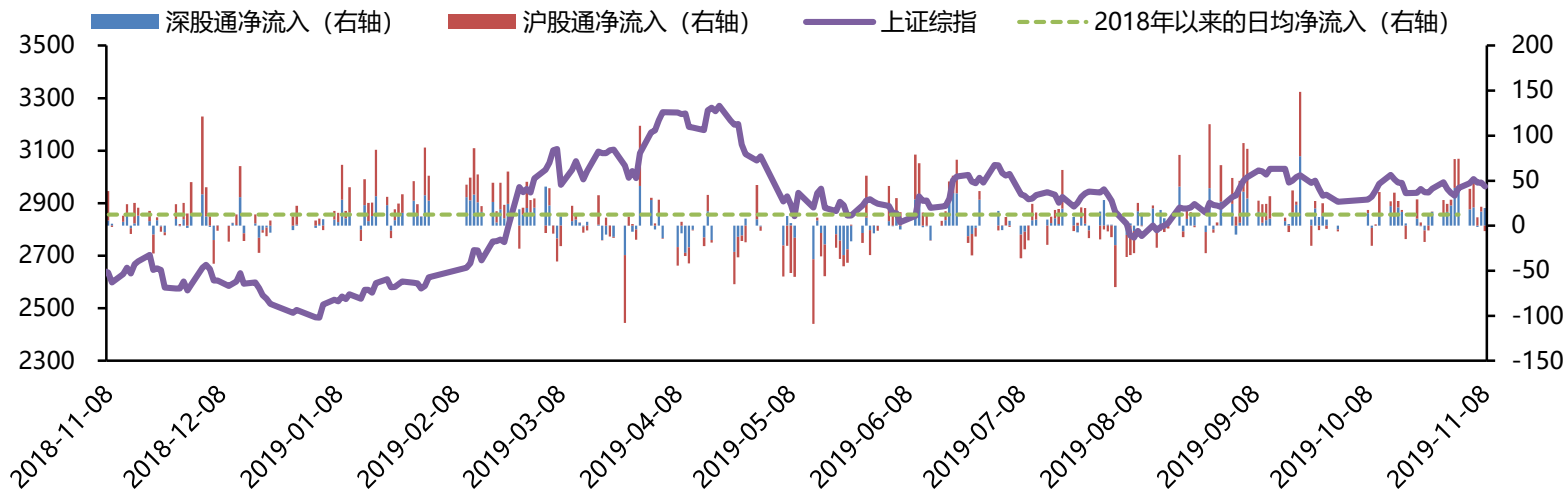
03 利率市场

(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

► 11月4日-11月8日，北上资金净流入135.53亿元。其中沪股通净流入62.80亿元，深股通净流入72.73亿元。

图表1：11月第1周净流入135.53亿元

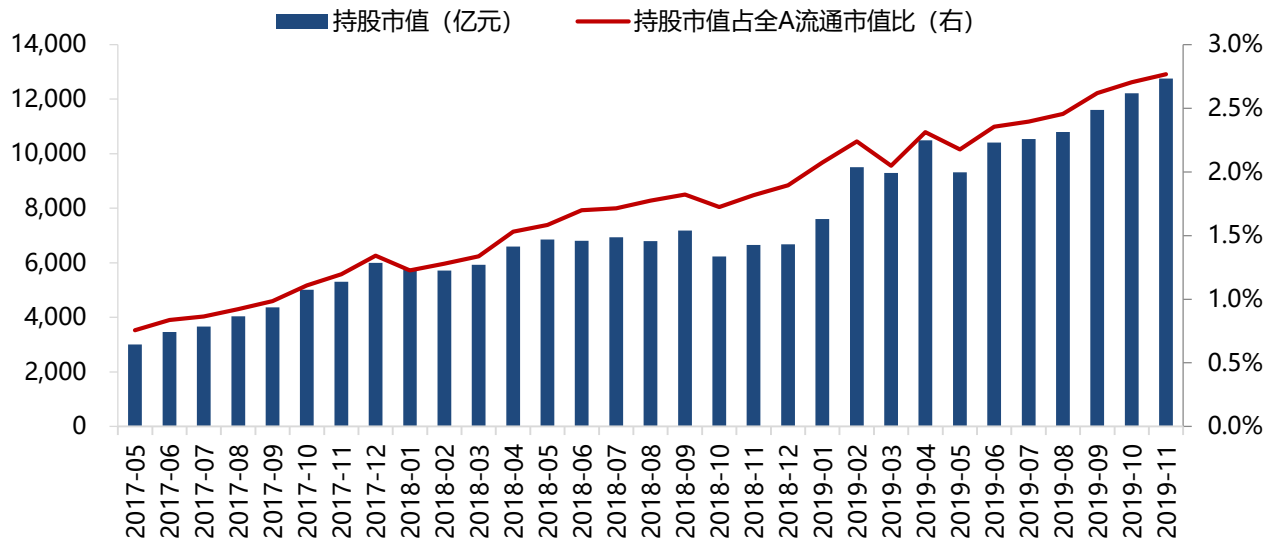


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

1.2 北上资金市值总额

➤ **截止11月8日**，北上资金持股市值1.28万亿元，占全A流通市值的2.77%，较10月回升545.96亿元。

图表2：持股市值1.28万亿元（截至11月8日）

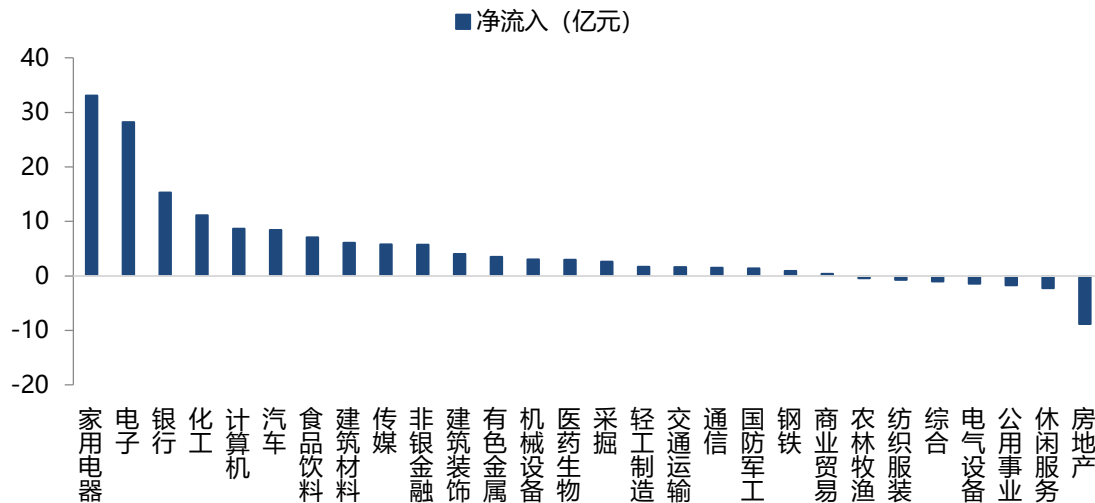


