



策略周报

入摩時點外資大幅買入

上周北上資金淨流入翻倍至 145.48 億元，5 月累計淨流入逾 500 億。

- **一周概覽：**上周創業板 ETF 總份額增速迅猛，機構資金水位小幅走高，海外資金巨額流入。股票新增供給環比減少，但 6 月面臨大額限售股解禁。市場整體交投情緒低落，漲跌停比跌破 1，全周跌停數量超漲停數。
- **杠杆資金大幅減少，北上資金巨額流入。**當周權益 ETF 份額規模上升至 986.67 億份，環比 (+1.78%)，整體規模達全年最高達年內最高，新發基金潛在配置股票規模 5.1 億。當周股票型基金倉位小幅微漲，混合型基金倉位上周略有下降，新發基金規模大幅下降。北上資金當周受 A 股納入 MSCI 指數影響，全周流入規模大幅增加，環比翻倍。當周陸股通合計淨流入 145.48 億元（前值 63.14 億），環比增量 35.83 億。RQFII ETF 份額小幅上漲，但勢頭遠不及陸股通自己。場內杠杆大幅下降，市場交投轉冷，杠杆資金增倉意願下降。新增投資者連續四周上升。
- **股票供給增速放緩，但未來將面臨大規模限售股解禁。**新股核發募集資金規模不超過 20 億元，定向增發募集金額為零。上周新股連續第三周核發數量 2 家，募集資金 20 億元（前值 27 億元）。當周到期解禁股市值規模翻倍，解禁股減持規模大幅下降，未來解禁市值規模在短期下降後將面臨 1 個月的大規模解禁。
- **市場情緒低落，漲跌停比大幅下降。**上周市場成交情況整體走弱，單周累計成交額 20,250.24 億元，規模小幅下降，環比 (-5.36%)。全市場自由流通換手率 1.48%（前值 1.53%），下降了 0.05 個百分點，市場交易較為穩定。上周行業資金流向轉暖，28 個行業中有近半數行業主力淨流入率環比增加。當周打板情緒顯示市場整體持悲觀態度，漲跌停比跌破 1，大幅下降至 0.60（前值 5.78），全周跌停數量超漲停數，5 月 31 日前漲跌停比下降明顯，5 月 31 日後呈現上漲回暖趨勢。
- **風險提示：**本報告為客觀市場數據的整理呈現，不構成任何對市場走勢的判斷或建議，也不構成任何對板塊或個股的推薦或建議。

一周概覽

上周资金供给增速迅猛，机构资金整体走高，海外资金巨额流入。机构资金方面，当周 ETF 份额规模上升至 986.67 亿份达全年最高；权益型基金仓位上周总体变化不大；新发基金潜在配置股票规模 5.1 亿。海外资金方面，北上资金当周受 A 股纳入 MSCI 指数影响，陆股通合计净流入 145.48 亿元；RQFII ETF 份额小幅上涨。其他方面，场内杠杆大幅下降，而新增投资者连续四周成上升走势。

上周股票新增供给环比减少，未来面临大额限售股解禁。当周新股核发批文募集资金规模 20 亿元；当周到期解禁市值规模翻倍，解禁股减持规模大幅下降，未来解禁市值规模在短期下降后将面临 1 个月的大规模解禁。

上周市场情绪低落，涨跌停比大幅下降。上周市场成交情况整体走弱，单周累计成交额规模小幅下降，全市场自由流通换手率 1.48%（前值 1.53%），下降了 0.05 个百分点。当周打板情绪显示市场整体持悲观态度，涨跌停比跌破 1，大幅下降至 0.6，全周跌停数量超涨停数。其中，5 月 31 日前涨跌停比下降明显，5 月 31 日后呈现上涨回暖趋势。当周行业资金流向转暖，28 个行业中有近半数行业主力净流入率环比增加。

