

北上资金调仓换股

结构性行情成演绎方向

□本报记者 黎旅嘉

4月以来A股上行动力有所减弱,盘整迹象越发明显,市场对于密集利好逐渐产生审美疲劳,站在当前时点,资金对后市行情的走势也产生了一定分歧。在此背景下,4月北上资金整体净流出A股。这显示,随着短期指数震荡加剧,此前屡屡有所表现的北上资金显露出一丝谨慎。

不过,值得一提的是,近期北上资金虽整体呈现净流出,但也仍不难发现其调仓换股迹象,这是否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。

调仓换股迹象明显

上周两个交易日两市继续震荡调整,上证指数周跌0.26%;而创业板指全周震荡较为剧烈,全周跌2.05%。但从年初以来的涨幅来看,各主要指数涨幅仍超过20%,深证成指同期涨幅更是高达33.63%,相对而言,表现仍算强劲,其背后北上资金推动可谓功劳不可没。

相较于场内资金的反复无常,年初以来北上资金加仓意愿一直相对较高。不过,随着短期指数震荡加剧,此前屡有表现的北上资金却显露出了谨慎,这说明资金在当下位置对后市盘面走向有一定戒备。数据显示,4月北上资金流出179.97亿元,这一现象纵然与上月以来两市震荡背景下多空分歧密切相关,同时也与部分获利资金进行调仓有一定联系。

从近7个交易日沪股通、深股通前十大活跃股榜单来看,净买入金额居前个股有恒瑞医药、立讯精密、上汽集团、潍柴动力、三一重工、浦发银行、泸州老窖、牧原股份、洋河股份。而净卖出金额居前的则有中国

平安、格力电器、贵州茅台、五粮液、平安银行、美的集团、伊利股份、中兴通讯、兴业银行、海康威视。不难发现,北上资金加仓个股中几乎全数为“新面孔”,而卖出个股中则有不少“老面孔”。从上述情况来看,在行情震荡,热点调整之际,资金在震荡中逢高获利前期涨幅较大个股的同时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。在此前两市短期快速回升后累积较大涨幅,获利抛压较重,两市震荡调整之际,北上资金显然也对后期行情如何演绎出现了些许迟疑。

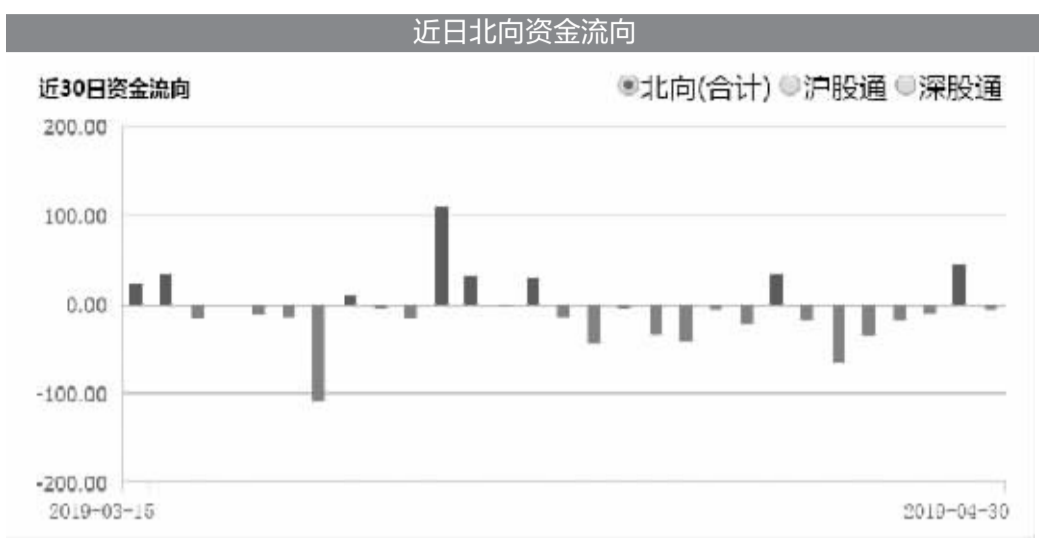
不过从上周各指数间强弱比较来看,还是可以发现外资青睐的蓝筹板块表现出一定抗跌性,全周上证50仍出现1.81%的涨幅。但由于当前外资在A股整体持股比例依然有限,也就限制了北上资金偏爱的价值蓝筹在短期超预期表现的可能性。不过,普遍认为随着A股国际化进程加速,外资将逐渐成为A股市场一股重要资金来源。

蓝筹仍受青睐

在2018年A股市场持续调整过程中,外资持续净流入。年初至今,外资加仓规模整体保持成长态势。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”,因而在两市换挡调仓背景下,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有望出现超预期表现,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,沪股通持股市值排名前十的是贵州



数据来源:Wind资讯

茅台、中国平安、恒瑞医药、招商银行、伊利股份、上海机场、中国国旅、长江电力、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、云南白药、大族激光、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?

