外资买意强 A股吸引力凸显

□本报记者 吴玉华

近期，北上资金持续流入A股，并呈现加速态势。Choice数据显示，进入2019年，1月份迄今已有13个交易日，13个交易日北上资金累计净流入341.32亿元，其中1月18日北上资金净流入84.21亿元，创近期净流入新高。

分析人士表示，外资加速流入是A股市场开放加深和制度建设推进的必然结果，A股对于海外资金的吸引力在持续提升，预计2019年仍将有大规模的外资进入A股。同时北上资金加仓布局的个股从短期来看，将受益于增量资金流入带来的流动性优势，在回调行情中更具防御性；而随着市场反弹的纵深进行，后市相关个股有望延续强势表现。

北上资金流入强劲

进入2019年，A股市场震荡反弹，走出向上趋势。截至1月18日，Choice数据显示，北上资金累计净流入341.32亿元，其中沪股通、深股通累计净流入金额分别为204.91亿元、136.41亿元。1月份以来的13个交易日中，仅有1月14日北上资金出现净流出，但1月14日之后的四个交易日，北上资金连续净流入，上周北上资金累计净流入170.30亿元，周净流入金额为2019年1月份以来的新高。

对比前几周来看，进入2019年的交易日后，1月的第一周，北上资金累计净流入13.71亿元，1月的第二周，北上资金累计净流入157.31亿元，再到上一周，北上资金累计净流入170.30亿元，北上资金流入出现加速状态。同时，1月18日北上资金单日净流入的84.21亿元也是1月以来的净流入新高。

作为A股市场增量资金的重要来源，北上资金的强劲流入也助推了A股市场的反弹。上周上证指数累计上涨1.65%，报收2596.01点，上证50累计上涨2.67%，表现优于沪深300和中证500，同时也好于中小板指和创业板指。上周沪深300累计上涨2.37%，中证500累计上涨0.76%，中小板指累计上涨1.29%，创业板指累计上涨0.63%。

对于北上资金的强劲流入，东方证券表示，外资呈现大幅净流入是A股市场开放加深和制度建设推进的必然结果，往后的吸引力还将继续提升。具体表现为，第一，回购制度已落实到交易所规则层面，规范性以及规模均有明显提升，显示出了A股上市公司对于自身价值的维护和肯定。第二，停复牌制度的规范，以及即将到来的科创板和注册制，都将提升A股市场的深度以及和国际市场的接轨程度，为外资流入做好准备。此外，方星海近期的讲话，也重点提到了要进一步的采取措施活跃交易，资本市场无论是期货还是现货，做多、做空双方都要给予充分的手段，让市场充分博弈。

消费白马持续受青睐

北上资金强劲流入A股市场，具体活跃于哪些板块个股呢？从沪股通和深股通的十大活跃成交股统计来看，北上资金仍活跃于消费白马股，上周如贵州茅台、恒瑞医药、青岛海尔、美的电器、格力电器、五粮液等消费白马股加仓明显。上周北上资金净流入明显的个股中，贵州茅台获得26.01亿元的加仓，美的集团获得8.27亿元的加仓，格力电器、五粮液均获得超过5亿元的加仓。

Choice数据显示，上周两市共35只个股跻身沪股通、深股通十大活跃股榜单，其中沪市的贵州茅台、恒瑞医药、招商银行、伊利股份、中国平安均5次上榜，青岛海尔、中信证券4次上榜；深市的美的集团、格力电器、五粮液、海康威视、洋河股份、万科A均5次上榜，平安银行4次上榜。

从北上资金成交额来看，上周北上资金十大活跃个股交投均较为活跃，35只个股中仅4只个股北上资金成交金额不超过10亿元，其中中国平安、贵州茅台、格力电器北上资金成交金额均超过百亿元，中信证券、五粮液的成交金额也超过80亿元。