圖表 1. 股市一周概覽

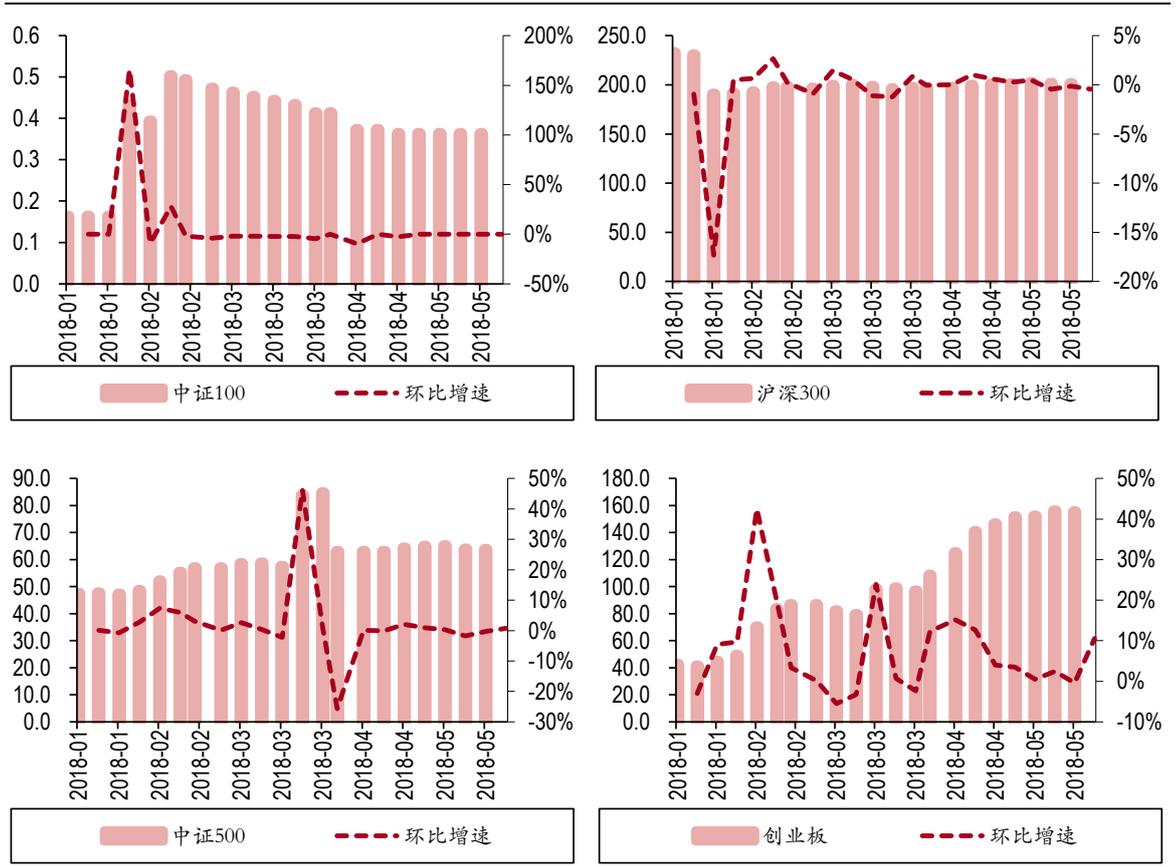
分类	指标	最新数据	周环比	备注
资金供给	ETF净流入	986.67亿元	1.78%	创业板、中证100、沪深300、中证500
	基金仓位	股票型87.53%，混合型54.06%	股票型87.53%，混合型54.06%	-
	新募基金	5.1亿元	-54.87%	-
	陆股通	145.49亿元	130.41%	沪股通+深股通
	RQFII ETF	0.13亿份	-55.51%	-
	融资余额	9785.87亿元	-1.08%	-
股票供给	新股核发募集资金	20亿元	-25.93%	-
	定向增发实募总额	0亿元	-100.00%	-
	IPO已过会/未过会	-	-	-
	限售股解禁市值	1593.51亿元	127.19%	-
	重要股东增减持市值	2.99亿元	113.98%	-
市场交投	周换手率	1.48%	-3.56%	-
	行业资金流向	13/28 ↑, 15/28 ↓	-	申万一级28个行业资金流向
	周涨跌停比	0.60倍	-89.61%	-