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

1.3 净流入行业变化

➤ **2019年11月4日-11月8日一周**，根据持股数变动和成交均价估算，多数行业资金净流入。其中家电、电子、银行和化工显示净流入较多，分别净流入33.12亿元、28.25亿元、15.31亿元和11.12亿元；房地产、休闲服务、公用事业显示净流出较多，分别净流出8.86亿元、2.23亿元和1.75亿元。

图表3：多数行业资金净流入

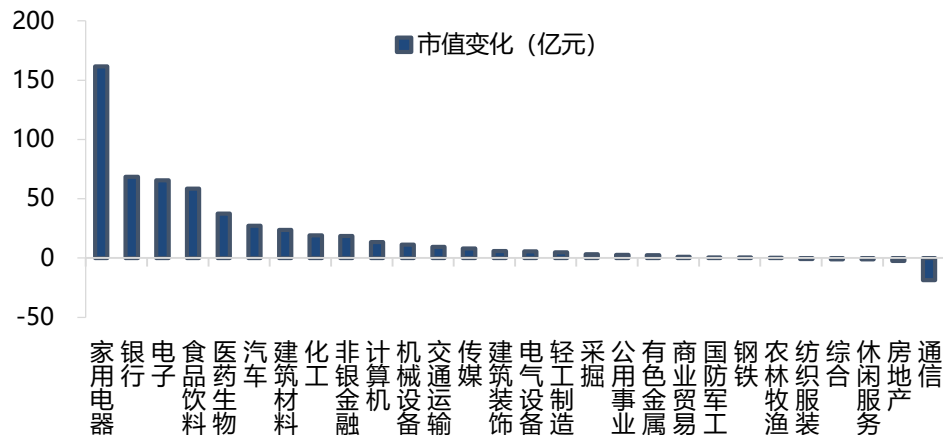


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

1.4 行业市值变化

▶ **分行业看，多数行业市值较前期回升。**家电、银行、电子和食品饮料等行业市值回升靠前，分别增加161.53亿元、68.58亿元、65.62亿元和58.42亿元，通信和房地产行业市值回落明显，分别回落18.66亿元和2.49亿元；

