

## 外资与内资的“退与进”

# A股市场谁主沉浮

□本报记者 吴玉华 周璐璐

近日,市场显著调整,但两融余额仍保持净流入趋势,截至4月12日,两融余额报9661.02亿元,距离万亿元也相差不多。此前两融余额“十连增”,近两个交易日小幅减少。与杠杆资金不断入场不同,近期北上资金出现连续净流出。昨日,两市高开低走,三大指数悉数收阴,北上资金继续近期精准短线操作,净流出近18亿元。

分析人士表示,两融余额持续增加意味着场内资金的风险偏好仍高,而近两个交易日的减少则说明了融资客开始趋于谨慎。同时北上资金短线操作越发明显,对市场的带动效应颇大,在没有出现趋势性变化前,都属于正常调仓换股。

### 内资连续进场

春节后,随着A股市场持续回升,场内资金一个重要来源——融资金额不断增加。Choice数据显示,截至2月11日,两融余额为7169.51亿元,融资金额为7109.21亿元,而截至4月12日,最新数据显示,两融余额达到了9661.02亿元,融资金额为9671.07亿元。两个月时间,两融余额增加近2500亿元,融资金额增加超过2500亿元。

在此期间,两融余额出现减少的交易日屈指可数,近期,两融余额刚刚结束一轮“十连增”,在3月27日到4月10日之间,两融余额“十连增”,仅仅十个交易日,融资金额增加了517.72亿元,日均增加超过50亿元,充分显示了融资客对后市看好。而从市场表现上来看,同期上证指数从3月27日开盘的3012.26点上涨到4月10日收盘的3241.93点,上涨7.62%。

近几个交易日,随着市场连续出现调整,连续进场的融资客也出现了小幅减仓,4月11日,融资客减仓3.12亿元,4月12日,融资客减仓27.99亿元。

从融资客4月份以来加仓表现分析,融资客加仓化工、医药生物、计算机、非银金融行业金额较大,分别净买入84.34亿元、37.78亿元、34.26亿元、29.91亿元。而从板块表现上来看,近五个交易日,化工行业指数下跌7.04%,计算机行业指数下跌4.13%,医药生物和非银金融行业跌幅也均在2%以上,可以说,融资客在近期调整中颇为受“伤”。但分析人士表示,A股指数短期调整不改中期向好趋势。

在融资客持续进场同时,内资不仅对于A股市场兴趣颇高,对港股市场也同样颇有兴趣,南下资金正在加速流入港股。

Wind数据显示,上周南下资金净流入44.06亿元,其中港股通(沪)净流入24.20亿元,港股通(深)净流入19.86亿元。至此,南下资金已经连续六周实现净流入,六周累计净流入258.87亿元。

根据今年以来港股通资金流向数据显示,南下资金在2019年初连续两周净流出后便在小幅净流出和小幅净流入之间波动;进入三月份,南下资金的流入出现回暖迹象;而4月份,南下资金则加速流入港股。

4月15日,港股通资金依然延续流向港股趋势。截至15日收盘,南下资金共计净流入14.75亿元,其中港股通(沪)净流入11.23亿元,港股通(深)净流入3.52亿元。这也是港股通南下资金连续第十一个交易日实现净流入。

分析人士表示,港股通资金走向一直被视为市场走势风向标,南下资金持续净流入意味着市场投资热情正逐渐回归港股。

# 标普指数挑战历史新高 美企业绩至关重要

□本报记者 陈晓刚

上周五,美国标准普尔500指数上涨至2907点,创2018年10月3日以来收盘新高,距离2018年9月20日历史收盘新高2930.75点以及当年9月21日盘中创下的2940.91点历史新高仅有一步之遥。

分析人士表示,美股堪称风险资产风向标,由于财报季刚刚开启,任何企业盈利放缓的迹象很可能会破坏掉目前美股的强劲涨势。标普指数若要站上历史新高,近期披露企业盈利数据必须足够“靓丽”。

### 三公司财报万众瞩目

在美股接连攀升之际,美国乃至全球经济却不间断传出一些杂音。上周公布的美国4月消费者信心指数今年首降,而且出人意料地低于预期;国际货币基金组织(IMF)上周下调2019年全球经济增速预期至3.3%,创下2008年金融危机以来最低水平。

