

# 兵临3300点 北上资金调仓蓄势

□本报记者 黎旅嘉

今年以来A股涨幅牛冠全球,上证指数涨幅已超三成。在此背景下,今年以来北上资金大举加仓A股。不过,随着短期指数再至压力位,此前屡屡有所表现的北上资金却显露出一丝迟疑,这说明资金在3300点下方位置还是存在一定戒备。

值得一提的是,虽然近期北上资金整体呈现净流出,但也仍不难发现其调仓换股迹象,这是否又会为投资者在当下寻找下一阶段主线提供蛛丝马迹?分析人士表示,随着行情进入第二阶段,后市主线清晰后,蓄势完毕的北上资金有望重现净流入态势。

## 调仓换股 新老交替

上周两市震荡走高,上证指数周涨2.58%,但仍受制于3300点压制;而创业板指本周震荡同样较为剧烈,全周涨1.18%。从年初以来的涨幅来看,各主要指数涨幅均超过30%,深证成指同期涨幅更是高达43.90%,显然超出了不少投资者预期,其背后北上资金推动可谓功不可没。

相较于场内资金反复无常,年初以来北上资金加仓意愿一直相对较高。不过,随着短期指数再至压力位,此前屡屡有所表现的北上资金却显露出一丝谨慎,这说明资金在3300点下方位置还是存在一定戒备。数据显示,上周北上资金小幅流出7.19亿元,而全月北上资金净流出92.11亿元。这一现象纵然与本月以来两市震荡背景下多空分歧有着密切相关,同时也与部分获利资金进行调仓有一定联系。

从近7天沪股通、深股通前十大活跃股榜单来看,净流入金额居前个股有兴业银行、中国建筑、平安银行、温氏股份、云南白药、上汽集团、格力电器、招商银行、中国国旅、浙江龙盛。而净卖出金额居前的则有五粮液、贵州茅台、美的集团、伊利股份、万科A、海康威视、海螺水泥、潍柴动力、中国平安、中信证券。不难发现,北上资金加仓个股中出现了不少“新面孔”,而卖出个股中则有不少“老面孔”。从上述数据来看,在行情震荡,热点调整之际,此前“似乎独行”的北上资金其动向似乎正与场内主力资金趋向一致,这说明资金在震荡中逢高获利前期涨幅较大个股并进行适度调仓成为时下主流操作。

分析人士认为,北上资金被誉为是短期行情风向标。近期两市短期快速回升后累积较大涨幅,获利抛压较重,再度陷入震荡。而北上资金在指数重要阻力位压制下显然也对后期行情演绎出现了些许迟疑。

## 消费板块仍是最爱

2018年A股市场持续回调调整过程中,外资持续净流入。年初至今,外资加仓规模继续成长。一方面,这一现象说明A股低估值和成长性在全球范围仍具有较大的吸引力;另一方面,从年初以来市场表现来看,再一次证明了北上资金对盘面节奏把握“独到”,因而在两市调控换速背景下,受到北上资金青睐的个股在未来也依旧具备表现潜能。

业内人士指出,外资操作手法多元,有着极高参考价值。作为行情“风向标”,受到北上资金加仓个股未来仍望出现超预期表现,而在这些个股领军之下,A股慢牛行情有望继续向纵深演绎。

具体来看,截至上周四,沪股通持股市值排名前十的是贵州茅台、中国平安、恒瑞医药、招商银行、伊利股份、上海机场、长江电力、中国国旅、海螺水泥和海天味业。

同期,深股通持股市值排名前十的是美的集团、格力电器、五粮液、海康威视、洋河股份、平安银行、万科A、大族激光、云南白药、立讯精密。

从上述数据中,不难发现,北上资金偏好依然较为倾向蓝筹板块。那么北上资金逆势持仓蓝筹背后又有何逻辑呢?

