

# 北上资金止步净流出 A股行情发动机重启?

□本报记者 吴玉华

昨日,上证指数下跌1.51%,报收2997.10点,创业板指下跌2.32%。在本周一北上资金净流出超过百亿元的情况下,Choice数据显示,昨日北上资金净流入1355亿元,其中沪股通资金净流入1216亿元,深股通资金净流入139亿元。

北上资金止步连续五日净流出步伐,市场人士表示,素有“风向标”之称的北上资金,多次充当A股行情发动机。此次在后者下跌之时却开始回流,或预示着大盘短期调整或过大,有向上修正要求。

## 勿过度敏感

Choice数据显示,北上资金3月25日净流出107.74亿元,创历史次高,仅次于2015年7月6日净流出的135.23亿元。此前的3月19日到3月24日,北上资金均表现为净流出,四个交易日累计净流出42.57亿元。26日,两市再现调整。

从历史上来看,北上资金出现大规模净卖出情况很少出现,单日净卖出超过40亿元的只有10次,其中还有5次发生在2015年股市剧烈波动时期。从2018年后的4次大规模卖出来看,北上资金这种行为通常伴随着前夜美股市场大跌。这四次卖出前夜,美股道指分别下跌4.68%、0.68%、3.1%和1.77%。3月25日北上资金净流出107.74亿元的前一交易日,道指下跌1.77%。

银河证券表示,对北上资金动向要重视,但也不用过度敏感,部分外资赚钱赚多了,筹码出现松动很正常,在没有出现趋势性变化之前,都属于正常调仓换股。

长城证券认为,北上资金大幅流出源于海外波动和年初收益兑现,预计短期流入阶段性趋缓,中长期外资持续流入可期。

3月26日,两市再度调整,但北上资金并未出现明显恐慌情绪,仅在早盘出现小幅净流出,但随着市场的调整幅度加大,北上资金从净流出转为净流入,全天北上资金净流入13.55亿元。

分析人士表示,短期A股风险上升,但北上资金在市场下跌之时逆市流入或预示着市场短期调整过大。

## 多次精准踩点

昨日,上证指数跌破3000点,自本轮行情以来,上证指数在3000点已经是三上三下。3月4日,上证指数突破3000点;3月8日,上证指数下跌4.40%,跌破3000点;3月11日,上证指数再上3000点;3月14日,跌破3000点;3月15日,上证指数站上3000点,直到3月26日跌破3000点。

从北上资金情况来看,在上证指数三上三下3000点的交易日中,Choice数据显示,3月4日,北上资金净流入35.40亿元,3月8日,北上资金净流出12.28亿元,3月11日,北上资金净流出19.87亿元,3月14日,北上资金净流入23.33亿元,3月15日,北上资金净流入22.89亿元,3月26日,北上资金净流入13.55亿元。

可以看到,在上证指数三度跌破3000点之时,北上资金两度出现净流入,仅在3月8日站上3000点之时出现了净流出。另一方面,3月以来的18个交易日中,北上资金出现净流出的交易日有9个交易日,均出现在上证指数3000点之上,从上证指数3月4日站上3000点后的情况来看,在开始盘整的交易日中,北上资金均极为准确地兑现筹码,其中3月25日更是净流出107.74亿元。

分析人士表示,当前A股处于上升阶段的盘整期,北上资金年初以来获利丰厚,也有较大的兑现利润的需要。

对于后续外资流向,长城证券表示,主动

性的外资流入预计出现阶段性趋缓,30%外资投资比例限制年内较难放松,后续重点关注MSCI、沪股通等关键纳入时点的阶段性流入,但全年来看外资仍是重要增量资金,总体规模在5000亿-6000亿元。

## 关注“科技+金融”双主线

对于当前市场,长城证券认为,短期A股波动主要源于海外调整及连续上涨之后的内在调整需求,后续A股市场仍然可为,短期可能在2900-3200点之间震荡,但在充分换手之后存在继续上涨动力,预计全年指数高点有望达到3600-4000点。