宏观面担忧因素浮现同时,美股新一

北上资金持股量居前的部分个股一览						
			持股量			
代码	名称	开始日期	截止日期	区间总增量	区间初始量	变动量 变动比例(%)
601901.SH	方正证券	2019-04-01	2019-04-12	1,375,510,593.0000	1,379,427,260.0000	-3,916,667.0000 -0.2800
600900.SH	长江电力	2019-04-01	2019-04-12	1,200,684,989.0000	1,206,383,694.0000	-6,198,695.0000 -0.5100
000033.SZ	美的集团	2019-04-01	2019-04-12	1,028,062,823.0000	1,075,748,334.0000	-47,685,511.0000 -4.4300
601288.SH	农业银行	2019-04-01	2019-04-12	921,696,060.0000	909,690,098.0000	-67,999,038.0000 -6.8700
601398.SH	工商银行	2019-04-01	2019-04-12	919,514,884.0000	942,990,561.0000	-23,475,677.0000 -2.4900
002027.SZ	分众传媒	2019-04-01	2019-04-12	907,020,723.0000	886,734,205.0000	98,286,518.0000 12.1500
600036.SH	招商银行	2019-04-01	2019-04-12	889,424,454.0000	831,527,923.0000	57,896,531.0000 6.9600
600026.SH	中国石化	2019-04-01	2019-04-12	880,742,442.0000	963,127,472.0000	-82,385,030.0000 -8.5500
600887.SH	伊利股份	2019-04-01	2019-04-12	859,816,897.0000	887,107,720.0000	-27,290,823.0000 -3.0800
002415.SZ	海康威视	2019-04-01	2019-04-12	838,799,764.0000	887,977,429.0000	-49,177,665.0000 -5.5400
601318.SH	中国平安	2019-04-01	2019-04-12	828,291,000.0000	804,357,207.0000	23,933,793.0000 2.9800
601668.SH	中国民航	2019-04-01	2019-04-12	778,363,503.0000	696,686,019.0000	81,677,911.0000 11.7200
000001.SZ	平安银行	2019-04-01	2019-04-12	747,222,291.0000	740,837,326.0000	6,384,965.0000 0.8600
601096.SH	大秦铁路	2019-04-01	2019-04-12	736,853,519.0000	729,517,708.0000	7,335,811.0000 1.0100
601985.SH	中国银行	2019-04-01	2019-04-12	718,303,281.0000	722,896,289.0000	-4,512,999.0000 -0.6200
000651.SZ	格力电器	2019-04-01	2019-04-12	710,966,485.0000	699,933,312.0000	11,033,173.0000 1.5800
601320.SH	交通银行	2019-04-01	2019-04-12	660,666,363.0000	705,092,695.0000	-44,416,330.0000 -6.3000
600990.SH	青岛海尔	2019-04-01	2019-04-12	648,409,553.0000	600,424,640.0000	8,064,913.0000 1.3400
600019.SH	宝钢股份	2019-04-01	2019-04-12	607,512,355.0000	582,782,681.0000	24,729,674.0000 4.2400
600016.SH	民生银行	2019-04-01	2019-04-12	577,153,034.0000	559,056,526.0000	18,116,508.0000 3.2400
600270.SH	福瑞医药	2019-04-01	2019-04-12	570,153,194.0000	581,983,023.0000	-11,829,829.0000 -2.0300

数据来源:东方财富Choice数据

的五粮液、贵州茅台来说,截至4月12日,Choice数据显示,4月份以来北上资金减持五粮液值得关注,期间对五粮液的持股减少了5295.24万股,同时减持了贵州茅台221.50万股。在北上资金持股市值居前的十只个股中,北上资金对其中六只进行了减持操作。

分析人士指出,北上资金出现短线操作,踩点精准,对北向资金动向要十分重视,但也不用过度敏感,部分外资赚钱赚多了,筹码出现松动是很正常的,在没有出现趋势性变化前,都属于正常调仓换股。