从北上资金配置方向看,根据此前莫尼塔研究对2018年以来北上资金流向各行业的月度金额与该行业本月/下个月相对沪深300指数超额收益计算。数据显示,食品饮料、医药生物等行业上述相关系数较高,而北上资金重仓股指数的相关系数则偏低。这一方面源于北上资金长期偏爱消费板块,对部分个股已经具备一定定价权;另一方面,国内部分主力资金对于北上资金动向存在“跟随”行为,更加深了北上资金对行业超额收益影响。

特别值得一提的是,从持仓数据来看,外资依旧对贵州茅台坚定看好。而在3月底,内资机构也纷纷大幅调高茅台目标价。

不难发现,北上资金投资标的和风格已成为当前不少机构和

普通投资者关注的主要指标之一。在这样的背景下,境内投资者在加强外行动向研判同时,有的也早已开始采取跟随买入等应对策略。

## 行情进入第二阶段

年初以来,A股表现令人眼前一亮,在各路资金推动下,整体呈现量价齐升态势。其中,北上资金流入力度尤为突出,成为贯穿本轮A股反弹的主要增量来源之一。因此,北上资金未来动向,在一定程度上也将影响A股反弹高度以及持续性。

从外汇局统计来看,2018年境外机构净买入境内债券966亿美元,同比增长68%;净买入境内上市股票425亿美元,同比增长85%。今年一季度,境外机构净买入债券和上市股票金额分别是95亿美元和194亿美元。随着证券市场对外开放逐步深化,国内市场对外资保持了较强的吸引力。未来一段时间,境内证券市场对外开放仍会主要表现为境外资本有序净流入。

而关于2019年北上资金全年净流入金额,此前莫尼塔研究就曾指出,市场普遍预期数据分别为4000亿元或6000亿元(略大于市场一致预期),分别对应月均净流入333亿元、500亿元,整体相较于2018年明显增加。而普遍预期金额主要根据全球追踪MSCI/FTSE相关指数基金规模、A股在MSCI/FTSE相关指数市值的占比推算而来。事实上,2018年依据上述方法测算得到北上资金净流入金额约为1200亿元,但全年实际净流入为3000亿元。考虑到今年仅前两个月北上资金月均净流入达到600亿元(明显超预期,存在北上资金提前布局可能性),保守预计后期北上资金月均净流入额将为300亿元左右。

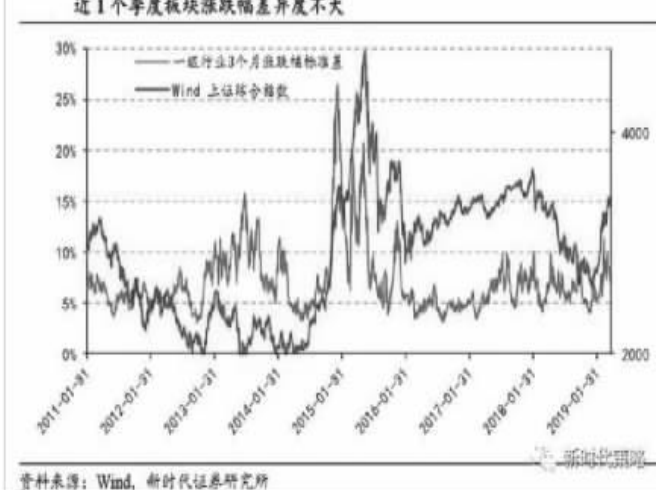
此外,境外机构同样继续看好后市A股表现。高盛表示,亚洲股市12个月期远期市盈率(PE)已从11.5倍反弹15%至13.3倍,目前估值已经合理,小幅高于10年均值,但并不认为亚洲将迎来如2016年、2017年盈利持续上行周期。高盛强调,今年最为青睐的亚洲市场是中国(尤其是A股)和印度。近期A股催化剂包括MSCI扩大纳入A股、散户情绪走高、政策刺激持续、科创板待发等,鉴于此,高盛上调沪深300指数目标价至4300点。