資料來源：萬得，中銀證券

一周資金供給概況

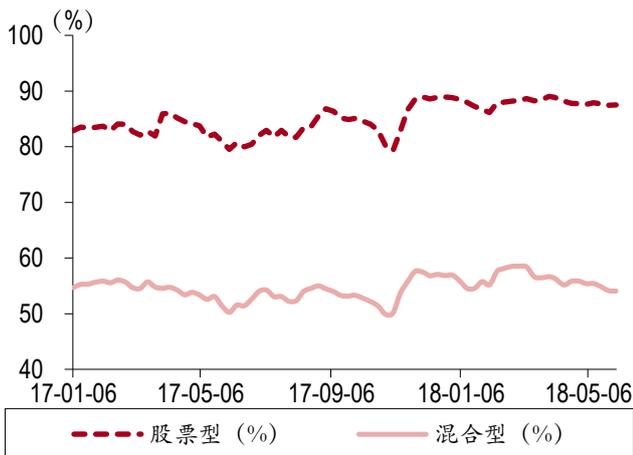
上周 ETF 份額規模上升達年內最高，新發基金潛在配置股票規模 5.1 億。ETF 方面，權益類 ETF 份額上週上升至 986.67 億份，環比 (+1.78%)，整體規模達全年最高。結構上，創業板份額上週上升至 171.66 億份 (前值 155.26 億份)，環比 (+10.57%)，份額增速與結構占比均大幅提高提高，而中證 100、滬深 300、中證 500 ETF 份額變化不大。

圖表 2. 上周 ETF 份額規模達全年最高，創業板環比增速達 10%

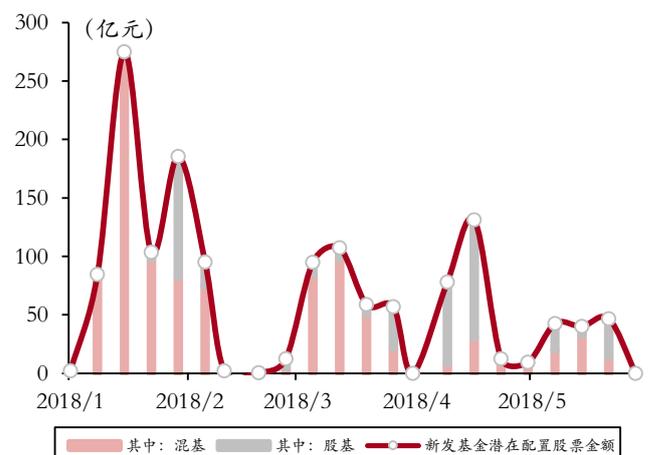


資料來源：萬得，中銀證券

當周股票型基金倉位小幅微漲，混合型基金倉位略有下降，新發基金規模大幅下降。機構倉位方面，當周權益型基金倉位總體變化不大，略有上升。具體地，股票型基金最新倉位 87.53% (環比+0.11%)，混合型基金最新倉位 54.06% (環比-0.31%)。新發基金方面，上周共發行公募基金 1 支，為債券型，混合型和股票型均沒有新發行，潛在配置股票規模 5.1 億 (前值 11.3 億)。