从十大活跃股中的北上资金净流入情况来看，上周净买入金额居前的个股有沪市的贵州茅台、恒瑞医药、青岛海尔、工商银行、招商银行、中国国旅、三一重工、中信证券、农业银行和深市的美的集团、格力电器、五粮液、平安银行、牧原股份、海康威视、洋河股份、万科A、华东医药、大华股份、大族激光、老板电器，北上资金净买入金额均超过1亿元，其中贵州茅台的北上资金净买入金额达到26.01亿元。而在十大活跃股中，上周出现净卖出的个股仅有4只，分别是沪市上海机场、中国平安和深市的康得新、智飞生物，分别净卖出0.67亿元、0.31亿元、1.35亿元、0.27亿元。

从上述数据来看，上周北上资金买入意愿强劲，多股净买入金额超过1亿元，出现净卖出现象的个股占少数。从行业上来看，上周食品饮料、家用电器、银行净流入居前，分别为36.59亿元、23.07亿元和22.75亿元。纺织服装、国防军工、轻工制造小幅净流出，分别为0.30亿元、0.27亿元、0.20亿元。

对于北上资金活跃于消费白马股，东方证券表示，从资金和持股方面来看，外资对于权重白马股的定价权和影响进一步加深，需要更加重视今年外资（以及养老金、社保金甚至是银行理财资金）对于估值和风格的影响，即外资流入流出影响估值，而外资的配置则会深刻影响风格。

A股吸引力凸显

据东方证券估算，若2019年MSCI纳入A股比例提升至20%，以及A股纳入富时罗素和标普道琼斯指数，分别可以带来660亿美元、100亿美元左右的资金流入，考虑到陆股通的流入规模和QFII额度的扩张，2019年外资6000亿的净流入达成概率较高。东方证券表示，A股对于海外资金的吸引力在持续提升，2019年外资流入有望加速。

1月14日，国务院批准合格境外机构投资者（QFII）总额度由1500亿美元增加至3000亿美元，这是继2002年以来的第五次上调，也是幅度最大的一次。华泰证券认为，QFII额度翻倍进一步满足了外资投资A股市场的需求，利于吸引外资流入；伴随FTSE纳入A股、MSCI提高A股纳入因子等落地，外资在A股市场的定价权有望提升。建议重视外资配置方向，如食品饮料等消费。

对于后市，华泰证券表示，行业配置关注政策刺激和逆周期景气板块，关注建筑/券商/军工/通信板块。政策刺激板块，建筑主要受益于流动性边际宽松、发改委相关项目批复力度加大、信用传导加速落地；券商受益于资本市场改革、直接融资提升。逆周期景气板块，军工、通信受益风险偏好提升和行业变革加速。中期配置，建议关注科技成长（通信+军工）+大金融（银行、非银、地产）。主题投资继续关注自主可控（北斗、5G）、大基建链相关主题，短期关注春节贺岁档电影主题。

联讯证券表示，无论是从国内政策层面，还是从外围环境角度，当前股市的风险偏好有望得到一定程度提升，春季行情可期，看高到2700点一线。近期美股的反弹、原油价格的修复和人民币的升值都表明，全球风险偏好处于修复期，A股也将大概率跟随，春季行情陆续展开。从配置逻辑上看，权重股将更受青睐，一方面风险偏好提升有利于刺激大盘权重股，另一方面，QFII额度的提升，外资的加速流入，他们对权重蓝筹偏好更强。权重股着重推荐大金融（银证保均可关注）和大消费，大消费中的食品饮料有望得益于春节销售旺季的拉动，医药板块则是超跌反弹，家电则受益于即将推出的刺激家电政策，汽车也值得重点关注。其次，预计这轮春季行情风格会比较均衡，在权重搭台的背景下，题材也会继续有所表现，近期可以重点关注国企混改（近日发改委提出加快推出第四批100家以上混改试点）及逆周期板块的农林牧渔（春节通常是猪肉消费旺季）。前期表现较好的通信、军工、传媒等板块可以跟踪关注，仍有望继续表现。