沪股通持股部分情况			
证券代码	证券简称	系统持股量	持股市值(元)
600519.SH	贵州茅台	118,177,425	111,736,755,337.50
601318.SH	中国平安	825,563,949	69,595,040,900.70
600276.SH	恒瑞医药	567,930,376	36,421,375,012.88
600036.SH	招商银行	887,586,467	31,509,319,578.50
600837.SH	伊利股份	852,891,444	26,303,172,132.96
600009.SH	上海机场	340,364,517	21,810,558,249.36
601888.SH	中国国旅	260,807,888	20,403,001,078.24
600900.SH	长江电力	1,208,954,964	20,165,368,799.52
600585.SH	海螺水泥	398,372,857	16,906,944,051.08
603288.SH	海天味业	147,802,508	12,753,878,415.32
601166.SH	兴业银行	585,110,228	11,778,268,889.64
600104.SH	上汽集团	376,503,325	11,121,908,220.50
600690.SH	青岛啤酒	604,865,471	10,898,945,966.77
601901.SH	方正证券	1,372,869,488	10,639,738,532.00
600031.SH	三一重工	550,341,955	7,242,500,127.80
600660.SH	福耀玻璃	247,132,889	6,662,702,687.44
601006.SH	大秦铁路	735,233,320	6,227,426,220.40
601398.SH	工商银行	958,657,522	5,694,425,680.68
601668.SH	中国建筑	856,170,630	5,607,917,626.50
600030.SH	中信证券	213,911,841	5,193,779,499.48
600741.SH	华城汽车	204,185,500	5,157,725,730.00
600000.SH	浦发银行	424,570,448	5,056,634,035.68
600283.SH	中国石化	841,710,031	4,924,003,681.35
600019.SH	宝钢股份	600,815,110	4,638,292,649.20
600029.SH	南方航空	517,786,655	4,592,767,629.85
600406.SH	国电南瑞	203,363,955	4,378,425,951.15
601328.SH	交通银行	666,976,472	4,261,979,656.08
600048.SH	保利地产	294,685,804	4,125,601,256.00
600016.SH	民生银行	609,669,516	4,029,915,500.16
601939.SH	建设银行	500,064,030	3,795,485,987.70
600066.SH	宇通客车	248,663,746	3,767,255,751.90
601288.SH	农业银行	924,771,588	3,551,122,897.92
601601.SH	中国太保	91,014,352	3,492,220,686.24
600050.SH	中国联通	477,330,226	3,279,258,652.62
601229.SH	上海银行	243,392,671	3,088,652,994.99
601988.SH	中国银行	765,216,114	3,060,864,456.00
601225.SH	陕西煤业	326,468,407	3,039,420,898.80
600309.SH	万华化学	55,843,516	2,617,944,030.08
601818.SH	光大银行	604,421,298	2,605,055,774.38
600004.SH	白云机场	177,290,034	2,513,972,682.12