圖表 3. 權益類基金倉位變化不大


資料來源：萬得，中銀證券

圖表 4. 新發基金規模大幅下降


資料來源：萬得，中銀證券

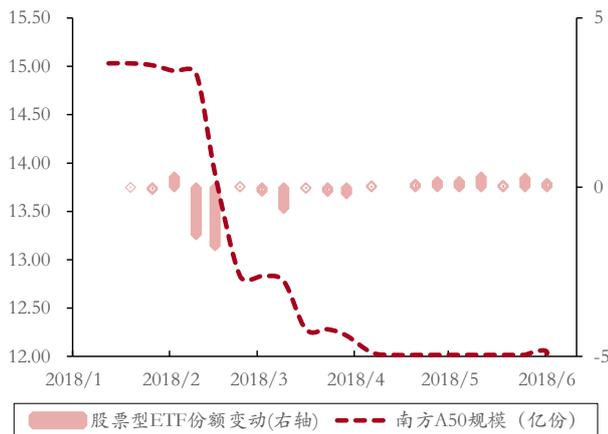
北上資金當周受 6 月 1 日 A 股正式納入 MSCI 指數影響，全周流入規模大幅增加，總規模環比翻倍。上周陸股通合計淨流入 145.48 億元（前值 63.14 億），環比增量 35.83 億。其中滬股通淨流入 65.65 億元（前值 29.82 億），環比增量 46.52 億；深股通淨流入 79.83 億元（前值 33.31 億），環比增量 82.34 億。外資市場大幅回彈，呈強勢流入態勢，其中又以滬市股票單日流入規模最猛。A 股納入 MSCI 前一日（5 月 31 日），滬股通流入 MSCI 納 A 板塊金額明顯放大，買入金額創年內單日最高，為 125.9 億元。

圖表 5. 海外資金受 A 股納入 MSCI 指數影響，全周流入規模翻倍


資料來源：萬得，中銀證券

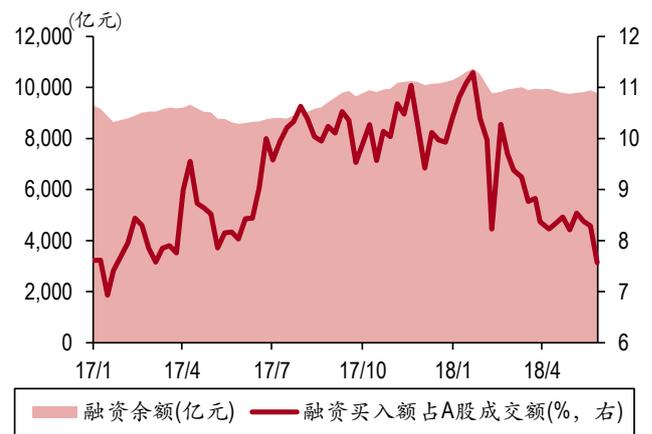
RQFII ETF 份額小幅上漲，為 20.61 億份（前值 20.49 億份）。港交所股票型 RQFII ETF 申購方面，上周淨申購合計 0.13 億份，前一周同期值為 0.28 億份，環比小幅下降。指標 ETF 南方 A50 最新規模為 12.02 億份，規模連續八周不變，RQFII ETF 中資金份額小幅上漲，但勢頭遠不及陸股通自己。