■ 券商论道

短期存量博弈格局难改

□东吴证券 孙伟

上周市场走势先抑后扬，整体维持窄幅震荡上行的趋势。燃料电池、煤炭、光伏、创投、5G等板块本周虽有活跃但由于成交量能并未有效放大，板块热度持续性较差。但随着大消费、券商、银行等权重品种回暖，指数或将继续缓步向上拓展空间。

受QFII额度扩容消息影响，本周以白酒为代表的大消费、银行、券商等权重品种开始企稳向上反弹，市场重现喝酒吃药行情。资本市场的逐步开放对于净化市场环境，增强市场活力有较好的推动作用，也会带动QFII重仓股及大金融概念走强。短期看利好预期下相关概念仍将会有不错表现，也会带动大盘打开上升空间，后市可继续积极关注。

但市场目前存量博弈的迹象仍较为明显，市场整体维持在1300亿水平附近，增量资金入场迹象仍不明显。随着权重品种的走强，游资主导的次新连板等概念则暂时偃旗息鼓，市场风险偏好明显下降。存量博弈的另一佐证则是短期热点持续能力较差。市场目前对消息面变化的正反馈十分明显，但板块热度持续时间则与该板块所处位置有关，低位板块受关注度明显强于前期有过一定涨幅的品种，低位板块的持续时间也明显较强。

从龙虎榜及沪港通资金流向来看，大消费医药表现回暖与机构、外资流入不无关系，机构从高位强势板块调入低位板块的路径也较为清晰。其中困境翻转的逻辑明显受到了资金的认可，以券商和光伏行业为例，由于行业板块已经经历了行业的最低谷，具有十分明显的安全边际，无论从基本面还是消息面来看，未来都将向好的方面改善。在未来整体环境不确定性增大的今天，不失为一种较好的投资思路。

操作策略上，困境翻转逻辑下的券商和光伏板块依然值得重点关注。而前期涨幅较大的其他品种则不建议继续介入，可逢高减磅，整体仓位仍不宜过重，静待年报时点的到来。

阴阳互错的走势还将持续

□申万宏源 钱启敏

上周沪深股市阴阳互错，震荡上行，上证指数接近2600点关口。从盘口看，热点多元，轮动频繁，市场人气有所活跃，对春季行情的期待有所上升。展望后市，多空拉锯、阴阳互错的走势仍将持续。宏观经济基本面、市场成交量、个股“黑天鹅”以及春节假期因素将成为左右行情趋势的重要因素。

首先，虽然短线市场震荡走强，但多空分歧较大，博弈性较强。一方面，政策利好不断。包括央行继月初全面降准后，上周又通过公开市场操作释放资金1.16万亿元，创单周历史新高；证监会领导建议取消新股上市涨跌停限制，券商通道拟向私募量化再次开放；全国人大常委会授权国务院提前下达部分地方债规模，力求实现稳投资稳增长等。都成为激发多头人气的重要抓手。同时北上资金源源不断，在MSCI占比提升、纳入罗素指数、沪伦通等潜在预期下外资日均流入达到20亿元，也成为市场活跃的新生力量。另一方面，从已经披露的PMI指数、进出口外贸数据、新增信贷和社会融资规模等宏观经济数据看，经济下行压力持续加大。同时，新年以来大小非限售解禁后大股东减持预告已经接近200份，涉及近百家上市公司，可谓离场脚步慌忙忙、急匆匆。此外，个股业绩“黑天鹅”频现，雷声滚滚。其中既有康得新、康美药业、三安光电等“两康三安”业绩黑洞，也有常铝股份等因商誉巨额计提业绩由正转负，出现巨亏。绩优股的地雷引爆对市场的杀伤力巨大，甚至可能引发信仰危机，也加剧投资者的谨慎心理。