而对于北上资金的短期净流出是否会形成趋势,长城证券表示,历史经验显示并不会造成外资持续流出趋势,中长期外资持续流入可期。对于后续外资流向,长城证券表示,总体判断是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、人富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5000亿元-6000亿元。

## 谨慎情绪仍在 两市主力净流出超300亿元

□本报记者 黎旅嘉

受金融数据超预期刺激,昨日A股早盘跳空高开,沪指收复3200点,开盘后金融股持续发力,5G、国产软件、燃料电池等题材轮番拉升,三大股指高位震荡,午前出现小幅回落;午后市场继续下行,创业板指率先翻绿并最终跌逾1%,沪指尾盘再失3200点。与之相应的是,两市主力资金再现超300亿元的主力资金净流出。

分析人士指出,不难发现,昨日3200点得而复失背景下,当前两市主力资金动向很大程度上反映出投资者对当前市场分歧加大。而在主力资金净流出持续高位中,对于后市投资者也应维持一分谨慎。

### 净流出维持高位

周一早盘,沪深股指大幅高开,集体涨逾1%,盘初金融股强势,带动沪指、深成指冲高,涨幅扩大至逾2%,随后转入高位整理,创业板指表现稍逊。午后,三大指数悉数翻绿,沪指失守3200点,创业板指跌逾1.5%。盘面上,多数板块下跌。

在上述背景下,Wind数据显示,昨日两市主力资金净流出金额维持高位,达344.28亿元。

从盘面来看,一方面,近期两市谨慎

情绪有所回温,成交量虽然偏低,但卖出盘较为踊跃。另一方面,自此前两市震荡加剧以来,场内主力资金净流出金额一直维持高位。本月以来,除4月1日呈现净流入后,两市主力净流出金额均在百亿元以上方。分析人士表示,这一动向反映出伴随着投资者谨慎情绪回升,净流出金额持续高位运行为后市走向增添了较强不确定性。

此外,从成交额上看,方正证券指出,近期两市成交额方面迟迟未能出现超越前期高点大量。前期大量,一个在2015年11月,一个在2014年12月,分别为22.28万亿元及18.03万亿元,今年3月成交额仅为18.58万亿元,没能显著超越。4月若要显著超越则日均成交额至少应该达到万亿元以上水平,4月1日至12日A股日均成交额为9220亿元,而上周已有4个交易日低于9000亿元,上周五的6570亿元更是成为3月份以来地量。由于4月份接近过半,如果成交额仍然不能超越,最终会体现在月度涨幅上,3月份沪市涨幅为13.79%,2月份为5.09%,4月份如果低于5%,则大盘就会进入休整,多行情第一阶段有可能结束。

### 自下而上参与市场

不难发现,近期主力资金变动的主要动力来自于市场情绪波动。而场内资

他同行的竞争威胁是奈飞近来面临的主要风险之一,投资者将聚焦该公司用户是否能够出现大幅增长。

不确定因素增多

中金公司警告称,美国企业一季度业绩可能大幅放缓至负增长,为2016年以来首次。相比2018年前三季度高达25%的同比增速和去年四季度14%的增长水平而言,一季度标普500指数每股盈利同比增速可能会掉入负区间(-4.4%),为2016年以来首度出现负增长。中金研报认为,得益于2018年大规模税改政策的生效,2018年的盈利增速大幅抬升,这使得在其他因素均保持不变的情况下,2019年将面临很高的同比基数。此外,税基调整优势的消失也将拖累2019年的增长。

分析机构Factset最新发布的研报显示,标普指数成分股公司已有约5%发布了财报,通过对财报的分析可以发现,汇率变动已成为可能影响美国公司第一季度业绩的最重要因素,第二重要的因素为更高的工资和劳动力成本。其他的重要因素还包括:原材料以及通胀、天气、欧洲经济复苏乏力、贸易摩擦、运输成本、油价高企、美国政府停摆、美联储加息等。

研究机构还注意到,在标普500指数逼近历史新高的同时,有“恐惧指标”之称的芝加哥期权交易所波动率指数(VIX)跌至2018年10月以来最低水平,这主要是由于今年以来受全球央行立场转向温和等因素影响,各类资产波动率有所下降。对此摩根士丹利认为,由于市场流动性不高以及市场参与者过于乐观的情绪,当前市场的低波动态势可能难以持久。

