

风险偏好回升 结构性行情可期

核心观点：短期来说，对市场流动性维持谨慎看多，虽然基金发行维持低位，境外投资者资金持续流出；不过两融余额度的持续回升，沪股通的持续流入，基金仓位维持相对高位，都显示了风险偏好的上升，叠加英国脱欧事件落地，证监会 IPO 供给的控制，7 月解禁禁环比大幅减少，利好 A 股结构性行情的启动。

资金供给面有所好转，显示 A 股风险偏好开始回升。

EPFR 数据显示在截至 6 月 22 日的一周中，约有 4.9 亿美元资金流出中国/香港股市（剔除中国本地基金），是 2 周资金流入后连续第 2 周资金流出。自去年六月初至今，海外投资者已从中国/香港地区股市撤出约 295 亿美元。英国脱欧，全球经济不确定性的加强，资金从股市涌向避险资产。

两融余额回升，显示市场在外围风险事件落地之后，风险偏好有所上升。截至 6 月 27 日，沪深两市融资融券余额为 8448.86 亿元，从 5 月 30 号的 8209.08 亿持续震荡回升，

最近沪股通的持续流入也反映了风险偏好的上升。近 20 个工作日沪股通资金总体仍呈持续流入态势，累计流入共计 153.92 亿元。截止 A 股收盘，沪股通净流入 1.36 亿元，当日额度剩余 128.64 亿元。

投资者的情绪略显冷淡，需要赚钱效应的进一步提升才能扭转趋势。中国结算最新月报数据显示，截至 5 月末，A 股市场 10687.55 万个投资者中，空仓投资者数已高达 5574.78 万人，较 4 月份增加 155.06 万人。这是自去年 7 月以来，第十个月度新增空仓投资者数过 100 万的月份。而从空仓投资者占比来看，5 月份空仓投资者占比也是去年来最高，达到了 52.16%。不仅延续了 3 月、4 月过半投资者空仓，而且再创新高。

基金仓位维持高位，看好后市。偏股型基金微微加仓 0.04%，当前仓位 61.73%。其中，股票型基金仓位上升了 0.62%，标准混合型基金下降了 0.03%，当前仓位分别为 86.28%和 58.65%。

需求面维持低位，短期 A 股资金压力无忧。

证监会严控 IPO，发行数量与规模每月趋于平稳，不会给市场造成大的冲击。6 月 17 日，证监会按法定程序核准了 7 家企业的首发申请，上交所 2 家，深交所中小板 2 家，创业板 3 家。当前 7 家公司已全部公开招股说明书、筹资总额预计为 71.65 亿元。

股票型基金低位平稳发行，平均募集规模 4 亿。上周新发基金 16 只，数量与上上周持平，其中债券型 8 支，平均规模 2 亿，股票型 6 支，平均规模 4 亿。

7 月份解禁市值环比减少七成，A 股抛售压力剧减，短期利好市场稳定。7 月份合计限售股解禁市值为 779.71 亿元，比 6 月份的 2646.03 亿元，减少了 1866.32 亿元，减少幅度为 70.53%。目前计算为 2016 年第二低。

研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139824

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房

免责声明

本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。