长城证券表示,今年以来市场上涨主要逻辑在于大幅调整后的上涨需求、资本市场重新定位(股票质押风险化解、科创板推出)、减税政策超预期等。科创板在加速推进之中,减税及宽信用政策有望带来经济和企业盈利企稳,外资、银行理财、保障型基金等长线资金入市可期。本轮行情缺乏基本面相关支撑,3-4月伴随经济和盈利数据的密集公布,市场可能会有所

震荡波动,但在政策催化之下,风险偏好将会继续修复,市场震荡过后有望继续上行,相较之前的暴涨有望呈现稳步推进向上格局。

中银国际证券则认为,短期来看风险因素有所增加,但中期仍具有配置价值。首先,外围经济数据弱于预期引发市场对全球性衰退的担忧,加之中国经济数据2月份弱于1月份,市场更加关注3月份数据及剔除季节性影响之后的一季度实际增速。同时,上市公司年报和一季报业绩预告公布之后,预计A股将出现显著分化,部分业绩爆雷的公司可能面临估值下行压力,对整体市场情绪也将产生一定影响。总之,随着业绩真空期的过去和外盘输入性风险有所提升,加之短期累积了一定涨幅,A股短期风险因素有所增加。

对于市场配置,长城证券表示,维持主线在于“科技创新+金融”的判断。宏观基础在于经济转型过程亟须科技创新,金融发挥融资定价的关键作用;微观基础在于本轮商誉减值风险集中爆发,创业板2018年报业绩挖坑,创业板盈利有望优先环比改善。

北上资金3月1日-25日表现						
交易日	北上资金净流入	沪股通买入额	沪股通卖出额	沪股通净买入	深股通买入额	深股通卖出额
2019-03-25	-107.74	106.25	181.41	-75.16	105.34	137.92
2019-03-22	-13.57	120.56	121.65	-1.09	106.53	119.01
2019-03-21	-11.95	116.72	128.74	-12.02	112.21	112.14
2019-03-20	-1.06	134.26	125.33	8.94	119.73	129.73
2019-03-19	-15.99	135.79	136.01	-0.22	119.43	135.19
2019-03-18	33.88	189.18	156.52	32.66	133.74	132.52
2019-03-15	22.89	154.08	133.99	20.09	128.61	125.82
2019-03-14	23.33	144.38	133.40	10.97	132.20	119.84
2019-03-13	-23.47	150.62	155.67	-5.05	134.13	152.55
2019-03-12	9.97	163.70	156.34	7.36	149.73	147.11
2019-03-11	-19.87	124.77	132.84	-8.07	122.89	134.69
2019-03-08	-12.28	153.00	175.78	-22.78	163.60	153.10
2019-03-07	-39.70	126.33	151.84	-25.50	115.48	129.68
2019-03-06	-8.35	159.31	168.27	-8.95	140.40	139.79
2019-03-05	41.57	159.41	140.29	19.12	139.26	116.81
2019-03-04	35.40	199.82	207.98	-8.16	192.78	149.22
2019-03-01	30.20	147.31	137.04	10.27	116.04	96.11

数据来源:东方财富Choice数据

## 无惧回调 融资客持续加码A股

□本报记者 黎旅嘉

近两个交易日,两市震荡走弱,各主要指数均出现不同程度回调。从盘面格局来看,不难发现,经过此前持续上涨后,行情已开始乏力。但最新两融方面的数据却显示,融资客加仓意愿却依然“火爆”。截至3月25日,沪深两融余额报9184.09亿元,延续回升态势。

## 融资余额持续回升

在近期行情上攻乏力的背景下,数据显示,市场中各路资金在盘面中分化的迹象有所显化。

显然,部分资金高涨的参与意愿依旧维系着盘面上已出现显著降温的情绪。最新两融数据也显示,截至3月25日,沪深两融余额报9184.09亿元,在此前连续三个交易日站稳9000亿元关口的基础上继续回升。

