

策略研究/动态点评

2020年01月03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: 不是吃饭行情, 也勿高估红包行情》
2020.01
- 2《策略: 时隔五年财政再表态, 新能源车添力》2019.12
- 3《策略: 无关税情理之中, 有协议略超预期》
2019.12

主动型外资有望延续流入趋势

2019年12月外资动态跟踪与2020年1月展望

1月展望: 外资正沿景气+估值修复配置, 主动型外资流入有望保持

相比11月, 2019年12月陆股通净流入规模环比高增, 净买入额创历史新高, 但北向资金成交额占全部A股成交额比重较前值有所下滑; 加仓家电、地产、电气设备、建材、机械等, 一定程度显示海外资金正沿着景气+估值修复在做配置; 家电、电气设备、钢铁等北向持股市值占对应板块流通市值比重提升居前。展望2020年1月, 我们认为中美关系处于缓和状态、中美利差仍较阔、横纵向对比下A股仍具较高性价比、资本市场改革开放继续深化等背景下, 主动型外资或仍将保持流入趋势, 关注中美贸易第一阶段协议签署及第二阶段协议谈判启动等。

概况: 2019年12月北向资金净买入额创历史新高

受益于中美关系边际缓和、中国经济弱复苏等因素影响, 2019年12月陆股通净流入规模创历史新高, 累计净买入约730亿元, 环比增长21%; 但交易活跃度(北向资金成交额占A股成交总额的比重)下降, 环比下滑2.86pct至7.36%。分渠道看, 12月沪股通渠道净买入额高于深股通渠道, 而11月深股通渠道净买入额高于沪股通渠道。陆股通持有A股市值1.43万亿元, 较11月增长13%, 占A股流通市值比重2.96%, 较11月上升0.14pct。12月19个北向资金可交易日中仅1个交易日净流出, 净流入天数占比达到95%, 10、11月份占比分别为83%、90%。

大板块: 加仓可选消费/TMT/中游材料, 减仓必需消费

从大板块持仓结构看, 相比11月, 12月可选消费、TMT、中游材料、中游制造、上游资源、金融服务等板块陆股通持仓占比均有不同程度提升, 分别增加0.66/0.41/0.33/0.27/0.17/0.16pct; 减仓必需消费、公共产业等。从大板块持仓市值环比变动看, 相比11月, 12月上游资源、中游材料、中游制造、可选消费、TMT板块持仓市值环比增速均超15%。从大板块持仓市值占比变动看, 12月陆股通持有可选消费、中游材料、中游制造、金融服务等的股票市值占对应板块流通市值比重相比11月提升明显, 分别增加0.30/0.18/0.16/0.16pct。

行业结构: 加仓家电、地产、非银等, 减仓食品饮料、医药生物等

相比11月, 12月家电(白电)、非银金融(券商)、房地产、电气设备(电源设备)、有色金属(稀有金属)等行业陆股通持仓提升居前, 分别增加0.48/0.26/0.22/0.16/0.16pct; 减仓食品饮料(白酒)、医药生物、农林牧渔(禽畜养殖)、公用事业(电力)、汽车等行业, 仓位分别减少0.89/0.55/0.22/0.21/0.10pct。相比11月, 12月陆股通持有家电、电气设备、钢铁、房地产等行业的股票市值占对应板块流通市值比重分别提升0.73/0.25/0.24/0.23/0.17pct。北上资金与南向资金减仓或未显著加仓的行业较为接近, 反映A/H价差并非12月外资调仓的主因。

个股变动: 12月美的集团、华测检测外资持股比例均超预警线

12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: 埃斯顿、韦尔股份、祁连山、索菲亚、新国都、工业富联、金石资源、地素时尚、赛腾股份、远光软件, 北向资金持股比例提升均超1.85pct; 连续半年持股比例提升且提升比例超5pct的个股包括: 红旗连锁、汇川技术、阳光照明、祁连山、赛轮轮胎、工业富联、韦尔股份、益丰药房。12月, 美的集团、华测检测外资持股比例均超过预警线(26%), 我们认为未来或将有更多优质A股达到预警线, 在外部外资持股需求增大+内部资本市场改革开放深化的背景下, 我们认为外资持股比例限制(30%)存在放宽的可能性。

