

# 北上资金深强沪弱 勾勒新投资主线

□本报记者 黎旅嘉

近期两市在外部因素扰动升高背景下,展开回调。而各路资金对后市行情的走势也产生了一定分歧。在此背景下,本月以来,北上资金整体净流出A股。

值得一提的是,近期北上资金虽呈现净流出,但也仍不难发现其调仓换股迹象,整体“沪弱深强”格局明显。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,随着行情超跌反弹意味渐浓,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

上周两市继续震荡回落,上证指数周跌1.94%;而创业板指全周震荡较为剧烈,全周跌3.59%。

但从年初以来的涨幅来看,各主要指数涨幅仍超过15%,深证成指同期涨幅更是达到24.32%,相对而言,表现仍属强劲,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,此前北上资金加仓意愿一直相对较高。不过,随着指数短线回落,此前屡有表现的北上资金也显露出谨慎,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,上周互联互通

渠道交易的4个交易日中,北上资金流出190.00亿元,这一现象纵然与近期外部扰动因素息息相关,同时也与市场中并不明朗的多空胶着态势有着密切联系。

Wind数据显示,近7天沪股通、深股通前活跃个股榜单中,净买入金额居前个股为海康威视、平安银行、牧原股份、温氏股份、中国太保、新希望。而净卖出金额居前的则有贵州茅台、中国平安、五粮液、恒瑞医药、格力电器、伊利股份、泸州老窖、上海机场、万科A、立讯精密。不难发现,北上资金加仓个股中几乎都为“新面孔”,而卖出个股中则有不少“老面孔”。从上述情况来看,在两市情绪回落,热点调整之际,资金对前期涨幅较大个股进行调仓成为时下主流操作。

针对上述情况,分析人士指出,由于当前外资在A股整体持股比例依然有限,限制了北上资金此前偏爱的价值蓝筹在短期超预期表现可能性。不过北上资金被誉为短期行情风向标,在此前两市短期快速回升后累积较大涨幅,客观而言,即便抛开外部因素其自身也存在较强的获利抛压,而在此前两市短期下行之际,北上资金同样也对后期行情出现了些许迟疑。不过,普遍认为随着A股国际化进程加速,外资仍将逐渐成为A股市场的重要资金来源。

## “深强沪弱”格局显现

数据显示,外资一季度持有A股总市值1.68万亿元,占总市值比为2.76%(前值为1.15万亿元,占比2.41%),持有A股流通市值1.62万亿元,占流通市值比为3.6%(前值为1.08万亿元,占比3.1%)。按照国金证券的测算口径,2019年一季度外资机构流通股持股市值达1.62万亿元,其中QFII和RQFII持股0.59万亿元,陆股通持股1.03万亿元。2019年一季度外资为持股市值增长最快的专业机构投资者,流通股持股市值已超过保险资金,在所有专业机构投资者中位列第二,仅次于公募基金。

一方面,这一现象说明A股低估值和成长性在全球范围内仍具有较大的吸引力;另一方面,从年初以来整体的市场表现来看,也证明了以北上资金为代表的外资对盘面节奏把握“独到”。因而在此前的大跌之后,受到北上资金青睐的个股在未来或依旧具备表现潜能。

具体来看,上周互联互通渠道交易的四个交易日中,沪股通净流出金额为129.28亿元,深股通净流出金额为60.73亿元。本月以来,沪股通净流出金额达281.70亿元,同期深股通净流出金额仅为82.39亿元。由此可见,在近期北上资金整体净流出A

股的背景下,北上资金对于中小市值风格显然有所留恋,“沪弱深强”格局初步显现。

那么,在行情调整,资金整体趋于谨慎的背景下,北上资金对中小市值风格的留恋背后又有何逻辑呢?

首创证券表示,即使短期内受外部因素不确定性影响,北上资金净流出状态难以马上扭转,但在中长期内,随着A股市场在国际指数中的权重不断提升,外资持续流入将会是常态化。而借鉴韩国等市场的纳人经验,未来A股市场的纳人因子有望提高到100%,国内市场的持股主体结构变化及金融制度的改革进程均有望加快。进一步来看,在2018年5月公布的大盘名单中,主板市值占比为91%,中小板市值占比为9%,而在今年3月公布的大盘名单中,创业板与中小板的合计市值占比提升至12%,这表明在初期外资完全偏好大盘股之后,中小盘股票的关注度正在逐步提升,尤其是符合标准的创业板的标的。

## 后市有望继续流入

年初以来,A股在各路资金推动下,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股反弹的主要增量资金来源之一,备受投资者关注。因而,站