图表4：家电、银行、电子和食品饮料行业市值上涨靠前



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)
家用电器	1469.72	1308.19	161.53
银行	1266.18	1197.60	68.58
电子	703.21	637.60	65.62
食品饮料	2419.80	2361.38	58.42
医药生物	1339.57	1302.15	37.42
汽车	347.85	320.56	27.29
建筑材料	334.87	311.22	23.65
化工	223.94	204.75	19.20
非银金融	1090.98	1072.28	18.70
计算机	252.50	239.03	13.47
机械设备	302.72	291.38	11.34
交通运输	474.67	465.22	9.45
传媒	198.60	190.59	8.01
建筑装饰	126.84	120.99	5.85
电气设备	259.34	253.60	5.74
轻工制造	91.59	86.86	4.72
采掘	87.96	84.80	3.16
公用事业	351.76	349.05	2.72
有色金属	100.36	97.84	2.52
商业贸易	68.54	67.59	0.94
国防军工	78.73	78.12	0.61
钢铁	71.38	70.91	0.47
农林牧渔	266.18	266.13	0.06
纺织服装	25.47	26.39	-0.91
综合	52.61	53.57	-0.96
休闲服务	238.86	239.99	-1.12
房地产	384.11	386.60	-2.49
通信	106.37	125.03	-18.66
合计	12757.61	12211.64	545.96

1.4 TOP20重仓股持仓变化

▶ 相比10月30日，11月8日TOP20重仓股多数遭增持，其中海尔智家、格力电器、海康威视和美的集团分别增持1.15%、0.63%、0.32%和0.30%；洋河股份减持0.56%，上海机场减持0.25%、中国国旅减持0.17%。

图表6：TOP20重仓股持股变化

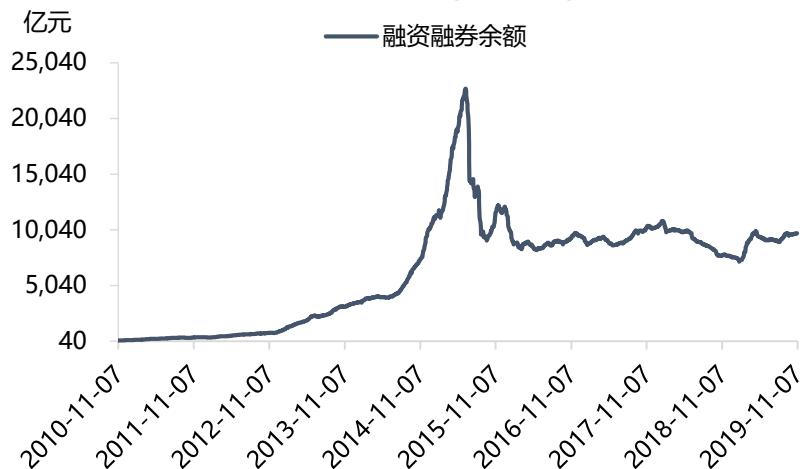
证券代码	证券简称	持股市值 (亿元)	占流通股(%) (公布)	申万行业	持股比例变化 (较上周)
600690.SH	海尔智家	160.43	14.17	家用电器	1.15
000651.SZ	格力电器	494.95	12.93	家用电器	0.63
002415.SZ	海康威视	210.05	6.53	电子	0.32
000333.SZ	美的集团	672.56	16.19	家用电器	0.30
000858.SZ	五粮液	429.98	8.23	食品饮料	0.25
600585.SH	海螺水泥	225.07	12.88	建筑材料	0.23
600887.SH	伊利股份	213.93	11.98	食品饮料	0.22
601166.SH	兴业银行	109.65	2.89	银行	0.22
603288.SH	海天味业	182.72	5.94	食品饮料	0.05
600036.SH	招商银行	375.13	4.81	银行	0.05
600031.SH	三一重工	99.53	8.40	机械设备	0.03
600519.SH	贵州茅台	1,205.31	7.96	食品饮料	0.03
600900.SH	长江电力	226.07	5.70	公用事业	0.03
601318.SH	中国平安	688.98	7.13	非银金融	-0.02
600276.SH	恒瑞医药	464.31	11.54	医药生物	-0.03
000001.SZ	平安银行	231.58	7.16	银行	-0.07
000002.SZ	万科A	115.70	4.44	房地产	-0.09
601888.SH	中国国旅	210.59	11.91	休闲服务	-0.17
600009.SH	上海机场	190.27	22.34	交通运输	-0.25
002304.SZ	洋河股份	114.21	7.61	食品饮料	-0.56

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11月7日，两融余额升至9723.85亿元，较10月31日增加57.92亿元，逼近9月底阶段性高点。

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（2018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，相较于10月行业两融余额普遍回升。**其中医药生物、电子、房地产两融余额回升较多，分别增加17.81亿元、16.46亿元、12.68亿元；有色、非银、国防军工、银行分别减少4.72亿元、4.36亿元、4.35亿元和3.75亿元。

