

北上资金周流入放缓 消费和基建龙头受青睐

本报记者 牛仲逸

上周A股市场整体维持缩量运行格局,而在此期间,北上资金依然呈现出净流入状态。分析指出,2600点一线的A股,机会远远大于风险,逆周期配置窗口悄然开启。北上资金再度逆市抄底,也从侧面反映出A股吸引力正在不断上升。

周流入力度放缓

Wind数据显示,上周北上资金共计净流入47.08亿元,沪股通方向净流入20.23亿元,深股通方向净流入26.85亿元。

具体看,上周北上资金净流入金额主要集中在12月13日。13日陆股通全天合计成交金额为232.58亿元,净买入金额66.19亿元。具体来看,沪股通累计成交金额127.04亿元,成交净买入34.56亿元;深股通累计成交金额105.54亿元,成交净买入31.63亿元。

从北上资金周流入角度看,上周北上资金净流入47.08亿元,未能延续此前两周连续超百亿元的流入力度。12月3日-7日这一周北上资金净买入125.82亿元,沪股通净买入97.42亿元,深股通净买入28.4亿元。而11月26日-30日,北上资金净流入109.85亿元。

纵观北上资金四季度动向,呈现先抑后扬势头。10月份北上

资金累计净卖出高达105亿元,成为今年年内最大规模单月净卖出,也是互通机制运行以来,单月第三大净卖出。

不过10月份北上资金成交却逆市活跃。据广证恒生统计,从对应上证和深证指数日均成交额方面,沪、深股通分别环比提升至11.82%和6.53%,特别是沪股通北上成交金额占指数成交比例连续创下历史新高。

而11月份,在前期部分蓝筹股调整明显的情况下,外资抄底意图尤为明显。数据显示,北向资金单月净流入超过100亿元的月份共有26次,而单月净流入超过400亿元的仅有3次,2次都发生在今年,一次是5月份,一次则是11月份,另外1次发生在沪港通开通当月——2014年11月。11月北上资金净流入469.13亿元,其中,11月2日,北上资金净流入再创历史新高,达173.85亿元。

进入12月份后,北上资金净流入脚步略有放缓,截至14日,12月共计净流入172.90亿元。

分析指出,本轮A股深度调整已经进入尾声,A股长期底部区域基本明朗。目前是在市场底部精选优质个股,博取长期投资回报的较好时间窗口。而中国资本市场体量巨大,足以令各种不同风格的资产管理公司进入其中并服

务其客户。随着A股纳入MSCI、富时等国际指数,预计将吸引大量海外资本。

龙头股仍受青睐

成交活跃股方面,沪股通前十大成交活跃股中,招商银行、恒瑞医药、贵州茅台、中国中车、国电南瑞、兴业银行、伊利股份、中国铁建、青岛海尔、保利地产、民生银行、华夏幸福、中国建筑、长江电力等个股上周实现北上资金净买入,分别为6.10亿元、2.91亿元、2.79亿元、1.04亿元、0.96亿元、0.79亿元、0.77亿元、0.69亿元、0.65亿元、0.63亿元、0.49亿元、0.48亿元、0.20亿元、0.18亿元。

而上汽集团、洛阳钼业、中信证券、中国石化、中国平安、建设银行、中国国旅、海螺水泥则遭遇北上资金净卖出。

深股通前十大成交活跃股中,美的集团、格力电器、分众传媒、泰格医药、天齐锂业、招商蛇口、华兰生物、平安银行、大华股份、华东医药等个股上周实现北上资金净买入,分别为7.60亿元、5.65亿元、2.52亿元、2.10亿元、1.55亿元、0.92亿元、0.63亿元、0.51亿元、0.33亿元、0.26亿元。

而爱尔眼科、万科A、洋河股份、乐普医疗、科伦药业、立讯精密、五粮液、中兴通讯、海康威视

则遭遇北上资金净卖出。

对比上述数据可见,美的集团、格力电器、贵州茅台等消费龙头依然受到北上资金的青睐。中信建投行业研究指出,近十年来家电行业PE中位数为21.54倍,均值23.6倍,最低是2012年的12.34倍,最高是2008年的150倍,2017年底行业估值22.2倍,2018年受地产后周期的影响以及行业渠道库存高企,业绩增速放缓,伴随市场偏好下行家电板块估值当前12.44倍PE,已经接近2012年的估值底部,配置价值凸显。