具体来看,招商证券认为,近期香港相关部门对北上资金监管的加强一定程度上影响了近期外资的走向。但考虑到MSCI将于5月最后一个交易日收盘后实施提高A股纳入比例第一步,并且富时罗素指数也将于6月纳入A股,5月将迎来外资布局时点。并且在经历了3月的缩量、4月的波动和净流出后,市场调整后,5月外资企稳流入的概率高。

而从布局方向上看,中金公司指出,MSCI提高A股纳入比例首批从5%估算到10%将在5月底生效。估算被动资金占比较可能在20%左右,也就是本次将有约40亿美元/200-300亿人民币的资金将在五月底左右进入市场。此前的调整,市场短期压力得到一定的释放、整体估值不高,A股未来展望不

宜过度悲观,结构性机会可能依然积极,建议后市重点把握消费升级与产业升级大趋势(食品饮料、家电、医药龙头、先进制造、汽车及零部件、酒店旅游、零售、家居等)。

不乏结构性机会

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,进入5月,北上资金动向同样也将一定程度上影响A股行情的高度以及持续性。

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资金动向研判同时,有的也早已开始采取跟随等应对策略。

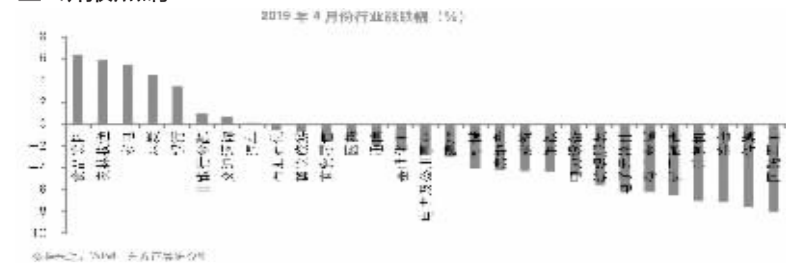
针对后市,天风证券认为,进入5月,市场情况将变得纠结。一方面,企业盈利的数据很大可能会由于价格因素而二次探底(2012年之后,“量”的因素波动大幅收窄,企业盈利与PPI的拐点几乎同步)。另一方面,货币和信用的扩张力度较一季度仍然在边际收缩。这意味着流动性推动的估值提升暂时休息,但盈利

不但没有拐头向上,反而出现二次探底。这个阶段可能导致市场出现大幅波动或者调整。MSCI将在6月1日完成指数跟踪的变更,纳入因子从5%提升到10%,从去年经验来看,主动型外资将在5月份开始增加配置,被动型外资将在5月份最后几天完成换仓以保证对指数跟踪的准确度。因此,5月份市场的增量资金也更偏好于“金融+消费”。

上海证券表示,4月以来A股上行动力有所减弱,盘整迹象越发明显,市场对于密集利好逐渐产生审美疲劳,站在当前时点,投资者对后市行情走势也产生了一定分歧。在此背景下,该机构预计后续行情演绎焦点将逐步从货币政策宽松带来的无风险利率下行转移到企业盈利增速情况,趋势性机会暂时不会出现,结构性机会丰富。主题方面,成长股,尤其是与科技进步、先进制造有关的标的有望产生较高超额收益。尤其是与科技进步、先进制造有关的标的有望产生较高超额收益。