图表9：两融余额分行业（按余额排序，亿元）

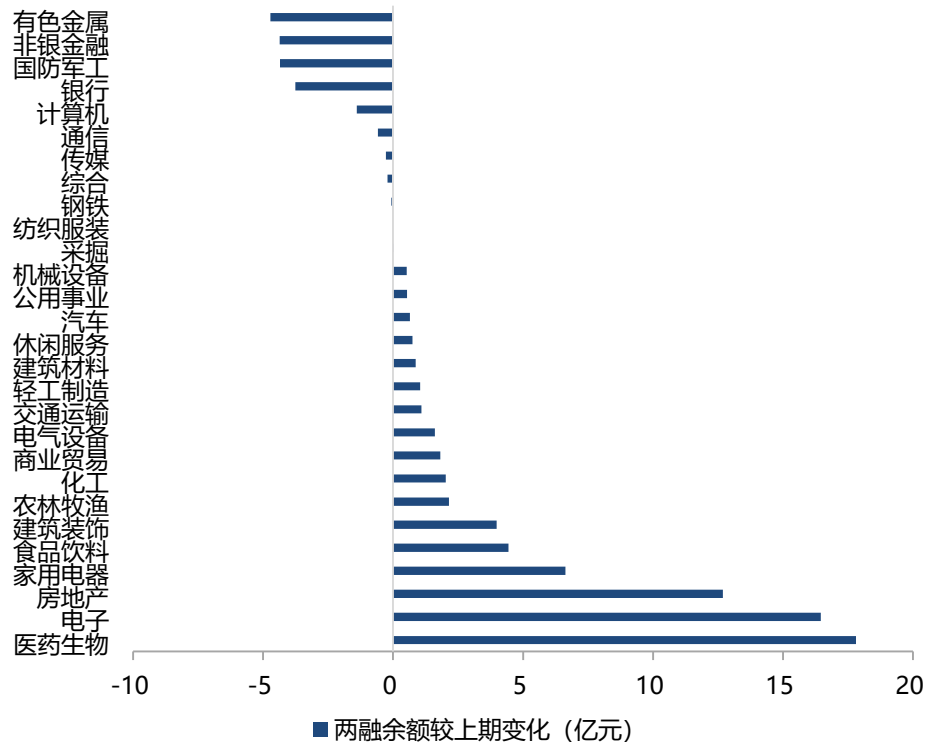
行业	2019年11月	2019年10月	2019年9月	2019年8月	2019年7月	2019年6月	2019年5月	2019年4月	2019年3月	2019年2月	2019年1月	2018年12月	2018年11月
非银金融	964.93	969.29	976.02	932.82	956.16	930.15	921.75	981.60	957.69	783.29	665.10	705.87	702.75
银行	563.19	566.95	559.22	658.56	557.68	563.48	572.08	631.00	602.06	558.35	524.74	557.20	564.29
电子	733.67	717.21	710.62	583.69	599.72	602.53	607.73	600.35	595.07	530.03	432.34	443.50	447.78
计算机	641.32	642.71	591.67	567.97	496.79	521.17	534.46	568.95	544.66	424.15	357.23	361.65	374.81
医药生物	661.46	643.64	599.31	528.90	536.40	507.83	528.77	563.47	528.74	116.31	415.77	440.72	457.10
房地产	474.85	462.17	456.65	475.25	467.53	481.56	492.12	532.75	475.58	430.59	394.02	411.72	417.43
有色金属	403.92	408.64	425.79	442.02	433.63	461.92	439.99	494.36	446.57	410.97	382.02	397.73	413.74
化工	444.76	442.73	448.43	435.58	440.32	417	446.62	455.61	400.93	452.93	315.85	332.12	341.13
传媒	339.21	339.49	327.68	308.53	304.80	305.55	308.83	340.89	327.87	337.95	211.92	216.12	220.04
通信	292.32	292.90	301.31	279.84	280.33	298.11	295.02	317.15	298.27	263.15	221.22	228.49	225.38
公用事业	231.29	230.74	227.38	279.00	235.96	260.43	265.07	287.30	278.81	139.14	238.89	246.50	258.39
建筑装饰	226.85	222.87	218.46	238.66	236.72	252.53	265.08	281.48	266.82	254.66	205.14	210.54	216.12
汽车	223.93	223.28	224.71	226.40	236.77	231.51	239.45	254.71	227.60	191.56	195.13	208.39	206.46
机械设备	240.56	240.03	235.57	222.47	207.65	218.35	225.41	245.72	224.01	162.20	178.24	186.34	183.23
食品饮料	297.14	292.70	291.37	222.34	270.57	249.6	247.34	239.09	222.47	77.99	177.27	178.98	194.33
交通运输	199.02	197.93	193.30	211.79	198.44	194	203.56	212.79	198.60	202.96	161.42	168.64	180.68
电气设备	235.56	233.96	224.88	208.23	197.90	205.06	213.20	211.75	194.95	144.45	161.24	166.23	173.31
商业贸易	146.19	144.37	139.35	207.16	137.30	165.4	169.36	184.01	184.08	85.63	159.50	164.85	169.80
采掘	158.48	158.48	158.54	192.07	158.84	160.58	171.07	179.89	177.64	135.41	145.69	152.42	156.36
家用电器	128.73	122.09	122.63	157.34	126.33	131.05	135.36	175.95	165.40	170.06	137.56	150.72	152.35
钢铁	120.23	120.30	125.29	135.58	138.77	142.72	149.47	159.78	154.75	263.64	118.36	123.04	131.59
国防军工	207.27	211.62	217.60	130.89	200.43	156.85	155.44	157.97	154.13	193.85	124.82	126.53	126.67
农林牧渔	256.27	254.12	216.75	123.31	186.72	182.81	168.71	152.25	151.56	235.80	97.11	96.29	97.49
建筑材料	112.14	111.27	106.28	109.54	113.26	101.59	109.15	120.32	104.81	90.77	83.25	91.73	94.41
综合	63.88	64.08	64.76	84.58	70.51	93.32	94.28	98.03	99.16	169.92	78.85	81.33	84.61
轻工制造	93.34	92.30	87.48	66.83	86.40	89.09	91.79	96.62	97.76	176.42	71.01	74.16	75.58
纺织服装	36.67	36.71	36.39	35.74	36.51	36.14	38.82	40.53	39.25	34.79	31.96	33.44	33.98
休闲服务	16.92	16.18	15.41	14.00	14.38	13.16	14.64	24.00	24.96	24.19	25.14	25.05	25.80