风险提示: 外围市场大幅波动, 全球投资者悲观情绪蔓延; 中美贸易摩擦不确定性增加、人民币大幅贬值; 1月大规模解禁导致市场风险偏好降维; 宏观经济大幅下行风险等。

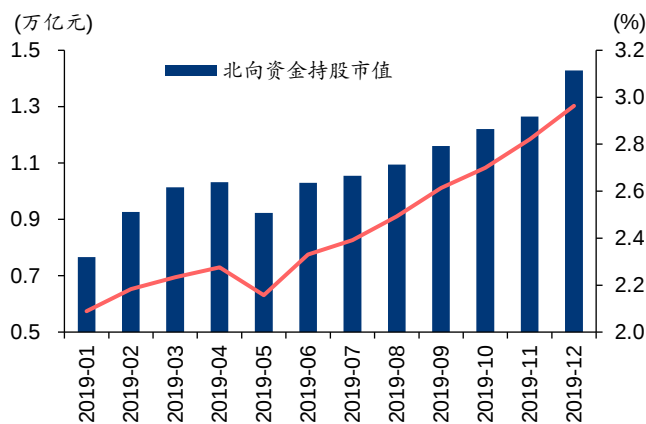
图表附录

图表1：上证综指走势与北向资金流入趋势



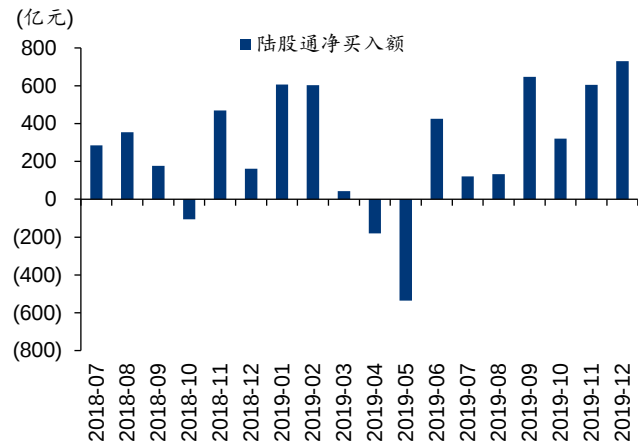
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表2：2019 年 12 月，北向资金持有 A 股市值规模 1.43 万亿元



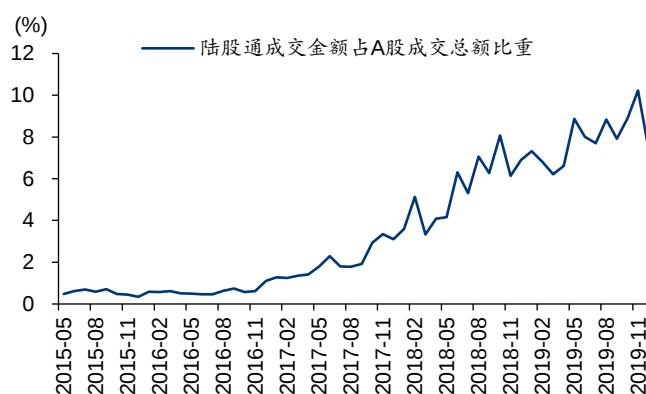
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表3：2019 年 12 月，北向资金累计净买入 730 亿元