圖表 6. RQFII ETF 份額小幅上漲



資料來源：萬得，中銀證券

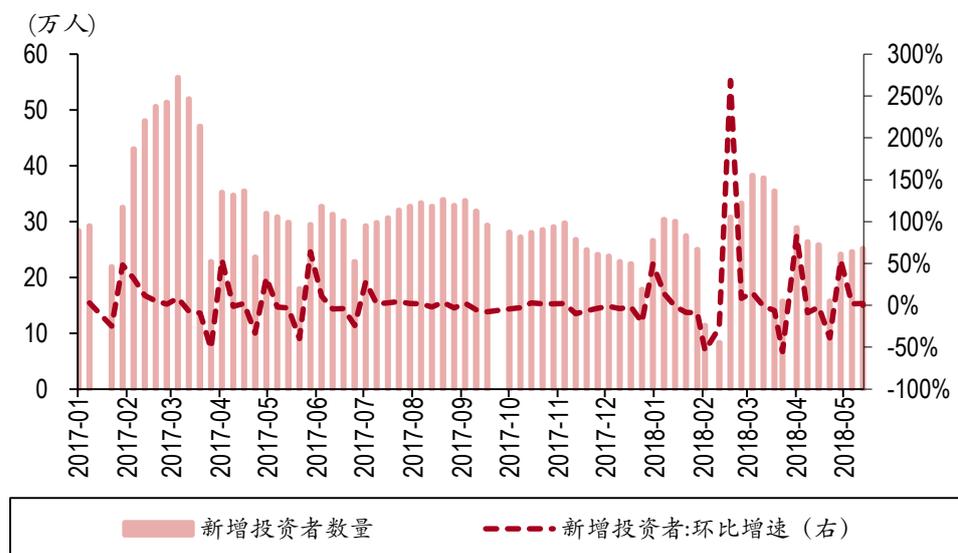
圖表 7. 兩市融資餘額大幅下降



資料來源：萬得，中銀證券

場內杠杆大幅下降，市場交投轉冷，杠杆資金增倉意願下降，新增投資者連續四周成上升走勢。上周市場走勢波動較大，我們跟踪的情緒指標多數呈現走高迹象，少數呈現走低但有明顯回暖迹象。其中，場內杠杆資金方面，兩市融資餘額來到了 9,830.46 億元，環比 (-0.97%)，在連續三周上漲後首次下滑，單周環比下降近百億；融資買入成交額占全市場成交占比為 7.66%，環比 (-9.4%)。據統計，5 月 25 日當周新增投資者數量達 25.16 萬人，連續第四周呈上升走勢。

圖表 8 新增投資者數量環比增加

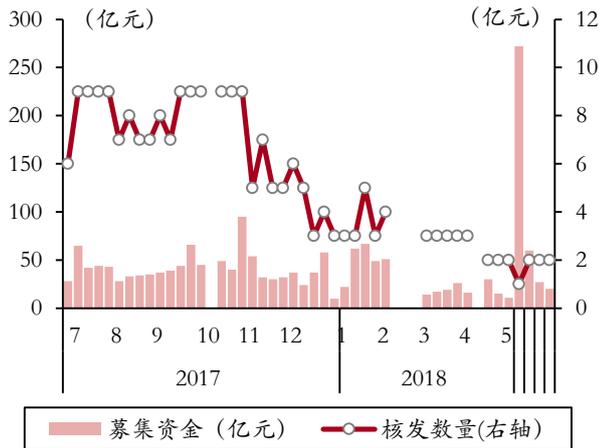


資料來源：萬得，中銀證券

一周股票供給概況

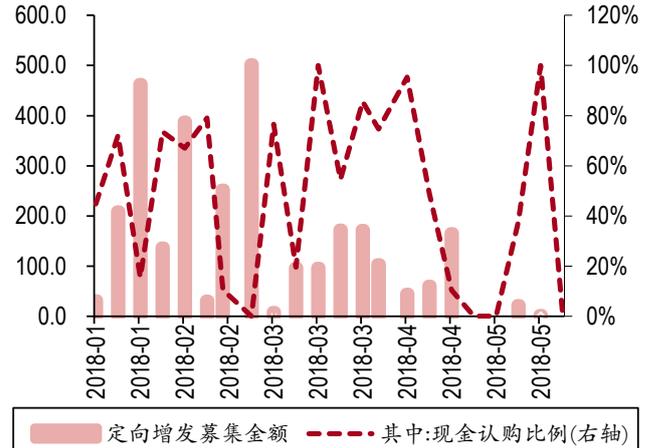
新股核發募集資金規模不超過 20 億元，定向增發募集金額為零。上周新股連續第三周核發數量 2 家，募集資金 20 億元（前值 27 億元）。一級半市場發行方面，上周定增實施案共計 0 起，募集金額 0 億元，其中以現金支付 0 億元，現金支付占比為 0%。前一周同期值分別為 2 起、2.35 億元、2.35 億元、100.00%。IPO 方面，據中國證監會的數據統計，2018 年 1-5 月，發審委共審核 109 家首發企業，其中 53 家企業通過審核，40 家企業被否決，6 家企業被暫緩表決，10 家企業取消審核。