在当下行情多空胶着之际,以北上资金为代表的外资动向同样也将作为指标之一,在一定程度上影响本轮A股反弹行情的高度以及持续性。

国金证券强调,随着外资进入A股市场投资的渠道越来越多样化,外资持有A股的规模快速增长,边际影响逐渐增强,已成为A股市场重要的配置力量。2019年是我国资本市场纳入国际指数的关键之年,A股纳入MSCI、富时罗素指数和标普道琼斯指数也将为市场带来最确定的增量资金。

MSCI中国业务负责人华楠表示,此前MSCI预估将A股纳入MSCI指数比例提升至5%后,后会吸引约220亿美元进入A股市场,但据数据显示,2018年下半年有460亿美元进入了A股市场。“今年我们在3月1日公告了今年纳入方案后,我感觉到越来越多的海外投资人对中国的关注度一下子上了一个台阶”,预计完成今年的三步扩容之后,A股在MSCI新兴市场占比会从7%提到3.3%。

在上述背景下,以北上资金为代表的外资其投资标的和风格成为当前不少机构和普通投资者关注的指标之一。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。

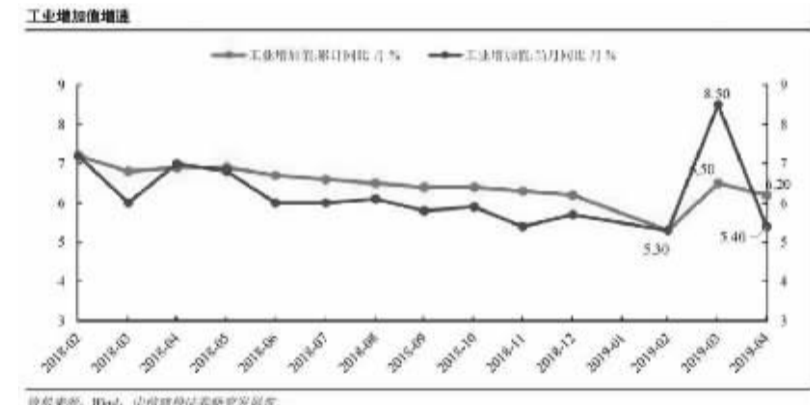
## 研报点睛

A股上市公司一季报的研发费用



## 招商证券：驱动A股的十大技术进步趋势

- 1、2019年为5G商用元年。产业链上游的元器件供应商、设备商将率先受益;引入新频谱新技术使得前期基础设施的投资量加大,5G定义的三大应用场景将加速超高清、物联网等产业落地,催生海量数据。
- 2、“北斗三号”基本完成,下游发展良机。我国卫星导航在军事装备的渗透率有待提高,这将带来增量空间,另一方面,军事装备将替换为“北斗三号”卫星系统,这将带来存量替换市场。在下游的非军用市场中,交通运输、精准农业、城市安防等带来的大众需求较为强烈。
- 3、智能手机新一轮换机潮将依赖于5G新技术的引进。短期内折叠屏、人脸识别等技术的创新将对存量市场带来波段性脉冲。5G引入的新频谱新技术将给智能手机带来升级的空间,并引领新一轮换机潮。
- 4、大基金和科创板助力半导体国产化。大基金一期投资了优秀国产半导体企业的发展,建议关注大基金二期的投资动向。科创板将会成为一个资金引流渠道,将社会资本引向半导体产业。
- 5、新能源汽车正处于新旧动能



## 中信建投证券：复苏进程曲折 成长消费最占优

4月,全国规模以上工业增加值同比增长5.4%,增速比上月回落3.1个百分点。1-4月,全国规模以上工业增加值同比增长6.2%,增速与2018年全年持平。生产环比大幅下滑,数据低于预期,主要还是由于3月高增速短期扰动。春节错位原因,3月企业复工,叠加4月1日增值税率下调,企业提前投资生产意愿强烈,工业增加值同比增速大幅改善,其中制造业是增速反弹的重要原因。进入4月,年报、季报陆续披露,企业盈利增速一季度出现反弹,但营收增速普遍下滑,企业生产在3月大幅改善背景下开始减弱,制造业增速下滑也最明显。趋势来看,4月工业增加值同比增速略好于2018年底,剔除3月扰动因素,生产处于小幅回升的过程。4月PMI为50.1%,继续处于荣枯线之上,表明企业生产信心仍在,但经济复苏进程较为缓慢曲折。