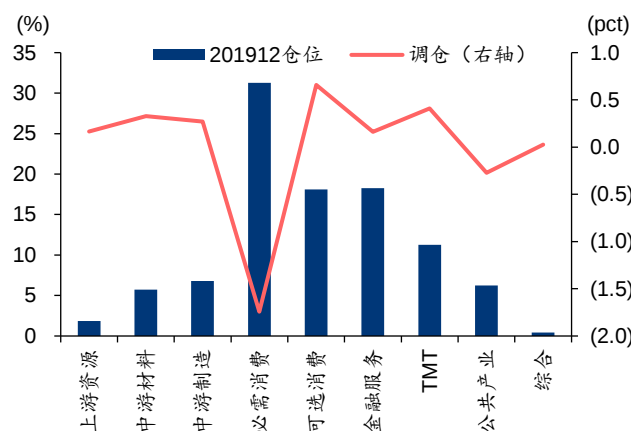
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表4：2019 年 12 月，北向资金成交额占 A 股成交额比重较 11 月下滑



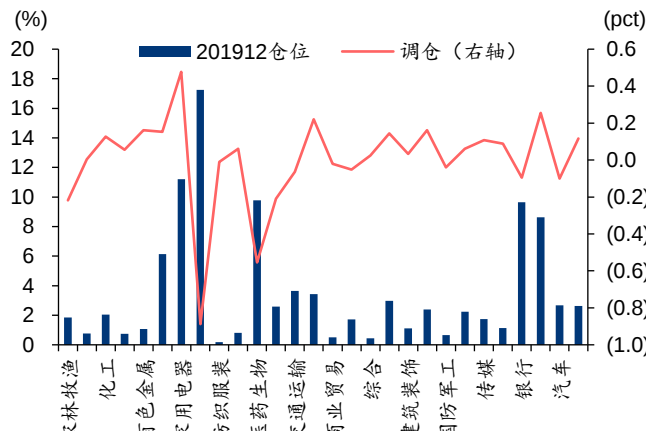
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表5：2019 年 12 月，北向资金加仓可选消费、TMT 板块



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表6：2019 年 12 月，北向资金加仓家电、非银金融等



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表7： 相比 11 月，2019 年 12 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（占流通 A 股）增加（pct）	所属二级行业
002747.SZ	埃斯顿	3.01	通用机械
603501.SH	韦尔股份	2.89	半导体
600720.SH	祁连山	2.64	水泥制造 II
002572.SZ	索菲亚	2.63	家用轻工
300130.SZ	新国都	2.63	计算机设备 II
601138.SH	工业富联	2.43	电子制造
603505.SH	金石资源	2.39	其他采掘 II
603587.SH	地素时尚	2.20	服装家纺
603283.SH	赛腾股份	2.19	专用设备
002063.SZ	远光软件	1.88	计算机应用

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表8： 近 6 个月（2019.06-2019.12），北向资金持股比例持续提升且提升比例超 5pct 的个股

股票代码	股票简称	一级行业	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月
002697.SZ	红旗连锁	商业贸易	1.58	2.21	3.70	3.73	4.33	6.35	7.35
300124.SZ	汇川技术	电气设备	5.60	6.69	6.72	7.79	8.92	10.45	10.87
600261.SH	阳光照明	电子	2.54	3.40	4.28	5.55	6.27	7.46	8.97
600720.SH	祁连山	建筑材料	2.16	3.70	6.67	8.48	9.28	10.56	13.20
601058.SH	赛轮轮胎	化工	1.28	2.58	4.00	6.44	6.49	7.68	8.60
601138.SH	工业富联	电子	3.94	4.27	4.90	6.71	6.90	7.16	9.59
603501.SH	韦尔股份	电子	0.26	1.80	3.62	6.35	9.14	12.95	15.84
603939.SH	益丰药房	医药生物	7.21	7.50	8.20	8.43	9.43	11.46	12.59

资料来源：Wind，华泰证券研究所；注：表中数据为北向资金持股占流通 A 股比重（每月月末）

风险提示

外围市场大幅波动，全球投资者悲观情绪蔓延；中美贸易摩擦不确定性增加、人民币大幅贬值；1 月大规模解禁导致市场风险偏好降维；宏观经济大幅下行风险等。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“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。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。

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。

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力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2020 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

公司评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20%以上

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_7996