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10月31日，截止11月7日多数行业两融余额有回升。其中医药生物、电子、房地产两融余额回升较多，分别增加17.81亿元、16.46亿元、12.68亿元；有色、非银、国防军工、银行分别减少4.72亿元、4.36亿元、4.35亿元和3.75亿元。

图表10：两融余额分行业（按变化排序）

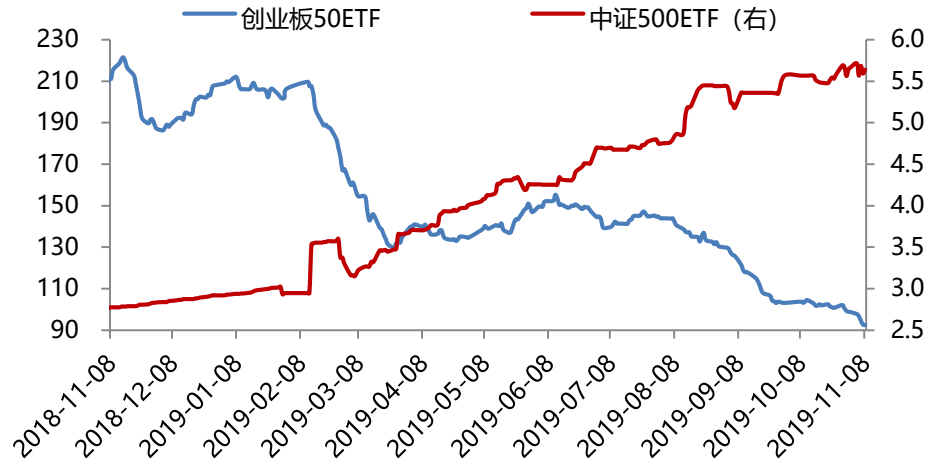
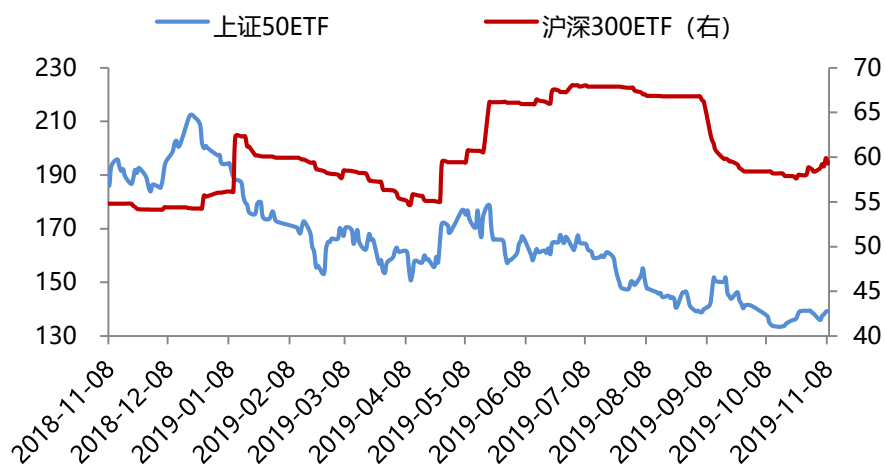