深股通持股部分情况			
证券代码	证券简称	系统持股量(股)	持股市值(元)
000333.SZ	美的集团	1,020,139,333	54,495,843,168.86
000651.SZ	格力电器	700,297,384	41,667,694,348.00
000858.SZ	五粮液	304,618,178	31,174,624,336.52
002415.SZ	海康威视	838,802,331	28,737,367,860.06
002304.SZ	洋河股份	107,522,728	13,116,697,588.72
000001.SZ	平安银行	759,919,979	10,897,252,498.86
000002.SZ	万科A	284,921,637	8,747,094,255.90
002008.SZ	大族激光	193,527,677	8,162,997,415.86
000538.SZ	云南白药	84,505,665	7,610,580,189.90
002475.SZ	立讯精密	247,158,153	6,438,469,885.65
002027.SZ	分众传媒	919,050,988	6,212,784,678.88
300015.SZ	爱尔眼科	174,343,818	5,873,643,228.42
000338.SZ	潍柴动力	297,782,335	4,017,083,699.15
001979.SZ	招商蛇口	157,097,115	3,573,959,366.25
002714.SZ	牧原股份	52,189,228	3,507,116,121.60
002032.SZ	苏泊尔	42,572,682	3,198,911,325.48
002050.SZ	三花智控	183,436,201	3,186,286,811.37
000568.SZ	泸州老窖	43,432,282	3,003,342,300.30
000418.SZ	小天鹅A	46,597,680	2,979,921,636.00
300124.SZ	汇川技术	104,070,057	2,936,857,008.54
002508.SZ	老板电器	87,395,571	2,828,120,677.56
300347.SZ	泰格医药	43,358,352	2,738,079,928.80
300012.SZ	华测检测	289,317,430	2,580,711,475.60
002353.SZ	杰瑞股份	92,611,900	2,324,558,690.00
000895.SZ	双汇发展	80,645,203	2,193,549,521.60
000999.SZ	华润三九	76,815,524	2,140,080,498.64
000423.SZ	东阿阿胶	43,527,265	2,139,365,074.75
002024.SZ	苏宁易购	143,896,579	2,004,479,345.47
000063.SZ	中兴通讯	56,555,641	1,927,981,801.69
002230.SZ	科大讯飞	51,838,681	1,819,537,703.10
000786.SZ	北新建材	88,534,938	1,794,603,193.26
002572.SZ	索菲亚	76,470,123	1,758,812,829.00
002311.SZ	海天集团	58,523,753	1,755,712,590.00
300498.SZ	温氏股份	43,494,814	1,720,654,841.84
002507.SZ	海陆重工	59,785,434	1,717,037,664.48
300122.SZ	智飞生物	37,557,240	1,691,202,517.20
002142.SZ	宁波银行	71,972,395	1,664,001,772.40
300203.SZ	聚光科技	60,660,702	1,662,709,841.82
000157.SZ	中联重科	303,074,402	1,615,386,562.66
000089.SZ	深圳机场	167,373,615	1,529,794,841.10

上述背景下,分析人士表示,随着行情进入第二阶段,在后市

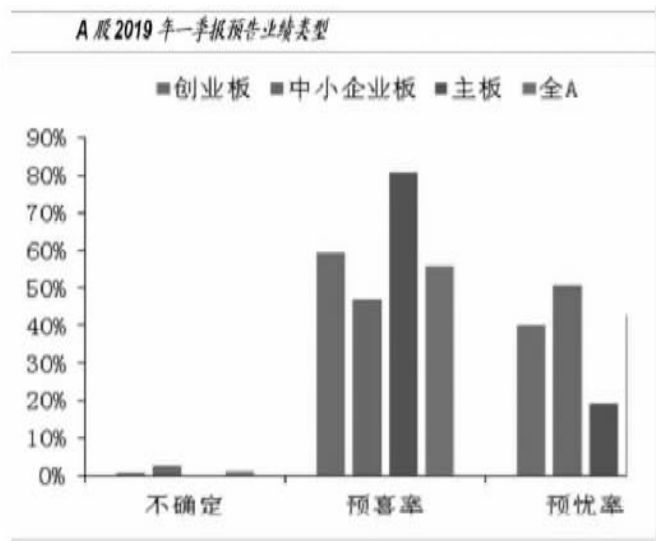
## 研报点睛



## 新时代证券: 等待主线逻辑确立

市场正在尝试从提估值切换到业绩兑现,这种切换已经持续了一个多月,至今尚未看到一致认可的新主线,近期板块轮动明显加快,市场对板块的共识正在变得越来越模糊。建议投资者继续持有消费金融,等待主线逻辑的确立。

近期的板块切换并不顺利。随着很多板块估值回到历史中位左右,近期市场尝试切换到经济或盈利改善的主线。在此过程中,1-3月份涨幅较小的周期股开始补涨,伴随着社融、PMI等数据的超预期,经济复苏相关的板块有所表现。但目前看来,这一主线很有可能没能切换成功,投资者担心一季度的宏观改善是脉冲式改善,二季度可能很难持



