

策略研究/动态点评

2020年06月01日

张馨元 执业证书编号: S0570517080005
研究员 021-28972069
zhangxinyuan@htsc.com

胡健 021-28972096
联系人 hujian013575@htsc.com

相关研究

- 1《策略: 国改承前启后, 央企资产有望重估》2020.05
- 2《策略: 海外复工与外需追踪(2020.5.27)》2020.05
- 3《策略: 顾后、下沉、集中、西移》2020.05

如何看待人民币贬值下的外资流入

5月外资动态跟踪与6月展望

6月展望: 中美利差处于较阔位置+FTSE扩容, 外资有望继续流入

5月中下旬以来, 中美摩擦升级预期升温、人民币贬值, 而北向仍呈现净流入趋势, 我们认为主要有三个原因: 一是4月以来, 外资配置逻辑从流动性转向基本面, 全球疫情形势+美国内部冲突压力大+中美利差走阔(逼近历史高点), 人民币资产具有吸引力; 二是华泰宏观团队认为临近7.2之后, 人民币继续贬值空间不大; 三是2019年以来, 国际指数扩容生效前, 外资均呈现持续流入状态, 与汇率波动相关性较小。展望6月, 我们认为我国应对疫情和冲突能力较强, 经济基本盘优势凸显, 在中美利差较阔+6月FTSE扩容背景下, 外资有望继续保持净流入趋势。

2020年5月外资继续净流入, 交易活跃度创新高

5月, 市场在两会召开、内需修复、海外主要国家经济重启与中美贸易摩擦升级、流动性边际收紧等多重影响下震荡, 北向资金保持继续净流入态势, 净买入301亿元。截至5月末, 陆股通累计买入净额10589亿元, 较4月末增长2.9%。成交活跃度大幅提升, 5月陆股通成交金额占A股成交额的比重提升2.8pct至10.66%, 创历史新高。5月北向资金持有A股市值规模为1.52万亿元, 较4月末上升12.2%; 北向资金持股市值占A股流通市值的比重为3.15%, 较4月末上升0.3pct。

大类板块: 加仓必需消费、TMT, 减仓金融服务、公共产业

相比4月, 5月必需消费、TMT、中游制造、可选消费板块陆股通持仓占比提升, 分别增加1.51/0.28/0.24/0.17pct; 减仓金融服务、公共产业、中游材料、上游资源等。从大类板块持仓市值环比变动看, 相比4月, 5月必需消费、中游制造北向持仓市值环比增速上升超15%。从大类板块持仓市值占比变动看, 5月陆股通持有可选消费、必需消费、TMT、中游制造等的股票市值占对应板块流通市值比重相比4月明显上升, 分别增加0.49/0.48/0.34/0.32pct。

行业结构: 电气设备/电子/家电净流入居前, 建筑/食品饮料净流出居前

5月, 电气设备、电子、家电、医药、计算机等行业北向资金净流入规模居前, 而建筑、休闲服务、食品饮料、银行、农林牧渔等净流出规模居前; 5月最后一周, 北向转为净买入金融股。相比4月, 5月食品饮料(饮料制造)、家电(白电)、休闲服务、电气设备(电源设备)、医药(医疗服务)等行业陆股通持仓提升居前; 减仓银行、非银金融、建筑、房地产、农林牧渔等行业。相比4月, 5月陆股通持有休闲服务、家电、电气设备、食品饮料等行业的股票市值占对应板块流通市值比重分别上升1.98/1.29/0.73/0.55pct。

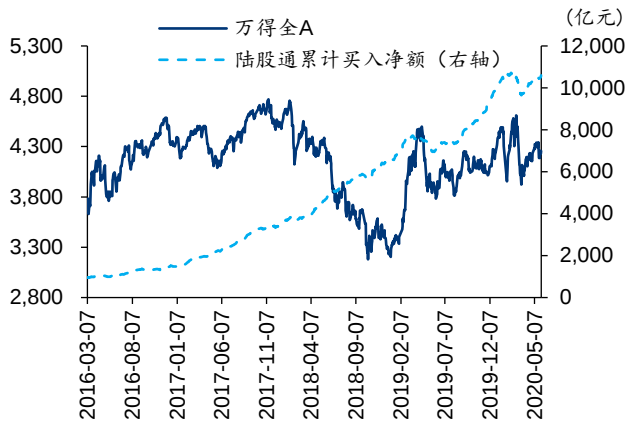
个股变动: 5月移远通信、掌阅科技等北向资金持股比例增加居前

5月陆股通持股市值占流通A股比例环比提升居前的十只个股: 移远通信、掌阅科技、索菲亚、韦尔股份、德邦股份、珀莱雅、联络互动、金域医学、贵研铂业、利尔化学, 持股比例提升均超1.85pct。北向资金连续三个月(3-5月)加仓且持股比例(占流通A股)提升3pct以上、5月末持股比例大于5%的有: 大族激光、东方雨虹、锐科激光、生物股份、移远通信、药明康德、韦尔股份、老百姓。美的集团、索菲亚、华测检测、泰格医药外资持股比例超预警线, 宁波银行、生物股份等存在超预警线可能; 我们认为伴随外资持股超预警线案例增多, 外资持股比例放宽的可能性进一步加大。