从两融结构方面而言,一方面,融资余额自阶段低点回升以来可谓节节攀高,最新为9095.09亿元,连续第三个交易日站上9000亿元大关。另一方面,值得注意的是,融券余额在连续几个交易日超90亿元关口后出现回落,最新报89亿元。

分析人士指出,这一现象从一个侧面说明包括两融资金在内,整体市场参与氛围并不悲观。随着行情主动调整,在套牢和获利压力有所消化的背景下,多方依旧维持着较高人气;另一方面,空方势力则有所消退。由此可见,当前多方仍占有较为明显的优势。

相较于其他资金,两融资金敏感性相对较高。从这一角度来看,虽然近期行情有所震荡,但指数行至当下市场不免进入分化阶段,从依旧攀高的两融尤其是融资余额来看,做多情绪依然维持在较高水平,而从两融整体和结构方面的变化来看,由于此前较长时间的回调,被压抑已久做多热情释放,有望继续对后市盘面产生正向作用。

## 短调无碍大势

分析人士指出,从场内外资金变动的情况而言,行情行至当下各路资金变动方向显然并不一致。获利和解套压力虽对上行构成一定牵制,不过,局部压力对整体行情所产生实质性影响或比较有限,从这一角度来看,偏高的市场情绪仍有希望持续正向作用于反弹。

从板块融资数据来看,本周一虽然行情出现回撤,但申万28个一级行业板块中获得融资加仓的板块就有23个;其中,融资客最青睐的国防军工板块融资净买入金额达9.02亿元;而包括非银金融、家用电器等在内的19个板块融资净买入金额超1亿元。这也从一个侧面体现融资客对后市整体行情的看好。

针对后市,华鑫证券表示,短期而言,指数下跌风险并未释放完全,指数仍有下行的动能,而外资近一阶段的净流出,也反映出海外投资者风险偏好已经先于国内投资者回落,短期而言,风险并未充分释放,对于投资者而言,后市依旧需要注意指数波动风险。

## 主力资金流出逾700亿元 科技品种成“重灾区”

□本报记者 牛仲逸

26日,沪深两市延续调整态势,行业板块几乎全线下跌,成交金额出现萎缩。在此背景下,两市主力资金流出金额明显增加,谨慎情绪升温。

分析指出,沪指向上突破20日线开启本轮反弹,26日跌破20日线,对短线市场情绪影响较大,主力资金做多信心修复,仍需等待指数企稳。

## 主力资金大幅流出

Wind数据显示,26日沪深两市主力资金净流出706.22亿元,分类看,沪深300指数净流出189.4亿元,中小板指数净流出156.79亿元,创业板指数净流出189.4亿元。

而25日,两市主力资金净流出550.54亿元,其中,沪深300指数净流出235.55亿元,中小板指数净流出110.86亿元,创业板指数净流出49.41亿元。

对比上述数据可见,主力资金大幅撤离创业板,而沪深300流出力度则相对放缓。从二级市场看,创业板指数26日下跌2.32%,25日下跌1.48%,在各主要指数中,累计跌幅较大。

那么,随着科创板临近,对创业板的估值提振效应是否还会加强?“科创板推出前成长股行情比创业板推出前热度更高。”莫尼塔研究指出,科创板对现存成长股的估值提振效应可期,后续需关注成长股内部分化可能。一方面业绩存在支撑的行业提振效应更显著;另一方面,特定行业在科创板上市的公司数量与该行业前期涨幅可能存在“预期差”。

而对于A股的持续调整,国联证券策略分析师叶洋表示,受全球避险情绪提升影响,短期A股难免宽幅震荡,但市场中期向好格局不变,目前市场仍处于牛市之中。

## 科技品种遭明显撤离

从行业层面看,26日,Wind数据显示,28个申万一级行业无一实现主力资金净流入,其中,纺织服装、休闲服务、食品饮料、建筑材料、钢铁等行业主力资金流出力度相对较小,分别为49281.39万元、52563.18万元、57447.17万元、74571.44万元、89092.93万元。