圖表 9 新股核發資金持續小規模核發



資料來源：萬得，中銀證券

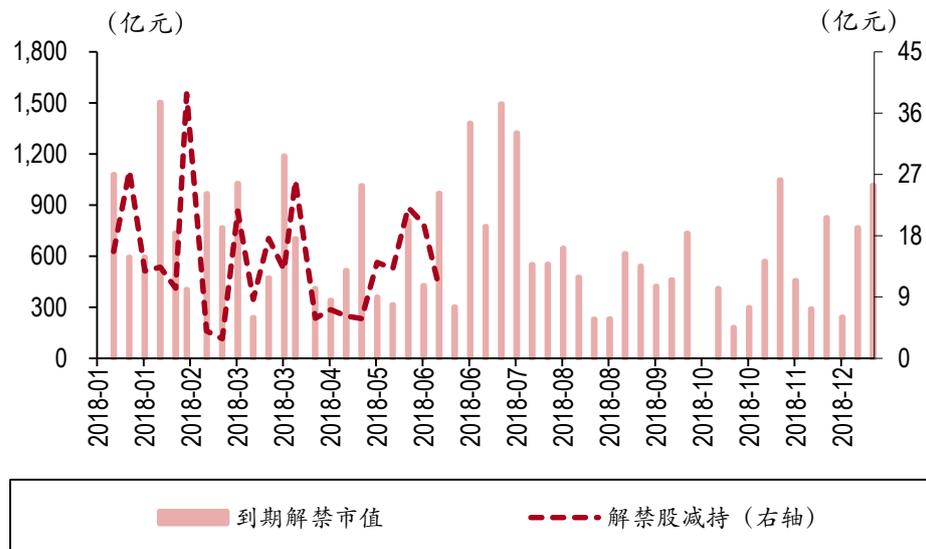
圖表 10 定向增發募集資金為零



資料來源：萬得，中銀證券

當周到期解禁股市規模翻倍，解禁股減持規模大幅下降，未來解禁市值規模在短期下降後將面臨 1 個月的大規模解禁。上周解禁市值 968.53 億元（前值 426.30 億元），環比增量 542.23 億元。解禁股減持 10.36 億元（前值 19.71 億元），環比（-47.4%）。值得注意的是，未來 5 周內按照最新收盤價計算，將有市值近 5,275 億元的限售股解禁。