此外,中国中车、中国铁建、中国建筑等基建龙头也受到其青睐。

影响蓝筹股定价权

从陆股通开通以来看,北上资金被市场冠以“聪明资金”头衔,其精准的“高抛低吸”能力得到市场认可,但是更要看到,随着外资所占比重的不断加大,A股未来的市场生态格局也必然受到影响。

“目前来看,外资对A股的影响力持续放大,特别在部分蓝筹股上话语权已经变得很大,需要全面看待对市场波动和选股风格释放的双重影响。”一市场人士表示。

但也有分析指出,外资是否会成为A股最大的资产配置方,暂时不能一概而论。当前借鉴日本、韩国经验来看,可以预期合理未来外资在A

股的总市值的占比为10%左右,而A股未来的发展依靠的是内生性的推动,而外资只能起促进作用。

中信证券策略分析师秦培景表示,外资将成为股市占比最高的机构投资者,达到公募基金的两倍,保险资管的三倍。在此过程中,最终蓝筹股定价权预计将会逐步从公募基金转移至外资手中。股市估值体系也会逐渐向发达市场靠拢,股票间的分化大势不可逆转。

“A股估值在全球具有较高的吸引力,以及资本市场国际化进程不断加速推进,都给外资大幅流入创造了条件。”这一观点已成为市场普遍共识,而联讯证券对未来外资流入情况做了分步预测。未来5-8年保守估计外资净流入超4万亿元,约占流通市值的11%。乐观一点估计,外资占比达到流通市值的20%是完全有可能的,那么净流入或超10万亿元。

该机构进一步指出,外资配置主要偏好大消费和大金融,过去三年这两大板块也是表现最好的。从韩国股市国际化的经验看,外资占比快速上升和波动率下降是趋势。

随着国内政策的不断放松,以及资本开放的加大,增量资金将同时来自国内外,由于国内资金具有更高的成长偏好属性,未来A股的风格会更加均衡,形成“价值搭台、成长唱戏”的局面。

券商论道

市场下调空间有限

□东吴证券 孙玮

上周,市场从前半周的波澜不惊到周四周五的跌宕起伏,投资者也跟随指数坐了一把过山车。原本静待市场方向选择的投资者一时间又失去了方向,多空切换速度之快让大多数投资者都难以判断未来市场究竟去往何方。但拨开迷雾看本质,上周五的下跌虽然周末效应尽显,盘面热点匮乏,但在整体缩量的情况下,下方空间极为有限,不必对上周五的下跌过于担忧。

在市场与政策双重影响下,前期低点2449点对于指数的支撑力度极强,在没有极端消息影响下很难轻易击穿。

目前市场注意力主要停留在两点,一是对外关系紧张与缓和,另一点则是对于上市公司经营及股权安全与否的担忧。从目前来看这两点都在不断的改善,且有进

本周趋势 看涨

中线趋势 看平

本周区间 2500-2600点

本周热点 创业板50,科技股

本周焦点 集成电路、次新股

一步向好的趋势,这样指数就很难在短时间聚集大量空方力量去击穿前期低点,因此下跌幅度极为有限。但目前从上周四上涨的成交量能来看,市场中愿意追涨的资金也略有不足,因此短期操作我们需要有逆向思维,不必急于下注。

盘面上,上周五5G板块虽然获利盘涌出短线杀,但作为明年确定性最大的板块,后市仍会有反复活跃的机会,品种选择上可暂时抛开业绩方面的因素,转而关注有低位补涨需求的品种。

与5G相类似的还有大基建、高铁等板块,由于相关行业产业链较长,对我国经济稳定发展有非常重要的作用,市场对于相关的政策预期仍然较强,后市也可积极关注。而医药医疗器械相关品种则需要回避,等待市场估值重新定位后再做打算。大金融方面券商在回落后仍可积极布局,作为本次反弹大资金反复运作的品种,后市仍会有反复的机会。而中国平安通过的回购计划也会给市场注入一针强心剂,后市可积极关注。

震荡格局仍将延续

□银泰证券 陈建华

上周A股冲高回落,沪深两市整体延续弱势格局,期间沪指2600点得而复失,深证成指一度站上60日均线,但在经过上周五的调整后再度回到各条中短期均线下方。盘面看两市依然缺乏明确的投资主线,同时成交量持续保持在低位,资金参与意愿相对有限。预计未来一段时间A股将继续以震荡整理为主,沪深两市走出超预期行情的可能性不大。