## 国金证券: A股仍积极可为

4月下旬A股一季报进入密集披露期。投资者将根据上市公司披露的业绩对所持有的标的去伪存真,因劣化配置结构。

随着4月下旬上市公司业绩密集披露期的日益临近,投资者将聚焦点逐步切换至上市公司季报上来,A股季报业绩的披露带来指数蓄势整固,这在A股历史上同期时间段存在典型的季节性效应,投资者在此期间根据上市公司披露的业绩,对所持有的标的去伪存真,因劣化配置结构。总体来看A股市场,偏积极因素依旧存在,如全球货币政策整体仍处偏宽松,国内经济大概率实现软着陆,MSIC等事件仍将导致外资流入,当前A股估值与A股历史估值中枢并不算贵。A股仍是资金流入的主战场,后续潜在的风险点在于通胀上行,若CPI当月同比超过2.7%及以上,则需要注意指数调整风险。

行业(个股)配置上,考虑到4月下旬是A股上市公司季报业绩披露的密集期,投资者将配置的重点放在精选绩优子板块上,市场将由普涨到分化。行业上主推“大金融”板块;其次是生猪养殖板块;最后是消费板块。受益于MSCI事件渐行渐近以及国内宏观经济景气度阶段性回暖。另外主题投资上,建议适当关注新能源(特高压、光伏)、军工、上海自贸区等。(吴玉华 整理)

## 全球经济步入“微妙时刻”

全球经济前景黯淡无阻,改善投资者情绪,促使股市自今年年初以来持续上升,但也要对于经济的下行风险给予足够重视。经济硬着陆很大机会可以避免,我们将要面对的是经济渐失活力。国际货币基金组织预计2019年全球7.6%的经济增速将会下降,但同时上调对中国2019年GDP增长预测至6.3%。全球需求趋弱,世贸组织下调2019年贸易增长预测至2.6%。(牛仲逸 整理)

# 股指期货4月大概率收“红尾”

□本报记者 张利静

上周三大股指期货震荡走高,文华财经统计数据 displays,沪深300股指期货、上证50股指期货及中证500股指期货主力合约上周累计上涨3.2%、3.84%、1.63%。分析人士指出,一季度经济数据利好频传,为股指期货带来支撑,短期需要警惕市场出现调整修复行情。中长期看,基本面好转大概率在二季度被证实,中长期期指反弹行情仍可期。

## 看涨氛围较浓

近期,随着一季度经济数据

陆续出炉,基本面预期全面向上修正,为股指期货带来提振。

“一季度相关经济数据 displays,GDP同比增长6.4%,M2同比增长8.6%,社融和贷款增量均大幅超预期,PMI时隔三个月重回枯荣线之上,工业增加值增速亦止跌回升,贸易顺差同比去年增加近8成,固定资产投资累计增速创10个月新高,其中房地产开发投资累计增速更是创2014年11月以来的新高。”国盛证券分析师张启尧、张峻晓表示,二季度断崖式下行风险消除,且金融和经济数据的超预期好转,是支撑二季度前段市场再度向上的重要推

手,但同时也提示市场对于数据改善可能会过度反应的风险。

从成交持仓情况来看,上周五IF1905合约成交量大幅增加至8.2万手,持仓量也大增2.1万手至6.6万手;IH1905合约成交也攀至历史高位3.9万手,持仓大增1.3万手至3.2万手;IC1905合约成交量也大增1.4万手至4.8万手。整体来看,市场参与热情较高。

方正中期期货分析师李彦森表示,中长期来看,不断出台的宏观经济政策正在起效,经济基本面持续改善,基本面底将在二季度到来,市场中中期底部已经形成,上行

动能从分母转向分子,随着经济回暖和预期转向乐观,今年进一步的反弹行情仍可期。

## 短期延续涨势

不过,也有分析人士认为,随着A股股指不断上升,未来期指上涨动力将发生变化,估值端行情将接受业绩验证。从盈利周期角度看,二季度料难出现业绩明显改善,盈利端利好大概率出现在三季度。短期来看,期指调整压力加大,但考虑到政策的托底效果,预计市场调整幅度有限。