1-4月固定资产投资增速6.1%,小幅回落0.2个百分点,结束去年9月以来的稳步提升过程。4月,社会消费品零

## 国信证券：不确定中的确定性

究竟什么才是“确定性”呢?所谓“确定性”主要指的就是上市公司盈利稳定性,特别是在当前外部环境变化,未来经济发展形势不确定性大幅增加的背景下,企业盈利的“稳定性”就更加难能可贵。从当前行情演绎的情况来看,市场正在给企业盈利的“稳定性”越来越多的估值溢价。而这正是很多消费属性公司虽然估值非常贵,但股价却一直创新高的主要原因。

持续稳定较高的ROE是股价上涨的稀有充分条件。历史数据显示,当一个企业能够拥有持续、稳定、较高的ROE时,公司的股价几乎“一定”会上涨,甚至可以在一定程度上忽略估值。很多时候,投资者更加关注企业ROE的“较高”属性,因为一方面高ROE代表着企业拥有更强的竞争能力和盈利能力,另一方面持续的高ROE需要通过高成长来实现(除非大量回购和分红),高ROE企业也通常

□本报记者 吴玉华

上周五,两市单边下行,上证指数下跌2.48%,深证成指下跌3.15%,创业板指下跌3.58%。在调整行情之下,谨慎情绪继续升温,主力资金出现净流出现象,Choice数据显示,上周五主力资金净流出404.09亿元,在5月15日主力资金净流入之后,主力资金连续两个交易日净流出。

分析人士表示,外围市场的影响虽然存在,但也难以改变A股本身的运行规律。对于目前的市场调整,投资者还需以客观的角度来对待,短期内主力资金不排除借利空洗盘的

可能,激进型投资者可择机低吸新基建等相关板块,寻求个股的博弈机会,而谨慎型投资者则可待市场出现明显的止跌信号后再选择逢低进场。

## 主力资金连续净流出

上周五,两市单边下行,成交量有所放大,场内主力资金谨慎情绪有所升温。Choice数据显示,上周五主力资金净流出404.09亿元,出现主力资金净流出的个股数达到2973只,而出现主力资金净流入的个股数为612只。板块方面,沪深300板块主力资金净流出156.74亿元,中小板板块主力资金净流出100亿元,创业板板块主力资

金净流出48.12亿元。

近期,主力资金多数交易日净流出,自4月21日以来的近30个交易日主力资金仅在4月16日、5月10日和5月15日出现净流入现象,谨慎情绪持续萦绕市场。从行业主力资金变化来看,在上周五行业板块全线下跌的情况下,行业板块也全线出现主力资金净流出的情况,其中非银金融、化工、医药生物行业主力资金净流出金额居前,分别为36.15亿元、36.06亿元、30.84亿元,主力资金净流出金额较小的休闲服务、纺织服装行业也分别净流出了1.59亿元和1.94亿元。

资金持续保持谨慎,分析人

士表示,观察近期行情特点,不难发现两大迹象:第一,沪深两市连日呈现流出状态,未见明显改善,可见当前阶段,各路投资者普遍趋于谨慎;第二,市场总体量能表现来看也持续处于低位,体现了资金偏谨慎的态度,结合外围的不确定性,短期难有突围。

## 市场防御情绪浓郁

在近期市场的持续调整中,资金谨慎情绪持续,防御情绪较重。国金证券表示,考虑到外部因素依旧存在,预计从曲折到阶段企稳或需要更长的一段时间,在此期间市场风险偏好将受到制约,A股指数处于反复“磨底”阶段,市场防御情绪依旧较重。

# 标普纳指周线二连阴 美科技板块跌跌不休

□本报记者 陈晓刚

上周美股三大指数悉数下跌。道琼斯工业平均指数周度下跌0.69%、标准普尔500指数跌0.76%、纳斯达克综合指数跌1.27%。值得注意的是,自去年12月底美股触底反弹以来,标普指数和纳斯达克指数首次双双收出周线二连阴。

近期基本面方面的变化导致投资者避险情绪突然升温,美股接连出现下跌。分析人士认为,股票投资者可能低估了基本面变化引发的各行业所面临的巨大风险,忽视了所造成

的影响可能会波及到科技行业以外领域的可能性。

## 科技股下跌

道指成分股中,金融、消费巨头上周获得市场追捧,旅行者公司、维萨公司上涨245%、21%,分列第二、三位;可口可乐、宝洁、耐克则上涨21%、1.36%、0.74%,列第四、七、十位。跌幅榜上,受基本面影响的工业股以及科技股连续两周表现不佳。卡特彼勒跌65.3%,苹果公司跌4.15%、3M公司跌3.85%、英特爾跌2.84%、联合技术跌2.49%。