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

2.3 指数ETF基金份额变化

➤ **截止11月8日**，上证50ETF、沪深300ETF、中证500ETF、创业板50ETF基金份额分别为138.29亿份、59.29亿份、5.64亿份和92.38亿份。**相较于11月1日**，上证50ETF、沪深300ETF分别增加1.12亿份和0.92亿份，中证500ETF、创业板50ETF分别减少0.03亿份和6.29亿份。

图表11: 基金份额 (亿份)



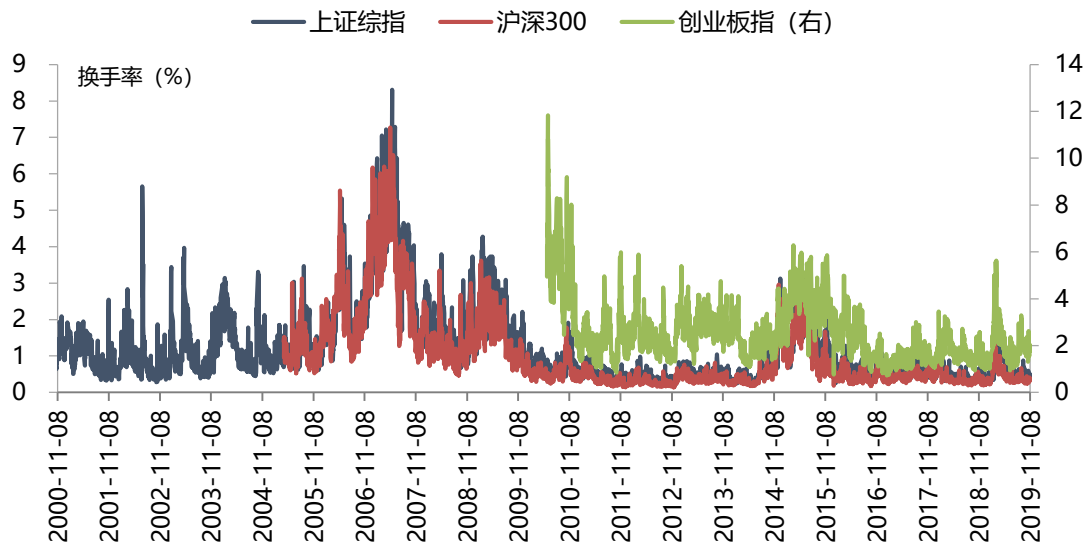
资料来源: WIND,太平洋证券研究院整理

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)

仅创业板指换手率有明显回升。相较于11月1日，11月8日上证综指换手率减少0.03个百分点至0.42%，沪深300换手率减少0.01个百分点至0.35%，创业板指换手率增加0.46个百分点至2.02%。

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	0.42	0.35	2.02
最大	8.31	7.27	11.82
最小	0.21	0.14	0.73
中位数	0.82	0.54	2.24
当前分位	16.45%	29.45%	23.40%

资料来源: WIND,太平洋证券研究院整理

3.1 公开市场操作

➤ 2019年11月4日-11月8日一周，央行开展MLF4000亿元，低于到期规模的4035亿元，但利率下调5个BP至3.25%，其目的或与近期通胀预期导致10年期国债长端利率上行过快有关，利率过快上行不利于实现信用传导和“降成本”的目标。

图表14: 逆回购 (亿元)

	逆回购净投放	7天利率 (%)
2019年1月	-2400	2.55
2019年2月	-3200	2.55
2019年3月	-2200	2.55
2019年4月	0	2.55
2019年5月	5300	2.55
2019年6月	2850	2.55
2019年7月	-5100	2.55
2019年8月	900	2.55
2019年9月	1800	2.55
2019年10月	300	2.55
2019年11月	-5900	2.55

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1月	160	160
2019年2月	265.5	265.5
2019年3月	327.2	327.2
2019年4月	140.5	140.5
2019年5月	256.2	256
2019年6月	842.5	830
2019年7月	355.1	330
2019年8月	224	223
2019年9月	611	600
2019年10月	601	575.9