展望后市，一是国家统计局即将公布2018年全年及四季度GDP增速，或为2019年经济增速定调，同时还包括固定资产投资、房地产市场、社会零售消费、规模以上工业产值等其他宏观经济数据。市场还将等待基本面靴子落地。二是市场成交量变化。从周线看，最近两周沪深大盘缩量反弹，量价背离，后市如要再接再厉，需要有更大成交量的配合，但就目前存量博弈的情况看，两市日成交3500亿元存在明显瓶颈，继续放量难度较大。三是在一系列个股“黑天鹅”持续曝光后，后续还没有其他的“黑天鹅”暴露。如果“黑天鹅”“地雷阵”持续引爆，将严重挫伤投资者对白马股的持股信心，使风险偏好趋于保守。此外，目前离春节长假仅有几个交易日，周期性的节日情结也将反复出现，加之近期海外股市、汇市、油价、金价表现动荡，投资者能否重仓持股、安心过节有待考验。因此从上述因素总体来看，多空拉锯、边走边看仍将是短线行情的基本节奏和基调。

从操作上看，投资者面对热点轮动，涨跌频繁，题材为主、较难把握的特点，建议半仓持股，谨慎追涨，保持灵活弹性。

竞争格局重塑 仿制药龙头强者恒强

□本报记者 叶涛

上周，国务院办公厅发布《国家组织药品集中采购和使用试点方案》通知，在北京、天津、上海、重庆和沈阳、大连、厦门、广州、深圳、成都、西安11个城市进行带量采购试点。机构分析认为，带量采购挤压药价水分，减少流通中寻租、交易成本、占款等费用，长期看利好仿制药企业产品梯队建设和原料药-制剂一体化生产能力，医药行业可重点关注医药大消费、医疗服务和医疗器械领域等。

估值修复可期

1月17日下午，国务院办公厅发布《国家组织药品集中采购和使用试点方案》。作为4+7城市带量采购的正式版，标志着带量采购的真正落地。

带量采购的核心还是通过降低药价和进口替代来从长期层面保障医保资金支付的安全性。认为医保支付价的限定，首先符合给医保基金减负的核心目的。对于中标厂商的品种，保证了患者层面使用的积极性。国家组织药品集中采购和使用试点，目的是实现药价明显降低，减轻患者药费负担；降低企业交易成本，净化流通环境，改善行业生态；引导医疗机构规范用药，支持公立医院改革；探索完善药品集中采购机制和以市场为主导的药品价格形成机制。

为此，文件明确了国家对于集采推进的坚决性，从国家层面督促和保证集采的进度和长期稳定预期；从政策角度给予药品采购流程、药品使用量、药品供应、药品质量等方面的保证；完善配套措施，包括对医院及药厂的监督和激励、医保支付、联合采购办公室的成立等。

平安证券表示，第一批带量采购试点结果出炉后，由于降价幅度超出市场预期，医药板块经历了一轮深度的估值下探。经过前期调整，市场已经基本反映了带量采购对行业生态的影响。随着业绩密集披露期即将到来，结构性的板块机会有望复苏。建议自下而上精选细分领域和个股，寻求具有更深护城河的高景气细分领域龙头。

长期利好优质龙头

对于方案的落地，有投资者担心，对仿制药企业而言，会持续带来集采降价的压力。但业内人士大多认为，未来优胜劣汰，行业集中度趋于提升，反而提升了仿制药乃至药行业吸引力。

对于仿制药企业而言，在医保控费约束和产品竞争的双层压力下，仿制药企业需要加强品种梯队建设，靠单一品种维持企业发展存在较高的风险，同时加强成本管控，提升对上游原料药的掌控力。未来具备丰富产品梯队和原料药-制剂一体化生产能力的企业有望从仿制药市场中脱颖而出。从长远来看，仿制药企业仍然要加大研发投入，向高端仿制药或医保控费约束较弱的领域发展，同时向创新药发起冲击。

天风证券也认为，带量采购挤压药价水分，减少流通中寻租、交易成本、占款等费用，原则上不影响企业的制造成本和合理利润。随着医药板块的持续调整，当前医药零售板块的配置性价比逐步显现。