风险提示: 中美贸易摩擦不确定性增加、人民币大幅贬值; 新兴市场国家的疫情超预期; 欧美国家的疫情平台期较长, 经济重启延后, 外需恢复慢于、弱于预期; 宏观经济大幅下行风险等。

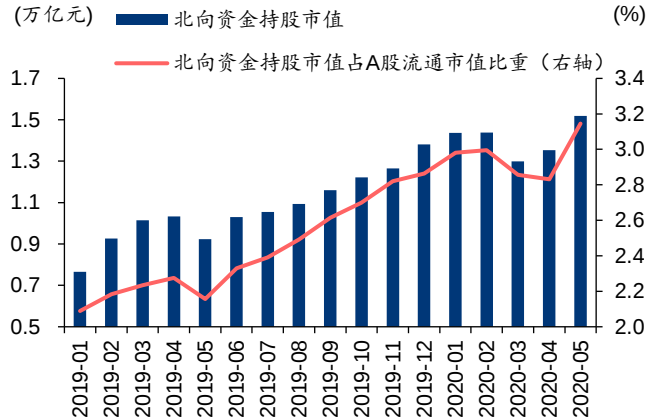
图表附录

图表1: 万得全 A 走势与北向资金流入趋势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表2: 2020 年 5 月, 北向资金持有 A 股市值规模 1.52 万亿元



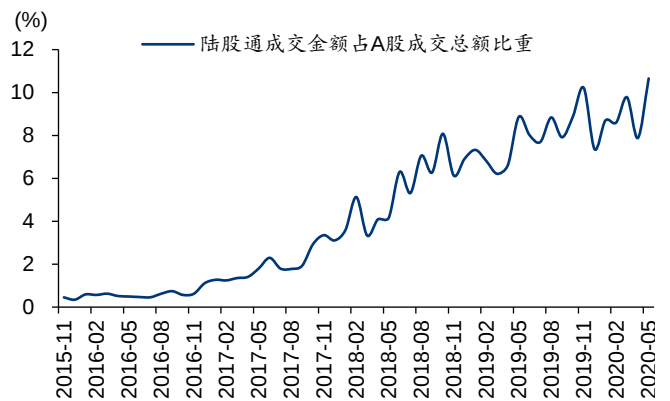
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表3: 2020 年 5 月, 北向资金累计净流入 301 亿元



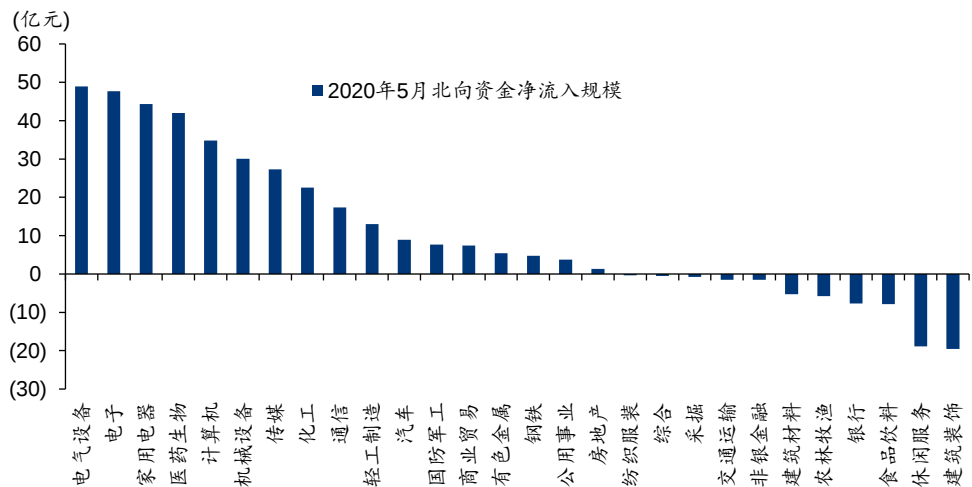
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表4: 2020 年 5 月, 北向资金成交额占 A 股成交额比重创新高