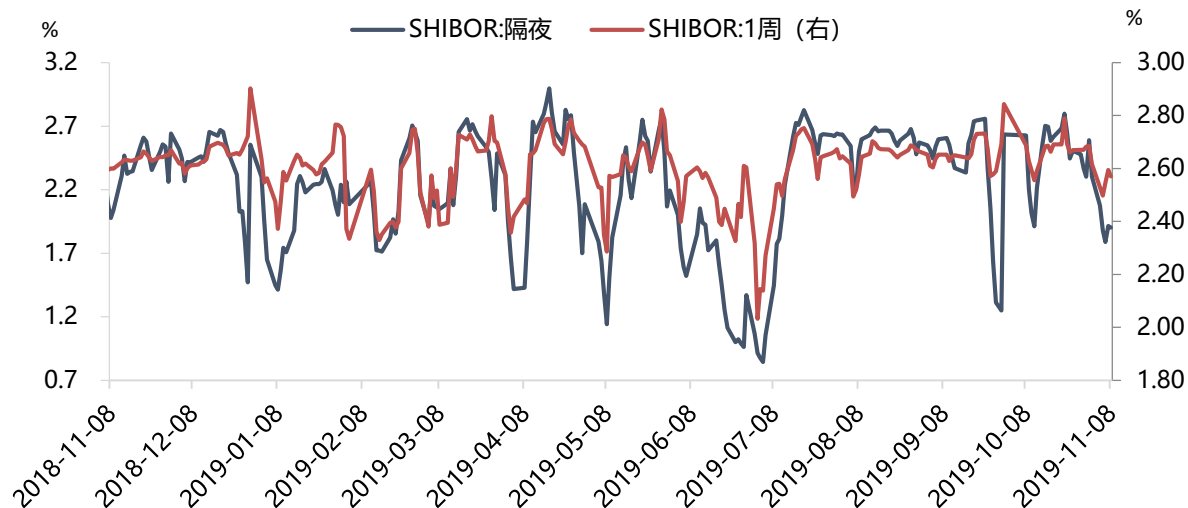
图表16: MLF (亿元)

	中期借贷便利(MLF)净额	1年利率 (%)
2019年2月	0	0
2019年3月	0	0
2019年4月	-1665	3.3
2019年5月	440	3.3
2019年6月	770	3.3
2019年7月	-2905	3.3
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	-35	3.25

3.2 银行间利率

➤ **银行间利率小幅回落。**截止11月8日，较上期11月1日隔夜SHIBOR下降39.9个BP至1.9020%，7天SHIBOR下降4.6个BP至2.5700%。

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

➤相较于11月1日，截止11月8日，1年期国债收益率上升0.03个BP至2.6579%，3年期国债收益率上升1.53个BP至2.8959%，10年期国债收益率上升0.08个BP至3.2765%。