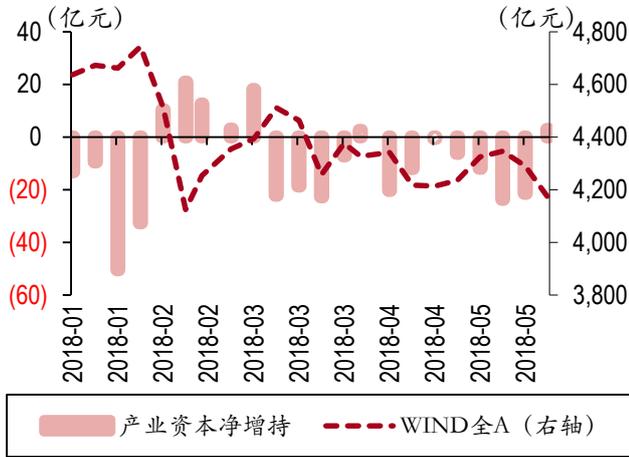
圖表 11 當周解禁市值規模翻倍



資料來源：萬得，中銀證券

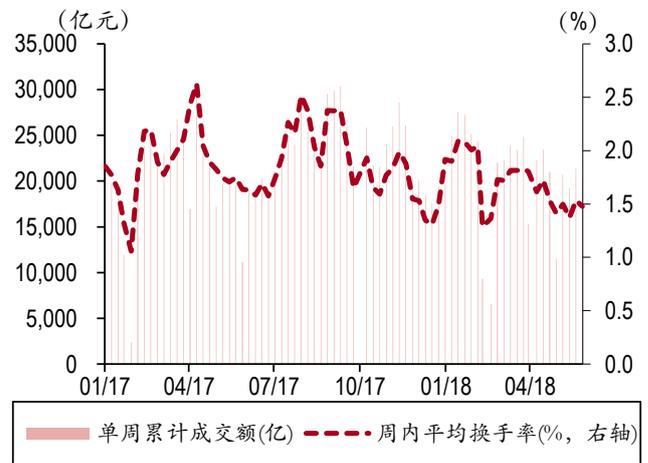
重要股东产业资本净增持 2.99 亿元，占比全 A 股市值 0.07%。上周我国 A 股市场上，共有 351 家上市公司重要股东在二级市场进行了相关交易：其中 199 家上市公司股票被减持，占比 56.70%（前值 61.56%）；152 家上市公司股票被增持，占比 43.30%（前值 38.44%）。

圖表 12. 產業資本淨增持轉為正數



資料來源：萬得，中銀證券

圖表 13. 周內平均換手率有所下降



資料來源：萬得，中銀證券

一周市場成交概況

当周市场单周成交额小幅下降，换手率走弱，行业资金流向情况转暖。上周市场成交情况整体走弱，单周累计成交额 20,250.24 亿元（前值 21,397.45 亿元），规模小幅下降，环比（-5.36%），全市场自由流通换手率 1.48%（前值 1.53%），下降了 0.05 个百分点，市场交易较为稳定。上周行业资金流向转暖，按申万一级行业统计，28 个行业中有近半数行业主力净流入率环比增加，其中，家用电器、食品饮料和休闲服务行业资金净流入率转正，分别为 0.67%、1.76% 和 0.97%。