电子、非银金融、医药生物、国防军工、计算机、化工、通信、机械设备、传媒等行业主力资金流出金额较大,分别为720668.35万元、554776.67万元、527269.63万元、465399.96万元、437037.14万元、428381.70万元、421258.18万元、380223.13万元、374044.06万元。

对比上述数据,科技品种成为主力资金的主要抛售对象。而对于昨日主力资金流出金额最少的纺织服装、民生证券表示,近半年以来,受消费环境影响,服装家纺消费承压,但部分细分行业中的领跑企业在产品、渠道等方面具有竞争优势,经营相对稳健。今年2月消费者信心指数比1月提高2.3个百分点,叠加个人所得税调整,未来国内消费需求有望进一步增长,服装消费市场有望回暖。

## 价格主升浪来临 猪板块书写“成长的故事”

□本报记者 叶涛

目前,首批9家获上交所受理的科创板申报企业名单揭晓。分析人士表示,科创板对上市公司的要求放宽,上市初期的市场关注可能会给相关行业或者个股带来估值溢价。随着科创板不断推进,对成长板块和优质独角兽企业的估值提升同样也值得期待。未来随着受理企业不断增加,资本市场尤其是围绕科技行业,将形成持续性的投资机会。

## 二级市场拥抱科技股

2019年以来,A股一改颓势,以强劲的反弹势头领涨全球,而在估值修复的驱动下,申

万28个行业指数同期均获得较大涨幅,在这之中,又以TMT板块为代表的科技股表现最为抢眼,以5G、人工智能、集成电路、国产软件为代表的科技股指数走势强劲,大幅跑赢上证综指。

事实上,在年初以来的反弹中,尤其是在此前行情持续发力背景下,不难发现,触发市场反攻的核心引擎正是成长类个股。随着科创板的加速推进,资本市场各方均抱以极大关注,普通投资者也都期待着后市成长板块借助消息利好发起新一轮上攻行情。

针对科创板推进及其可能对成长板块行情产生的带动,莫尼塔研究指出,回顾2009年10月至2010年,随着创业板IPO的持续推进,成长股行情也持续发酵。

## 价格上涨预期强

2019年春节后猪肉价格大幅上涨,近一周部分地区略有回调。究其原因,主要在于屠宰企业冻肉库存充足,主动采取压价逼量的策略,在短期市场博弈中占据上风。但是,库存消化充分后,猪肉供需势必朝着趋紧方向演绎。

目前,市场对上市公司的出栏量受影响已经有足够的预期,并且预期偏低,但以公司2020年的业绩对应目前市值,普遍仅有5-7倍PE,而本轮周期在产业格局优化、行业门槛提升、周期高度以及持续性上,都将远超上一轮周期。机构人士普遍认为,整体市值存在较大上行空间。

太平洋证券分析认为,板块近期回调之后,重点公司的头均市值基本都回到历史平均水平,较历史高点有较大空间。

华创证券研究指出,科创类企业在一级市场给出的估值中位数与目前二级市场对以创业板为主的成长股的估值中位数有巨大的

差异。PE估值体系下,成长科技类企业目前市值大多处于100亿元-500亿元区间,估值水平在100-150倍区间,轻盈利而重研发。而当前创业板估值整体中位数33.66倍,2017年整体盈利增速为40.45%,研发投入比重为14.29%。同时,科创板所承接的五大细分行业也呈现同样规律:大数据与云计算行业PE平均水平200倍左右,高于A股计算机龙头企业60倍;智能制造类企业估值范围为150-200倍,高于A股制造类龙头公司的40-50倍。

因而,从上述逻辑出发,在科创板持续推进的背景下