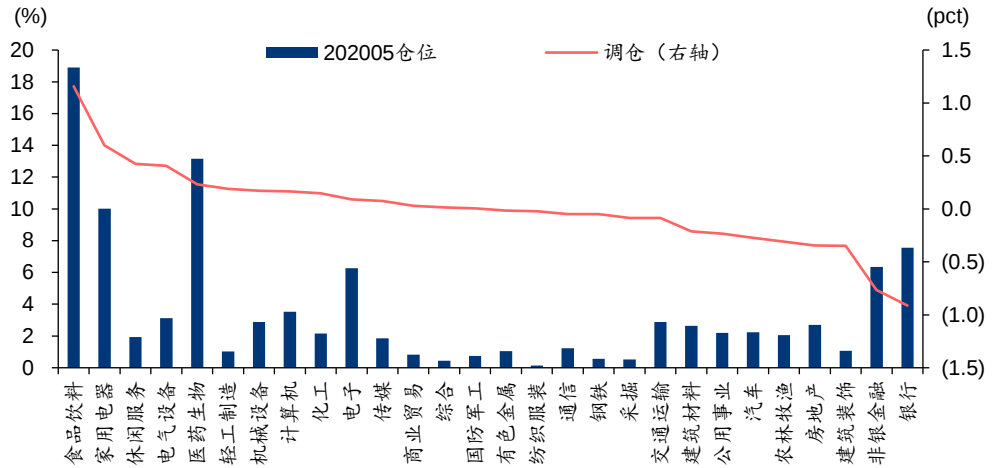
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表5: 2020 年 5 月北向资金分行业净流入



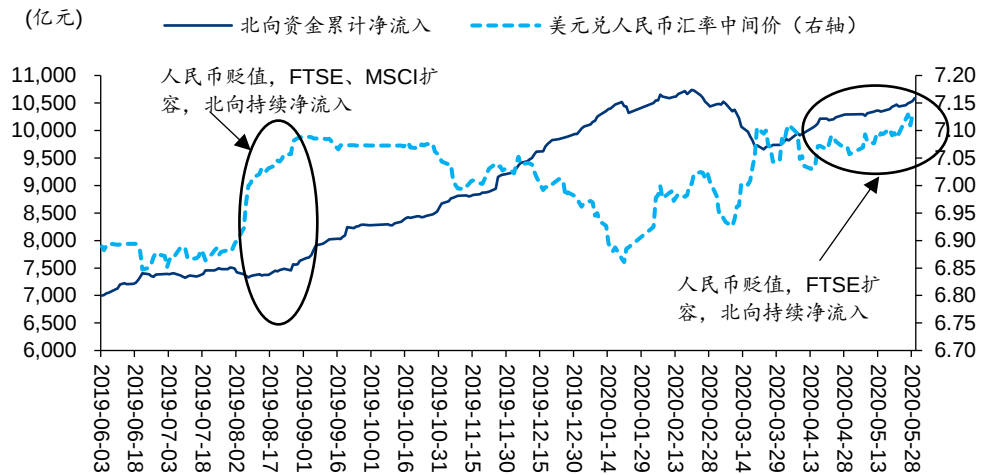
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图6: 相比4月, 5月北向资金加仓食品饮料、家电等



资料来源: Wind、华泰证券研究所

图7: 人民币汇率与北向资金流入



资料来源: Wind、华泰证券研究所

图8: 相比4月, 2020年5月, 北向资金持股比例增加前十个股

股票代码	股票简称	持股比例增加 (pct)	所属二级行业
603236.SH	移远通信	5.97	通信设备
603533.SH	掌阅科技	4.41	互联网传媒
002572.SZ	索菲亚	4.18	家用轻工
603501.SH	韦尔股份	3.53	半导体
603056.SH	德邦股份	3.14	物流II
603605.SH	珀莱雅	2.40	化学制品
002280.SZ	联络互动	2.26	计算机应用
603882.SH	金域医学	2.03	医疗服务II
600459.SH	贵研铂业	1.99	稀有金属
002258.SZ	利尔化学	1.85	化学制品

资料来源: Wind、华泰证券研究所

风险提示

中美贸易摩擦不确定性增加、人民币大幅贬值；新兴市场国家的疫情超预期；欧美国家的疫情平台期较长，经济重启延后，外需恢复慢于、弱于预期；宏观经济大幅下行风险等。

免责声明

分析师声明

本人，张馨元，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

一般声明

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告仅供本公司客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司研究报告以中文撰写，英文报告为翻译版本，如出现中英文版本内容差异或不一致，请以中文报告为主。英文翻译报告可能存在一定时间延迟。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司及关联子公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_4794