在不少机构看好5月A股结构性机会的背景下,分析人士表示,随着行情进入第二阶段,在后市主线清晰后,调仓换股完毕的北上资金仍有望重现净流入。

■ 研报点睛

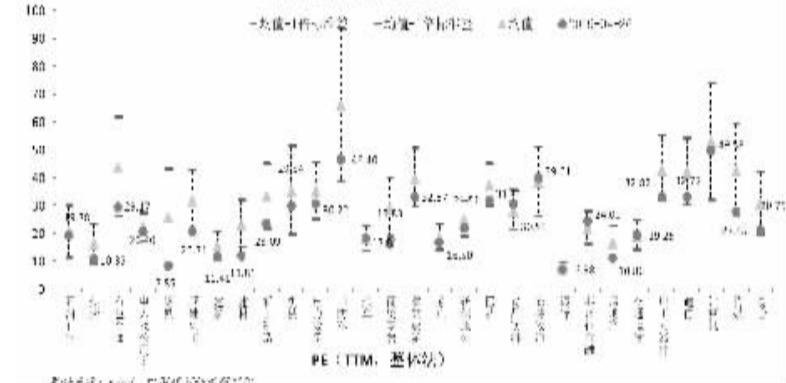


东方证券：保持耐心 防守为上

4月A股市场结束了过去3个月的连续上涨,最终收跌。上证综指、中小板指、创业板指、沪深300、上证50以及中证500涨跌幅分别为-0.4%、-5.3%、-4.1%、1.1%、3.8%、-4.3%,大强小弱的特征明显。从中信一级行业来看,受到消费品业绩韧性凸显,猪肉价格上涨预期强化的催化,食品饮料、农林牧渔、家电上涨最多,达到5个百分点以上,此外,煤炭、银行也有较好表现。当前创业板指估值58倍,处于2010年以来71%的水平;沪深300估值13倍,已高于中枢(52.6%);上证50、上证综指略低于中枢,分别为48.1%和46.7%;中小板指相对估值最低,当前为26倍,处于19.1%的位置。

展望5月A股市场,一方面,季报最终披露结果揭示出,虽然整体A股利润增速相较于2018年报均有明显提升,但金融和消费等权重蓝筹板块依然是一季度乃至上半年A股业绩基本面的“压舱石”,叠加今年5月MSCI扩容以及养老金、险资等长期

资料来源:Wind资讯



银河证券：短期回调即入市机会

4月以来市场呈现宽幅震荡,整体为“M”型走势,上周为震荡向下,调整前期利好带动的估值修复。此前,我们认为估值修复后的市场需要被基本面支撑,但为什么在近期经济数据向好时,市场没有继续向上呢?其原因有三:一、经济好转的预期已被消化;二、政策转向和经济是否真正好转的担忧;三、投资者偏向获利了结。

进一步而言,虽然近期经济数据较好,但市场已在前期宽松政策、流动性出现拐点、PMI回暖时已调整对未来经济情况和企业盈利的预期。此前较为强势的经济数据并没有给市场带来太多的上涨动力,说明投资者对经济复苏的预期已充分预期。叠加年初至今A股估值已明显修复,虽估值不处于高位,但不再具备较大的吸引力,在前期快速上涨并进入震荡调整期又有一定涨幅后会促使很多投资者选择获利了

进一步而言,虽然近期经济数据较好,但市场已在前期宽松政策、流动性出现拐点、PMI回暖时已调整对未来经济情况和企业盈利的预期。此前较为强势的经济数据并没有给市场带来太多的上涨动力,说明投资者对经济复苏的预期已充分预期。叠加年初至今A股估值已明显修复,虽估值不处于高位,但不再具备较大的吸引力,在前期快速上涨并进入震荡调整期又有一定涨幅后会促使很多投资者选择获利了

进一步而言,虽然近期经济数据较好,但市场已在前期宽松政策、流动性出现拐点、PMI回暖时已调整对未来经济情况和企业盈利的预期。此前较为强势的经济数据并没有给市场带来太多的上涨动力,说明投资者对经济复苏的预期已充分预期。叠加年初至今A股估值已明显修复,虽估值不处于高位,但不再具备较大的吸引力,在前期快速上涨并进入震荡调整期又有一定涨幅后会促使很多投资者选择获利了

进一步而言,虽然近期经济数据较好,但市场已在前期宽松政策、流动性出现拐点、PMI回暖时已调整对未来经济情况和企业盈利的预期。此前较为强势的经济数据并没有给市场带来太多的上涨动力,说明投资者对经济复苏的预期已充分预期。叠加年初至今A股估值已明显修复,虽估值不处于高位,但不再具备较大的吸引力,在前期快速上涨并进入震荡调整期又有一定涨幅后会促使很多投资者选择获利了

资金配置入市的影响,或仍具备较强的防御配置价值。

另一方面,从扣非净利润增速角度来看,通信、IT服务、医疗器械、生物医药、军工、中游专用设备制造等行业的基本面也已出现了明显的改善,其中创业板(剔除温氏股份)一季度的扣非净利润增速已回升至7%左右,因此科技成长高端制造类行业依然是下半年最重要的配置方向之一。考虑到成长股基本面接力或仍需时间印证,同时宏观政策从“强主动”步入平稳期,此外科创板的加速开板对股市流动性或有一定扰动,叠加外部因素的潜在压力,5月投资者需要保持耐心,等待接力。

配置上,建议以金融、消费(包括农牧在内)、沪深300、上证50、中证100等蓝筹白马的防守组合为主,同时布局通信、IT服务、医疗器械、生物医药、军工、中游专用设备制造等核心科技股。主题上则继续关注上海主题以及国企改革。(黎旅嘉 整理)