投资策略方面,中信证券研究报告称,2019年大概率为美股科技股业绩小年,判断美股科技巨头2019年回购力度仍将维持强劲,若回购计划完全执行,有望推动标普科技企业2019年股本收缩3%-5%,并显著增厚企业当期EPS,建议继续关注云计算、AI、互联网等高景气板块的一线科技龙头。

金短期行为其实也或多或少带有“顺水推舟”意味。因而后市多空天平的走向仍主要取决于离场资金和增量资金入场意愿。

从上述角度出发,华鑫证券强调,指数转弱后,目前整体调整压力并不凸显,首先还是要观察3150点-3180点区域的承接力度,按常态来说,指数大概率难以突破3200点阻力位。但上周五盘后的金融数据超出市场预期,其中有两项指标值得注意,第一,3月份社融2.86万亿元、信贷1.69万亿元;第二,3月M1同比增长4.6%,增速较上月末提高2.6%。结合两组金融数据可以发现宽货币向宽信用的传导逐步打通,将大幅提升市场风险偏好。因而未来A股或将迎来较为强力的反弹基础,如若放量长阳那么必将打开新的上升空间,3300点极可能被突破,但若表现平平,那么下一阶段行情,上证综指多数维持震荡整理趋势,空间上为3200点-3130点区间。

针对后市,浙商证券指出,中长期市场不必悲观,短期投资者应关注自下而上的机会。总体上,该机构认为市场短期会因3月数据超预期而反弹,但市场短期仍然处于震荡期,需关注自下而上的机会,短期关注大金融、化工、航空、医药板块。在主题上,亦可关注国企改革、“一带一路”和长三角一体化机会。

## 保险板块趋势上涨

## 估值提升有动力

□本报记者 牛仲逸

15日,沪指冲高回落,Wind保险指数逆市上涨1.69%,板块内新华保险上涨4.39%,西水股份、中国太保等个股也有显著上涨。机构人士表示,一季度,上市险企整体的价值、投资及利润数据有望超出市场预期,为板块估值继续提升提供动力。

### 寿险行业继续回暖

从行业基本面看,根据银保监会数据,2019年1-2月,全行业共实现原保险保费收入1.16万亿元,同比增长19.94%,其中人身险原保险保费收入达到9721亿元,同比增速为22.57%,而财险原保险保费收入达到1917亿元,同比增速为8.17%。

此外,2019年1-2月行业数据显示,寿险行业逐步回暖,健康险继续高速增长。1-2月寿险业务原保险保费收入为8261亿元,同比增长19.7%;健康险原保险保费收入达到1917亿元,同比增长44.3%。

值得一提的是,上市险企保费收入增速逐步改善:2019年2月中国平安、新华保险、中国太保、中国人寿的单月保费收入同比增速分别为5.3%、10.6%、2.2%、13.0%。

### 逐渐聚焦个股

虽然近期大盘波动较大,但保险板块仍保持着上涨趋势。那么,驱动保险板块上涨的逻辑是什么?当前保险板块该如何配置?华泰证券表示,回顾历史上几次保险板块上涨的先决条件,发现在经济刺激或紧货币政策环境下,利率大概率有所升高,推动保险股利差走扩,板块有一定相对收益。此外高β属性的保险股也受益于权益市场的牛市行情,绝对收益较为可观。负债端新业务价值是EV稳定增长的核心增量,从过去追求规模向高价值率转型,不断提升的价值率有望推动估值中枢稳步上移。目前保险股已基本具备上述要素中的权益市场转暖与负债主动转型显成效,虽然国债利率处震荡市中枢波动,但预计大幅下行空间有限,估值优势突出的保险股为中长期底仓配置的优选板块。

国信证券行业研究指出,前期,寿险行业个股都处于估值底部,在宏观经济预期向好的基础上,都能为投资者带来大致相同幅度的相对收益。但行情演绎至今,投资者对宏观经济持续向好的预期已经被美债收益倒挂的事件所影响,后市的风险偏好大概率更谨慎。