首先从政策面看,虽然在经济持续放缓的背景下国内稳增长意愿有所增强,但管理层出台激进刺激政策的可能性仍相对有限,其将在一定程度上制约两市运行空间。相关会议指出,要继续打好三大攻坚战,保持经济运行在合理区间,进一步稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期,提振市场信心。就实体经济而言,在下行

本周趋势 看平

中线趋势 看多

本周区间 2500-2700点

本周热点 优质成长、价值龙头

本周焦点 外围市场走势

压力持续存在的背景下管理层稳增长力度虽然预计将有所增强,但为实现促改革、调结构等宏观目标,国内重走老路刺激经济增长的可能性相对有限,这也决定了管理层不大可能推出激进的刺激政策。

其次,12月13日央行行长易纲发表主旨演讲,指出“当前中国经济处于下行周期,需要一个相对宽松的货币政策,但宽松的货币条件必须考虑外部均衡,也不能太宽松了,因为如果太宽松,利率太低,会影响汇率”。我们认为这表明了未来一段时间国内货币政策的基调,即虽然经济下行要求宽松的货币环境,但受汇率等因素制约,货币宽松的空间可能相对有限,尤其在12月美联储仍将为进一步加息的背景下,国内货币政策短期明显调整的可能性不大。货币政策空间受限将在一定程度上制约投资者的做多热情,后期沪深两市大概率将延续震荡格局。

此外,外围事件不确定性同样将对A股运行形成拖累。

综合分析,未来一段时期A股仍将延续多空僵持的格局,沪深两市仍将以震荡整理为主。

年底呈现弱势防御

□申万宏源 钱启敏

上周上证指数围绕2600点震荡整理,上攻乏力,量能萎缩,最终收于2600点下方,显现弱势防御的特点。从目前看,年内仅剩最后两个交易周,市场层面出现转机的可能性不大,以抵抗性调整为主,且战且退,考验2500-2550点区间支撑。同时,可关注年末政策面动向。如有超预期政策出台,股市行情也将有所反应。

本周趋势 看平

中线趋势 看空

本周区间 2500-2700点

本周热点 优质成长、价值龙头

本周焦点 外围市场走势

来的新低,处于半固化、半封冻的状态。从目前看,年底前平稳过渡将是短线行情的概率事件。

从短线市场影响因素看,一是在时间上年内已所剩无几,今年总体下跌已成定局,后面已是“垃圾时间”。二是在资金上又到了机构年终结账阶段。三是海外市场动荡,尤其近期美股跌势明显,牵动全球市场联动共振。上周五道琼斯指数再度大跌将近500点,将对本周初亚太市场形成新的考验也包括相对疲弱的沪深A股。因此总体看,就市场层面而言,短线大盘弱势盘跌,向下考验2500点以及2500点支撑可能性较大。

最后,从政策层面看,年末阶段关注点较多。在当前继续做好“三大攻坚战”、“五个坚持”、“六个稳”的基础上有没有新的政策亮点值得投资者密切关注。如果有超预期的政策利好出台,股市也将做出积极响应,呈现新的市场格局,投资者可积极响应、顺势而为。

利好叠加 航空股估值修复行情可期

本报记者 黎旅嘉

板块仍有向上动力

上周五,中信一级行业全数“收绿”,主题行业方面,亦呈现全线修的格局。在这样的背景下,航空指数全天呈现出低开低走的弱势格局,截至收盘,航空指数下跌2.72%。

年初以来,航空运输业整体面临的外部环境变化较为剧烈,不过近期,变动趋势总体对民航运输业是有利的。因而自10月下旬板筑底回升过后,虽然近几个交易日航空板块再现弱势调整,但由于外部环境好转以及油、汇方面的利好,仍有不少投资者对航空股表示关注。

兴业证券指出,航空股历史PB的低点一般出现于盈利和预期

的低点。当前三大航PB处于相对低位,贴近历史区间的下轨。从基本面角度看,紧供给弱需求供需仍在改善通道中;从外围因素看,2018年10月以来油价大幅下跌,2019年油价均值同比大幅上涨概率较小,同时人民币虽然贬值预期尤在,但是贬值幅度和对业绩的影响程度超过2018年概率较小,总体看明,明年外因因素和盈利都将大概率相对改善。因而航空股于业绩预期和估值的低位,持有胜率较大。