进一步而言,虽然近期经济数据较好,但市场已在前期宽松政策、流动性出现拐点、PMI回暖时已调整对未来经济情况和企业盈利的预期。此前较为强势的经济数据并没有给市场带来太多的上涨动力,说明投资者对经济复苏的预期已充分预期。叠加年初至今A股估值已明显修复,虽估值不处于高位,但不再具备较大的吸引力,在前期快速上涨并进入震荡调整期又有一定涨幅后会促使很多投资者选择获利了

中信证券：买点渐近 拥抱价值

今年货币政策相机抉择的主要考量是经济增长,其最重要的中间目标是信用投放;松紧适度原则下,市场需要进一步通过基本面的锚去判断货币松紧程度。3月国内宏观数据优于市场和政策预期,逆周期政策预期下行是4月A股调整的主因之一;而5月中旬左右披露的4月宏观数据预计会明显转弱,将重新点燃货币等政策的宽松预期。

而利多因素5月下旬集中落地。首先,考虑到MSCI5月审议会议和后续执行时滞,A股纳入因子从5%提升至10%后,预计5月中旬后外资会重新恢复稳定流入的状态。其次,5月底公布的工业企业利润将明确今年增值税调整的大概影响,预计大部分行业的利润改善弹性在2-4%之间。综上,预计5月中旬国内宏观数据公布前后,就是布局A股今年第二轮上涨的最佳战略配置时点。

截至2019年年底,A股增量资金的前3大来源是外资、回购、保险,其投资风格都更偏好价值蓝筹。外资是增量资金的绝对大头,预计还将流入5200亿元左右,在5、6月流入1200亿元,恢复至1、2月整体水平。增量资金的结构决定了第二轮上涨风格更偏价值,我们更看好沪深300指数在本轮上涨中的表现。

外资偏好的“头部品种”值得持续关注。建议拥抱价值,布局3条主线。首先是外资偏好、地产销售、通胀预期等逻辑支撑下的大消费板块,包括:后地产可选消费,如家电、家居、汽车等;前期滞涨且业绩稳健向好的医药白马;通胀预期驱动的必选消费,如畜禽养殖、超市等。其次,金融板块依然有底仓配置的价值,特别是银行。另外,今年3月以来,国企改革动作不断,包括计划推出第四批混改、发布国有资本的授权经营体制改革方案等,国企改革进程或明显加速,建议持续关注。(吴玉华 整理)

资金持续南下 热点题材受追捧

□本报记者 周璐璐

近期,港股通资金流向整体呈现出“南热北冷”风格,即资金持续流入港股市场,流出A股市场。

同时,从具体集中流入的个股来看,南下资金的偏好由之前的集中在权重蓝筹和金融股转变为近期市场的热点题材股。

在五月份的前两个交易日,恒生指数(以下简称“恒指”)凭借两连涨成功站上30000点关口。分析机构表示,港股进入“五穷六绝”的传统淡季,在未出现重大利好的情况下,押注市场热点和超跌品种或赢得较好的短期收益。

南下资金大幅净流入

近期恒指走势颇为震荡。恒指在四月份经历30000点关口得而复失后,又在五月的第二个交易日将其收复。截至5月5日收盘,恒指报30081.55点,时隔两周再次站上30000点关口。

市场震荡的同时,被视为市场走势风向标的港股通资金流向近期分化较为明显。Wind数据显示,港股通南下资金四月份合计净流入134.92亿元(单位:人民币,下同),其中沪市港股通合计净流入63.54亿元,深市港股通合计净流入71.38亿元。港股通北上资金则合计净流出179.97亿元,其中沪股通合计净流出60.53亿元,深股通合计净流出119.44亿元。

在南下资金涌入港股的同时,恒生沪深港通AH溢价指数(以下简称“AH溢价指数”)的涨幅也呈现逐步收窄趋势。四月份,AH溢价指数涨幅仅为0.43%,相较于三月份和二月份1.25%、5.32%的涨幅有明显收窄;进入五月份则连跌两日,截至5月5日收盘,AH溢价指数报124.51点,创自3月29日以来的逾一个月新低。

AH溢价指数用于追踪在内地和香港两地同时上市股票的价格差异,该指数数值越高,则证明A股的溢价越高,A股相对H股越贵。分析人士指出,南下资金买入港股市场折价率较高的H股导致了AH溢价指数的下跌;未来折价率若持续收窄,或吸引更多资金南下。