在这种背景之下,再考虑到寿险行业个股的估值已经有一定幅度的抬升,保险板块后续的策略主题是精选个股。

该机构进一步表示,投资者仍然需要密切关注宏观经济指标,特别是美国和中国的长端利率。如果后期中国主要的宏观经济指标表现强劲,那么寿险企业的β行情仍然会延续;但如果只是符合之前投资者在一般程度上的乐观预期,那么精选个股的α行情将更能获得优异业绩。

中银国际表示,2019年权益市场显著回暖,债市企稳,预计险企投资端有望大幅回暖。险企持续转型保障型产品,且保费收入节奏更为均衡,全年保费增速有望保持“前低后高”,新业务价值率有望稳中有升。目前2019年行业PEV为1.05倍左右,行业估值仍然位于底部区域。

## 从概念走向现实

## 5G热潮有望回归

□本报记者 叶涛

昨日沪深股指高开低走,延续上周疲弱震荡格局,5G板块化身“避风港”,成为活跃资金规避风险首选。看似偶然的背后,是全球5G竞争愈演愈烈,车联网、智慧医疗正逐步落地,5G+应用未来空间广阔。业内人士表示,未来行业催化剂众多,牌照、设备招投标、各地建设规划等有望对5G板块形成持续拉动,维持板块后续震荡向上判断,建议关注有业绩支撑的优质标的。

### 5G建设提速

超过七成成分股跑赢沪深综指,超过1/3成分股涨幅超过1%,以及春兴精工、硕贝德联袂涨停……昨日沪深股指震荡之际,5G板块逆市展开弯道超车,单日大涨1.02%,仅次于粤港澳大湾区、工业大麻板块,位居全部133个wind概念板块涨幅第三位。

A股延续调整刺激投资者谨慎情绪升温,正身负利好的5G板块受到瞩目,吸引活跃资金展开避险操作。据了解,中国电信、国家电网和华为近日联合完成全球首个基于5GSA网络的电力切片测试;2019年北京联通移动通信网络优化服务招标;LightCloud方案打造接入网轻量云化NFVI;中国移动联合华为百度首次展示5GVerticalLAN行业应用;诺基亚贝尔与中国网安签署5G专网合作协议,再度携手落实5G安全保障合作创新……

种种利好显示,此前还停留在概念阶段的5G应用靴子已经逐渐开始落地。不仅中国,世界其他国家也纷纷加速推进5G商用发展。上周,日本政府批准了该国四家移动运营商建设5G无线网络的计划,并要求在两年内建成覆盖日本全境的5G网络。

爱建证券认为,全球5G经竞赛已经启动,各国纷纷加速5G建设,发放频谱以及推动5G投资。从产业链来看,目前5G相关的天线、射频器件厂商均订单饱满,有望在今年下半年看到通信板块业绩回升。而随着5G的到来,国产5G手机将首先受益于5G换机潮,相关的消费电子厂商同样值得关注。

### 应用走向成熟

业内认为,5G板块目前正处于快速上涨后的短期盘整状态。2019年运营商5G投资启动,整体资本开支计划触底回升,产业链有望迎来景气周期。未来行业催化剂众多,牌照、设备招投标、各地建设规划等有望对5G板块形成持续拉动。

目前,国内运营商也紧锣密鼓地加快基站及组网建设。数据显示,2019年中国移动将建设3万-5万个5G基站;中国电信5G建设方面投入预算为90亿元;中国联通约60亿-80亿元将投入5G组网。

根据中国信通院发布的《2019年3月国内手机市场运行分析报告》,今年以来,我国智能手机出货量同比持续下降,目前5G网络建设正在进行中,4G覆盖趋于饱和。市场未出现革命性变化的新手机,更多消费者选择了观望和等待5G时代的到来。随着5G建设进一步加速以及下半年5G牌照发放到来,5G消费电子有望在年底迎来复苏。

天风证券还强调,站在5G最大应用,车联网V2X机会在年初金融IT(贝塔板块)、自主可控(产业落地)演绎后,车联网V2X有望成为后续核心主线。预计车联网是自主可控之后,2019年是落地之年的大空间主线。“从板块角度来看,重点关注车联网V2X预计2019年车联网V2X进入试点阶段,产业有望于2020年前全面开启。”

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。