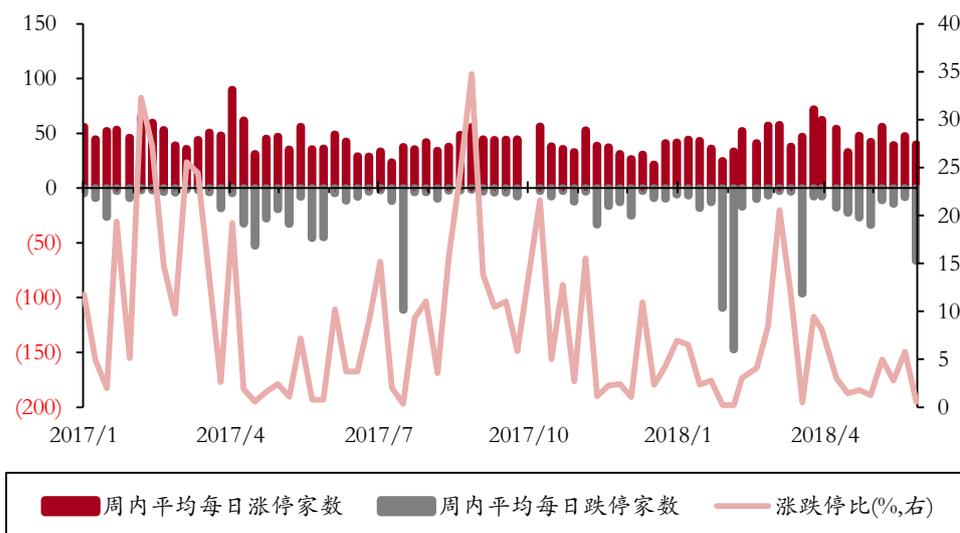
圖表 14. 行業資金流向市場情況轉暖

行业分类	2018/6/1	2018/5/25	2018/5/18	2018/5/11	行业分类	2018/6/1	2018/5/25	2018/5/18	2018/5/11
采掘	-5.11	-8.75	0.88	0.83	农林牧渔	-4.79	-2.77	-1.77	-1.58
化工	-6.18	-4.11	-0.51	-1.43	食品饮料	1.76	-5.69	-0.68	2.07
钢铁	-3.51	-13.13	-8.02	-3.17	休闲服务	0.97	-3.17	-0.89	-0.89
有色金属	-6.86	-8.54	-4.02	0.24	医药生物	-3.58	-1.69	-3.09	-2.43
建筑材料	-4.15	-5.53	-3.02	-3.96	公用事业	-6.15	-6.05	0.09	-2.24
建筑装饰	-3.57	-6.26	-3.34	-1.95	交通运输	-4.17	-1.39	-3.44	-2.44
电气设备	-7.05	-6.42	-4.97	-1.89	房地产	-4.39	-7.87	-6.11	-1.82
机械设备	-5.85	-4.83	-3.14	-2.39	电子	-6.25	-4.95	-4.81	-3.65
国防军工	-10.02	-5.84	-4.15	-6.23	计算机	-4.19	-3.43	-6.01	-4.03
汽车	-4.79	-0.9	-2.48	-0.02	传媒	-5.98	-5.78	-3.77	-4.29
家用电器	0.67	-11.71	-3.78	1.86	通信	-6.89	-3.97	5	-4.05
纺织服装	-1.54	-3.71	-0.47	-3.24	银行	-5.17	-15.28	-4.06	5.72
轻工制造	-2.51	-4.31	-2.38	-0.99	非银金融	-6.53	-8.83	-6.51	-0.86
商业贸易	-2.12	-0.03	-2.79	-1.72	综合	-6.77	-4.35	-6.11	-3.06

資料來源：萬得，中銀證券

当周打板情绪显示市场整体持悲观态度，涨跌停比大幅下降。上周全周市场涨跌停比跌破 1，大幅下降至 0.60（前值 5.78），全周跌停数量超涨停数。其中，5 月 31 日前涨跌停比下降明显，5 月 31 日后呈现上涨回暖趋势。

圖表 15. 漲跌停比下降至 1 以下



資料來源：萬得，中銀證券

風險提示

本報告為客觀市場數據的整理呈現，不構成任何對市場走勢的判斷或建議，也不構成任何對板塊或個股的推薦或建議。

披露聲明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

評級體系說明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买 入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增 持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中 性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减 持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中 性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

風險提示及免責聲明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中銀國際證券股份有限公司

中國上海浦東
銀城中路 200 號
中銀大廈 39 樓
郵編 200121
電話: (8621) 6860 4866
傳真: (8621) 5888 3554

相關關聯機構：

中銀國際研究有限公司

香港花園道一號
中銀大廈二十樓
電話: (852) 3988 6333
致電香港免費電話:
中國網通 10 省市客戶請撥打：10800 8521065
中國電信 21 省市客戶請撥打：10800 1521065
新加坡客戶請撥打：800 852 3392
傳真: (852) 2147 9513

中銀國際證券有限公司

香港花園道一號
中銀大廈二十樓
電話: (852) 3988 6333
傳真: (852) 2147 9513

中銀國際控股有限公司北京代表處

中國北京市西城區
西單北大街 110 號 8 層
郵編: 100032
電話: (8610) 8326 2000
傳真: (8610) 8326 2291

中銀國際(英國)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
電話: (4420) 3651 8888
傳真: (4420) 3651 8877

中銀國際(美國)有限公司

美國紐約市美國大道 1045 號
7 Bryant Park 15 樓
NY 10018
電話: (1) 212 259 0888
傳真: (1) 212 259 0889

中銀國際(新加坡)有限公司

註冊編號 199303046Z
新加坡百得利路四號
中國銀行大廈四樓(049908)
電話: (65) 6692 6829 / 6534 5587
傳真: (65) 6534 3996 / 6532 3371