从股指期货投资角度看,李彦森建议,目前股指运行的大趋

势是向上,最优策略是适时做多而非逢高做空,市场强势的情况下即使判断调整将出现,也应对指数下跌之后做多较为稳妥。

“近期板块轮动剧烈,对4月股指依然看涨。”建信期货研究指出,主要原因有三方面:第一,宽货币稳金融等利好政策下,宏观经济数据不断传来好消息,国内经济有望企稳复苏。第二,技术角度看,4月突破了3月箱体震荡上区间,震荡已经结束,已开启上涨的主升浪。第三,科创板上市临近,预计在此之前阶段上涨行情还未走完。综上,本轮牛市有望持续至5月底。

# 美芯片股上新台阶 医疗保健股再遭抛售

□本报记者 陈晓刚

## 芯片股涨幅居前

上周美股只有四个交易日,三大指数涨跌互现。道琼斯工业平均指数周度上涨0.56%、标准普尔500指数微跌0.08%、纳斯达克综合指数上涨0.17%。美股冲上历史高位之际,后市能否再创新高,分析人士认为最新美企财报季以及未来的经济数据将成为关键因素。

由于费城半导体指数创出新高,芯片股上周普遍走强。与此同时,美股医疗保健板块以及健康保险公司在前一周遭抛售,再度跌幅居前,这主要是由于行业发展或面临潜在的政策压力。

道指成分股中,芯片巨头英特尔周度上涨3.67%,名列第一。耐克、苹果、美国运通分别涨3.43%、2.51%、2.49%,名列第二至四位。摩根大通、微软、迪士尼、麦当劳也位居涨幅榜前列。医疗保健股表现不佳,跌幅居前的是默克(下跌7.86%)、辉瑞制药(下跌5.59%)。

标准普尔500指数成分股周度上涨榜单中,芯片巨头高通上涨40.28%,名列榜首。4月17日,高通与苹果达成历史性的全面和解协议,双方同意在全球放弃所有法律诉讼,并签署了至少六年的专利许可协议。和解协议的一项重要内容是苹果支付给高通一

笔专利款项,高通将多年为苹果供应芯片组。工具公司Snap-On、广告公司奥姆尼康、联合租赁公司、西部数据位列周度涨幅二至五位,分别上涨7.76%、7.68%、7.31%、6.87%。跌幅榜上以医疗保健个股为主,制药公司再生元下跌12.95%,周度跌幅最大。包装巨头Westrock跌10.24%、联合数据系统跌10.13%、HCA医疗保健跌9.88%、内克塔医药跌9.87%,位列周度跌幅二至五位。

由于纳斯达克综合指数数据有逾2600家成分股,本文以纳斯达克的主要指数——纳斯达克100指数成分股进行统计。该指数上周上涨0.81%,指数成分股周度上

涨前十名榜单中,芯片股占据主流,美光科技等五家公司入选。在前十大跌幅排行榜上,四家制药公司位列其中。

## 经济基本面向好

分析人士表示,复活节长假期来临前股市投资者保持谨慎心态,许多人士希望进一步评估美国“通俄门”调查特别检察官穆勒公布的调查报告。

在板块方面,华尔街机构普遍认为,外界对于美国医疗保健监管收紧的担忧升温,医疗保健板块近期仍将承压;由于对定价、库存和业绩普遍放缓的担忧,第一季度财报数据可能不是推动芯片股走高的原因,高通、英

特尔股价升至2000年以来最高水平,两股的后市表现将决定芯片股的整体上涨空间。

上周公布的美联储3月份零售销售额增至5140.62亿美元,高于前一月的5061.24亿美元,环比涨幅1.6%,创下2017年9月以来涨幅纪录。华尔街机构认为,关注经济基本面的投资者应该对近期出炉的良好零售销售数据感到鼓舞,经济衰退出现的几率正在降低。由于第一季度美国GDP数据将于4月26日公布,强劲零售销售数据导致此次GDP数据被外界广泛看好。高盛经济学家表示:“温和的美联储因素、政府的重新开门以及全球经济增长出现反弹,都将支持美国经济重新加速的局面”。