标准普尔500指数成分股

周度上涨榜单中,美容产品销售商COTY集团、运动服饰生产商安德玛排名第一、二位,分别上涨15.09%、8.21%。前进保险、思科、应用材料公司分别涨5.84%、5.6%、4.66%,列周度涨幅二至五位。跌幅榜上出现了数家通讯科技公司的身影,Qorvo下跌14.84%,排名第一。思佳讯、IPG光子、赛灵思也下跌14.72%、12.78%、10.4%,分列第二、四、七位。

由于纳斯达克综合指数拥有逾2600家成分股,本文以纳斯达克100指数成分股进行统计。该

指数上周跌1.09%。生物制药公司BioMarin、京东以及电子艺术界出现在指数成分股周度上涨榜单前列,但涨幅有限。百度、特斯拉、模拟器件、携程、美光科技、英伟达等科技股跌幅居前。

## 股市逆风效应明显

上周公布的美国5月密歇根大学消费者信心指数初值102.4,创下15年新高,显示消费者对整体美国经济前景的看法更为积极。但分析机构普遍认为,该指数初值收集数据时“多数反馈发生在基本面变化之前”,该指数的终值几乎肯

# 业务增长待启 云计算行情值得期待

□本报记者 叶涛

在2018年高速增长的基础上,云计算板块收入在2019年一季度持续增长,环比增速有所扩大,位居A股行业类中第一。机构认为,企业“上云”是大势所趋,将构筑巨大蓝海市场,云计算板块势必继续保持高景气。

## 高景气度延续

企业数字化转型周期开始,云计算厂商率先受益。数据显示,2019年一季度,云计算板块9家公司实现总收入167.90亿元,同比增长30.47%,扣除浪潮信息后,收入增长34.90%。板块收入持续保持高增态势,行业景气度持

续。板块预收款42.43亿元,同比增长15.28%,较2018年第四季度大幅回升。9家公司共实现归母净利润6.76亿元,同比增加25.04%,环比增加约92.65%,相关公司逐步进入业务收获期。

中信建投证券认为,加强信息化建设并提升竞争力成为企业的当务之急。目前各行业都已经加速数字化的进程,促进创新,提升效率,释放生产力,提振经济。5G、人工智能及IoT将提振数字经济,并带动云计算的需求,云计算降低了企业信息化的建设成本,从而为企业运营甚至创新提供了底层支持。

首创证券表示,ICT行业中,企业“上云”是未来几年中

最确定的趋势之一。从需求侧来看,企业要效率、要成本,要快速响应,互联网转型、移动端办公、小微企业数量增加、信息化程度提高、政策引导等因素使云服务成为必然。

中国信息通信研究院数据显示,2017年我国云计算整体市场规模达691.6亿元,增速34.32%。预计2018-2021年仍将保持快速增长态势,到2021年市场规模将达到902.6亿元;私有云市场规模达426.8亿元,IoT将提振数字经济,并带动云计算的需求,云计算降低了企业信息化的建设成本,从而为企业运营甚至创新提供了底层支持。

## 催生更多业务机遇

近期,中国移动国际

(CMI)在香港发布中国首张覆盖全球的云网络,连接世界顶级云计算服务商,服务覆盖全球47个城市的60个云连接节点,为企业客户提供可视、可控、可控的云网一站式解决方案和自助式部署能力。

机构人士分析认为,中国云计算市场将保持高速发展,继续看好基础设施提供商持续受益;同时,基础电信运营商积极推动云网融合趋势发展,培育业务新模式,未来云网与垂直行业的关系将更为紧密,催生更多业务机遇。

中国信息通信研究院调查统计也显示,超过半数的企业采用硬件、软件和服务整体采购的方式部署私有云,少数企业单独购买软件和服务。未来,

随着硬件设备标准化程度和软件异构能力的提升,软件和服务的市场占比预计将会有明显提升。

据了解,随着国内IDC市场进入成熟期,互联网企业的IDC应用前景更加稳定,传统企业数字化转型占比日趋提升,未来两年IDC市场增速趋缓,整体市场规模仍将保持上升趋势,预计2018年将超过1200亿元。受政策引导与企业自身业务优化需要,传统行业正加速数据化转型进程,包括业务上云在内的多项IT需求,在不同程度上推动IDC市场规模增长。预计2020年,中国IDC市场将迎来新一轮大规模增长,市场规模将超过2000亿元。