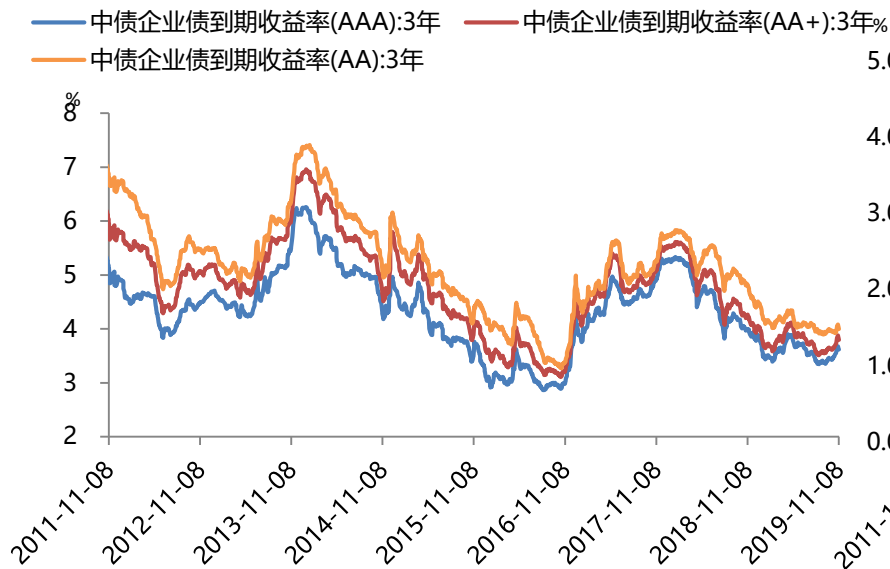


资料来源: WIND,太平洋证券研究院整理

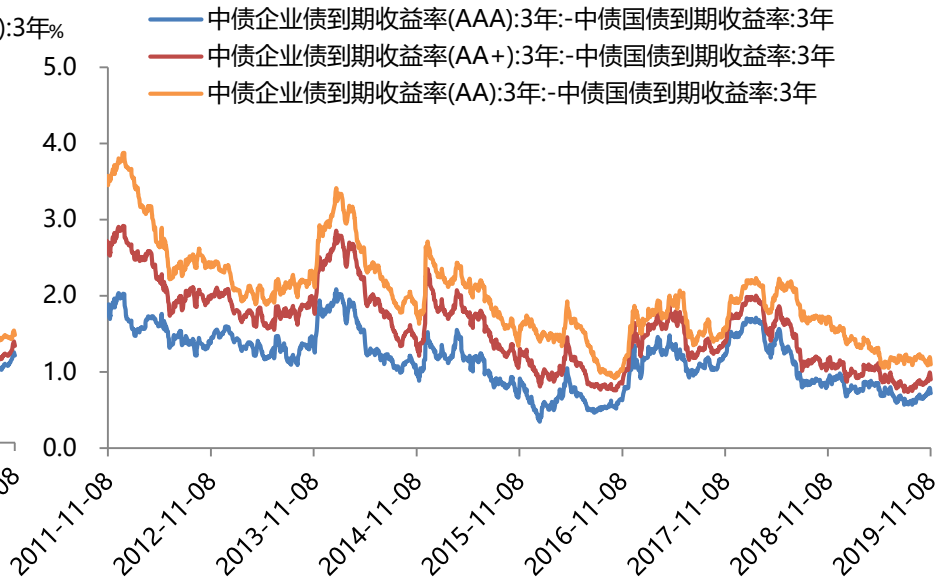
3.3 债券利率

➤ **信用利差升降参半。** 11月8日3年期AAA/AA+/AA级企业债与同期国债的信用利差较11月1日分别下降4.94个BP至0.72%、下降4.94个BP至0.90%、下降6.94个BP至1.10%。

图表19：3年期AAA/AA+/AA级企业债收益率



图表20：3年期AAA/AA+/AA级企业债信用利差



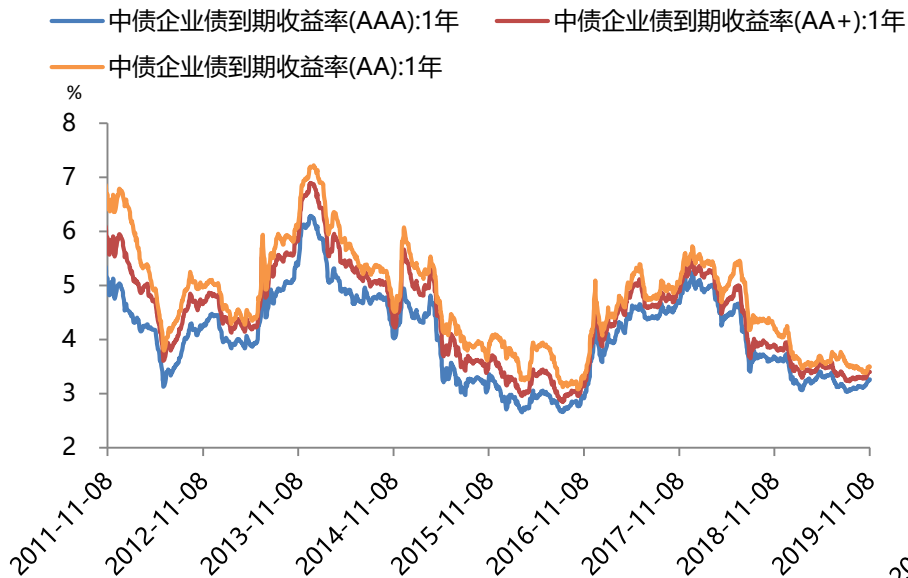
资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

3.3 债券利率

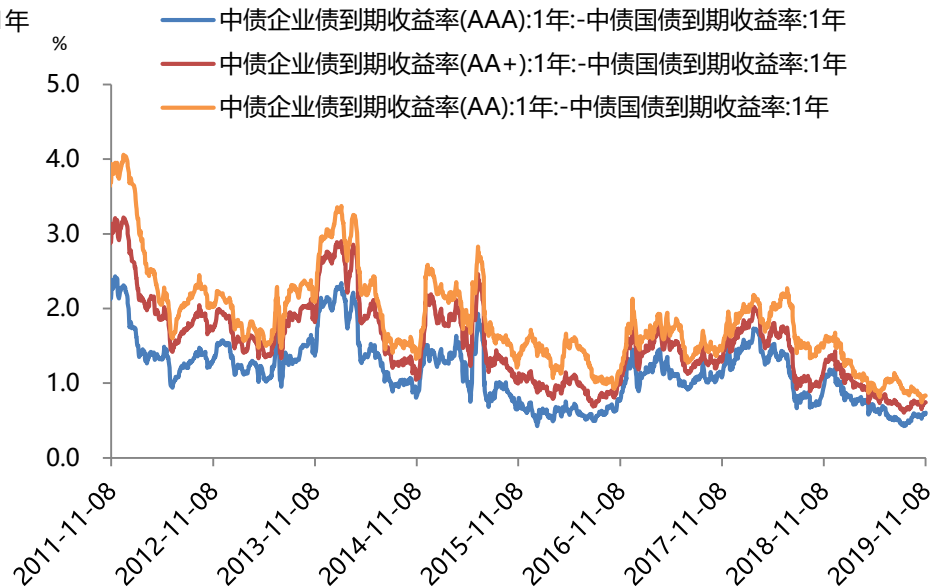
➢ 11月8日1年期AAA/AA+/AA级企业债与同期国债的信用利差较11月1日分别上升0.75个BP至0.60%、上升1.75个BP至0.74%、上升1.75个BP至0.83%。

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

► 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
北京地区销售总监助理	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	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
北京地区销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@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
广州地区销售总监助理	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