华安证券还强调，带量采购将重塑行业竞争格局。对于那些已经通过一致性评价但市场份额较低的企业，有望通过带量采购抢占更多份额。利好包括中药、器械、服务在内的优质龙头企业。

白酒股迎来春节备货行情

□本报记者 叶涛

上周，食品饮料板块上涨5.64%，在28个申万一级行业中位居第一，子板块涨幅前三分别是白酒（7.03%）、调味发酵品（5.75%）、啤酒（5.67%）。机构人士认为，当前白酒行业迎来春节备货行情，北上资金连续大幅净流入，外资流入利好板块估值修复。

基本面向好外资增持

上周北上资金连续大幅净流入，陆股通资金大幅加仓加仓高端白酒以及食品细分龙头，洽洽食品、涪陵榨菜、桃李面包、绝味食品增持比例超过0.2pct。MSCI9只成分股中贵州茅台、五粮液、洋河股份获增持。

受益于北上资金增持，白酒股子板块率先受益，一周涨幅达到7.03%。截至1月18日白酒板块PETTM为23.2倍，较前一周有所回升，估值水平持续修复。业内人士表示，看好增长稳健、估值低位的超高端白酒龙头以及渠道力强健的大众白酒龙头。

在华创证券看来，随着前期预期逐步下调，行业估值水平已回到历史中枢之下，近期酒企密集反馈来年规划，茅台业绩圆满收官明年收入指引理性，本月正式进入春节旺季备货期，从产业思维角度看板块中线价值已趋于显著，分化之下关注提前调整应对企业的边际改善。

当前，白酒企业整体信心十足，业绩捷报频传。资料显示，茅台预计2019年收入增长14%，洋河给出两位数以上增长目标。此外，汾酒集团酒类销售完成110亿元；2018年郎酒顺利实现销售收入100亿元；今世缘预计2018年利润超10亿元。

春节将至需求表现旺盛

进入春节旺季，终端需求表现较旺。

渠道方面，茅台普飞终端需求较旺，批价坚挺，精品狗茅价格回落企稳后需求旺盛。飞天上周各地批价稳定在1760元左右，经销商1月计划基本到货，渠道旺季出货明显加快。五粮液批价保持平稳变化不大。普五目前全国批价基本在795-810元之间，近期批价疲弱，经销商基本已打款开始执行2019年计划。泸州老窖近期渠道积极控货挺价，经营力求稳健。此外，汾酒、水井坊等品牌渠道反馈投入均有所加大。

国联证券认为，高端白酒仍然存在比较大的市场空间。当前高端白酒的主要饮用场合在商务消费，白酒起到润滑人际关系的社交作用。但随着居民收入水平的提高，在重要宴请场合（如婚宴）对白酒产品的选择也有了明显的提升，高端白酒仍然具有稀缺属性，泸州老窖积极进行新市场的开发和渠道下沉，茅台此前也推出喜宴，产品价格接近千元，高端白酒仍然存在扩容机会。

另外，近期公布的PMI数据低于荣枯线，内需依旧不佳，随A股行情有所反弹上扬，近期板块表现良好，叠加春节因素，配置价值增强。重点推荐关注稳定性较强、未来基本面较好的标的。

突破60日线 沪指周涨1.65%

□本报记者 牛仲逸

上周，A股市场内部显现“二八”轮动，在蓝筹股带领下，再度突破60日均线。上证50指数成为此次突破60日均线的主力军，该指数上周涨幅为2.67%。

分析人士指出，沪指自1月4号发出转折信号之后，没有能够持续上攻，而是维持了震荡上行，其原因是没有持续的领涨龙头。但在近几日中，保险、钢铁、煤炭等板块却走出持续领涨的走势，从而增强了大盘持续反弹的动力。