而从基本面来看,此前市场关于航空需求的疑虑也已逐渐消散。分析人士表示,当前行业整体趋势向上;叠加政策利好,外部因素好转,目前板块估值整体已存在一定安全边际,估值与风险收

益比具有一定吸引力,有望展开估值修复行情。

风险收益比提升

招商证券指出,当下航空业仍然是高β品种,但竞争格局优化后的α值得期待。从基本面来看,其实油价和汇率仅仅只是股价上涨的“借口”,本质则是“风险收益比”的提升。

中信证券认为,航空股具有典型高Beta属性,表现为大幅跑赢或跑输沪深300指数。例如,南航2007年超额收益398%,2009年-2010年则为83%,2014年-2015年为88%,2017年为49%,上述年份的最大特征是沪深300指数表现出明显的系统性机会;2008年、2011年-2013年

及2018年则为显著跑输,这些年份最大特征是市场处于系统性下行当中。

进一步来看,中信证券强调,虽然当前油价下跌利好航空股估值修复,但板块的系统性超额收益拐点或仍需等待。该机构还认为,当前原油价格持续下跌,2018年11月布油均价增速环比超30%,相对于油价大涨成就2014年底起步的一轮显著超额收益,目前所处市场环境、经济发展阶段、汇率环境及油价的预期下跌幅度均有明显不同,故本次对航空影响明显弱于上次油价下跌。而外部因素好转则会进一步利好市场估值修复。在这样的背景下,高Beta属性的航空股或明显受益。

券商板块,民生证券表示,从11月经营数据来看,经营数据环比改善,但是行业整体业绩同比增长仍持续承压,大型证券公司经营稳健、抗压能力较强,业绩的韧性要强于中小型证券公司。

政策面上,资本市场对外开放持续加码,11月交易所就上市公司回购股份征求意见,退市新规落地促进资本市场健康发展,同时监管层鼓励各方资金帮助有发展前景但暂时陷入经营困难的上市公司缓解股票质押困境,并购重组、券商集合资管方面规则持续优化,引导行业健康发展。科创板积极推进有望为券商投行带来增量收入。估值方面,政策托底效应显现,板块估值企稳,并且已经有所修复。

缩,另一方面是医药板块的再度调整。

该机构还表示,从技术形态看,目前指数形成了高点逐步下移,低点逐步抬高的三角形整理形态,且伴随着成交量的迅速萎缩,短期可能会迎来一次方向性选择,但考虑到年末的资金效应和连续

将占优。该机构表示,2019年成长股占优有几大信号:首先是估值信号,从大小盘相对估值的角度,当前申万大小盘估值比为0.62,大中盘估值比为0.71,均是近十年来的最高值,可以说当前大小盘估值比已经处于较为极端的状态,大小盘估值比继续

上行的可能性极小;其次是利率信号,当前十年期国债利率突破3.5%的关键点位,从历史上来看基本是小盘股相对占优的重大信号。此外,经济周期信号同样显示,历史上流动性宽松和经济下行重叠情况下,毫无例外小盘风格较为明显。(黎旅嘉)

缩,市场如果出现无量突破也不一定会形成趋势,短期看权重股走势较强,可能带领大盘向上突破。但从市场热点看,只存在一些细分板块走强,而基本看不到大的分类板块有整体机会,因此目前操作上依旧建议以观望为主,等待趋势明朗。(黎旅嘉)

首先,从市场层面看,中性偏弱的态势明显。大盘走势波澜不兴,乏善可陈,即便公募基金又到了年末排位赛的关键阶段,但今年也是意兴阑珊,明显缺乏做多动力。市场成交量极度萎缩,创出近4年

以来的新低,处于半固化、半封冻的状态。从目前看,年底前平稳过渡将是短线行情的概率事件。

上证指数周跌0.47%

上周五,两市量能方面出现明显萎缩。从盘面交易情况来看,在近期外围市场的调整中,A股市场同样承压明显。一方面,各主要指数皆自反弹后的阶段高点悉数回落,赚钱效应亦有所下降;另一方面

创业板指周跌2.28%

创业板公司作为新经济的代表,是2010年-2015年作为拉动经济增长的新动力。不过自本轮市场调整以来,中小创表现一直较为疲弱。近期市场观望心态浓厚,导致主力资金持

续流出。不过,随着市场信心的再度提振,后市流出力度有望逐步减缓。

招商证券强调,在经济回落、企业盈利下行、外资存疑的背景下,价值投资风格会受到抑制,而对并购、回购的鼓励,利好中小市值风格和