热点题材短期投资价值凸显

今年以来,一向是港股通资金重点投资的沪市港股通渠道明显降温,而深市港股通渠道则不断吸引资金的目光。深港通下的港股通包含市值50亿港元以上的恒生综合小型股指数成份股,而沪港通标的大多数是国有企业、蓝筹大盘股。

Wind活跃个股资金流向统计数据显示,近期南下资金积极抢筹包括猪肉股、5G概念股在内的市场热点题材股以及处于估值修复期的医药、地产股。在近7天港股通前十大活跃个股排行榜中,万国国际、时代中国控股、中国铁塔、华能国际电力股份、鼎亿集团投资、东阳光药均上榜,净买入额分别为9.14亿元、

2.30亿元、2.04亿元、1.83亿元、1.82亿元、1.35亿元,热点题材股上榜数量已超越金融蓝筹股;而在近一个月的港股通前十大活跃个股排行榜中,万国国际以25.06亿元的净买入额位居榜首,中国铁塔亦榜上有名。

从南下资金买入前十的个股情况可以看出,这些股的买入量均不算高,反映出资金的投资情绪比较谨慎。招银国际指出,港股有“五穷六绝七翻身”之说。最近20年,恒指于5月份下跌的比率达70%,招银国际预计恒指5月或面临较大回调压力。而热点题材股对消息面变化较为敏感,比较容易受消息面提振而走高,因此在上述预期下,热点题材短期投资价值凸显。

热点散乱 美股上涨缺乏主心骨

□本报记者 陈晓刚

上周美股三大指数涨跌互现。道琼斯工业平均指数周度下跌0.14%、标准普尔500指数涨0.2%、纳斯达克综合指数涨0.22%。

受最新非农就业数据提振,标普500指数5月3日上涨0.96%,为4月1日以来最大单日涨幅,盘中再度触及历史新高。由于标普500指数今年涨幅已扩大到近18%,分析人士普遍认为美股后市仍将持续走强,越来越多的华尔街机构都在上调美股目标位。不过分析人士仍注意到上周美股上涨的热点散乱,缺乏明确主线,这可能成为未来美股市场进一步上

涨的隐患。

石油公司跌幅居前

道指成分股中,前期下跌的医疗保健股持续反弹,默克、辉瑞制药、Walgreens Boots Alliance公司分别上涨4.4%、3.55%、2.33%,分列周度上涨榜单第一、三、四位。金融公司涨势持续,高盛、美国运通、摩根大通分别上涨2.19%、1.49%和1.44%,位列榜单第六、七、八位。跌幅榜上,迪士尼表现最差,周度下跌4%。由于近日国际油价出现回落,石油巨头埃克森美孚则下跌3.75%,排名第二。

标准普尔500指数成分股周度上涨榜单中,主营家用产品的组维尔品牌公司上涨

16.13%,名列榜首。生物制药公司Incyte、电脑硬件公司希捷、工业企业英格索兰和通用电气分别上涨10.7%、10.25%、10.24%、9.72%,列周度涨幅二至五位。跌幅榜上出现了数家石油公司的身影,石油工程公司Fluor下跌26.22%,排名第一。马拉松石油、Noble能源、独立石油公司阿帕契也下跌9.78%、7.94%、7.47%,分列第四、七、九位。

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0.24%至7845.729点,创出收盘历史新高。电子商务公司Mercadolibre、恩智浦半导体、特斯拉、怪兽饮料等出现在指

数成分股周度上涨榜单前列。信息技术公司COGNIZANT、谷歌母公司Alphabet、赛门铁克等跌幅居前。

上涨热点散乱

目前一些华尔街机构已将标普500指数目标位提高至31000点以上,理由是一季度美企财报优于预期,以及债市收益率率下跌可能促使投资者转战股市。另外有观点认为,美国市场仍处于“金发姑娘”状态(经济高速增长与低通胀并存,而且利率保持在较低水平),将为股市营造风险偏好环境。

分析人士认为,结合近来公布的经济数据,美国经济基本面可能好于此前市场预期。

特别是最新非农就业数据提供了强有力的佐证,美国经济不需要额外的刺激措施。

上周,大部分知名美股上市公司业绩已经公布,投资者将主要关注即将公布的美国通胀数据和贸易数据,同时还将重点关注美联储未来货币政策可能释放的进一步消息。此前美联储主席鲍威尔表示,目前美联储的政策立场是“合适的”,没有加息或降息的必要,令市场感到意外。分析人士还认为,近日美股市场中金融股的上漲主要由于优异的财报,医疗保健股目前只能被视为反弹。上涨缺乏明确主线,这可能限制未来美股市场进一步上涨的空间。