对于A股，中航新起航灵活配置混合基金经理判断，2019年市场机会与挑战并存。A股市场估值水平已到历史低位，尤其是大盘蓝筹股已出现明显低估，政府积极推出各项激励政策，有利于修正投资者负面情绪。板块方面，银行间流动性宽松支撑银行业绩筑底，同时重点关注政策面有支撑的基建板块、成长逻辑下需求旺盛的通信板块以及基本面优秀、流动性较好的超跌蓝筹股。

山西证券表示，国内外资金抄底权重白马迹象显现，对于底部的认同感较高，市场焦点重新回到价值中来，两市有望稳步进入上行区间。建议投资者关注，权重白马的超跌反弹行情以及强势板块（新能源汽车、大消费）中滞涨股的补涨机会等。

站上5周线 创业板指周涨0.63%

□本报记者 牛仲逸

上周，创业板指数整体呈现区间震荡态势，周涨0.63%，周线实现两连阳，且再度站上5周线。

可以看到，在近期反弹行情中，创业板指数走势相对疲弱，分析指出，1月31日是所有创业板公司年报预报强制披露的截止日，市场对创业板商誉减值风险产生顾虑。

财通证券表示，成长股当前已具备估值底、政策底，盈利进一步下跌空间有限。当前成长股的估值底与政策底逐渐显现。盈利底虽然有待确认，但由于并购重组政策放开，成长股可以通过外延并购改善自己的业绩，成长股盈利大幅下降的可能性大幅减少，成长股已具备长期投资价值。

该机构进一步指出，2015年创业板泡沫和2000年纳斯达克泡沫形成的背景从宏观层面、流动性、国家战略层面来看都有很大的相似性，因此认为考察纳斯达克市场见底反弹的过程，对于当前投资成长股具有一定的借鉴意义。聚焦新兴产业借鉴纳指见底后各行业反弹的三大驱动力，筛选出现在具有长期投资价值的新兴产业，一是政策驱动：人工智能、5G；二是行业自身需求驱动：医疗信息化、新能源汽车；三是消费者需求驱动：新零售。

锂矿指数周涨0.79%

□本报记者 黎旅嘉

上周Wind锂矿指数整体呈现震荡向上的走势，上周五其涨幅为1.99%，在这样的背景下，已有不少投资者对概念的短期表现表示乐观。

分析人士表示，根据高工锂电数据，2014年国内锂电设备的国产化率40-50%，到2017年已经接近90%。预计2018年-2025年海外动力电池产能建设需求超过300GWh。

展望概念后市，新时代证券表示，国内外知名车企不断加码新能源汽车领域，其成本、续航里程和充电便捷性将不断改善，预计2019年-2020年国内新能源汽车销量复合增速为35%、维持高增长。动力电池向高能量密度、低成本方向发展将是趋势，未来5-10年将是三元动力电池技术进步相对稳定的阶段，低端产能将被出清，高端产能正进入新一轮产能扩建期。预计2019年-2020年动力电池新建产能复合增速约为30%，优质锂电设备龙头公司将受益于新一轮动力电池扩建和集中度提升、并有望进军国外市场。

机场指数周涨2.64%

□本报记者 黎旅嘉

上周五机场板块走势强劲，反映资金对板块后市的机会较为看好，18日机场指数大涨4.57%，全周涨幅2.64%。

根据上海、白云、深圳、首都四大机场发布的12月经营数据显示，增速较11月整体有所恢复。针对后市，华创证券表示，需求潜力决定长期价值，区位护城河推动企业强者恒强。长期看好机场板块投资价值，从2019年节奏而言，该机构认为，机场退可守（经济敏感度相对较弱，弱势市场下机场相对表现更好），进可攻（一旦经济出现超预期转暖，无论从航空出行还是高端消费的免税品消费均望受益）。

此外，2019年春运1月21日正式拉开序幕。据预测，2019年春运期间民航旅客运输总量将达到7300万人次，与去年相比约增长12%。从这一角度来看，机场板块同样有望从其中受益。

股市有风险，请慎重入市。 本版股市分析文章，属个人观点，仅供参考，股民据此入市操作，风险自担。