

北上资金做短看长 沪强深弱格局再现

□本报记者 黎旅嘉

延续周一的净流入态势，昨日北上资金合计净买入A股10.63亿元，其中沪股通净买入11.38亿元，深股通则出现0.75亿元的净卖出。在两市震荡背景下，近期外资动向无疑最受关注。

整体而言，4月、5月北上资金几乎是一边倒式的卖出，但最近正在悄悄发生变化。进入6月，北上资金虽再度呈现净流入，但结构上“沪强深弱”格局明显。进一步来看，北上资金加速出清大消费类个股，却主动加仓蓝筹类个股。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，随着后市行情超跌反弹意味渐浓，主线清晰后，蓄势完毕的北上资金有望延续积极态势。由此，受到青睐的个股未来仍有超预期表现的可能。

北上资金延续流入态势

昨日，上证综指全天均处于“绿盘”运行，但北上资金则延续周一的净流入态势。截至收盘，昨日北上资金合计净买入10.63亿元，其中沪股通净买入11.38亿元，深股通则出现0.75亿元的净卖出。

在近期两市震荡背景下，外资动向无疑最受市场关注。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，屡有表现的北上资金一度也显露出了谨慎。在刚刚过去的5月份，北上资金单月净卖出536.74亿元，流出金额创下历史新高。6月前两个交易日，北上资金再度回流。那么北上资金流向能否就此发生逆转？

整体而言，不少机构对后市北上资金继续流入仍抱有信心。中信证券表示，通过对比历史数据推断，外资继续大规模流出的可能性已经降低。根据北上资金今年的流动情况，推算2019年下半年外资流入A股的规模约在3100亿元左右，其中被动资金(跟踪指数的被动资金)还有640亿元左右。

华泰证券表示，虽然前期北上资金大幅流出，但5月末MSCI提升A股纳入因子、6月A股“入富”，同时良好的经济基本面将继续为人民币汇率提供根本支撑等，外资大幅流出现象或将缓解，并有望转为净流入。中长期看，受益于我国资本市场的进一步改革和开放，外资长期保持净流入的趋势未变，外资在A股市场的定价权有望进一步提升。

此外，从风格演绎角度而言，外资流向给A股市场带来短期扰动的时候，也有助于改变A股目前的投资风格，受到北上资金加仓的个股未来仍有超预期表现。

通信行业迎来里程碑 三主线布局正当时

□本报记者 牛仲逸

受消息面刺激，昨日，通信板块（申万一级）逆市逞强，板块内国脉科技、华脉科技、中通国际等多只个股涨停，此外，广和通、邦讯技术等个股涨幅也较为显著。

分析人士指出，随着我国对5G发展的政策支持力度持续强化，5G产业链各环节有望加速发展。从历史上看，3G和4G发放牌照后，通信板块均获得持续的超额收益，因此5G商用牌照发放后的行情可积极期待。

产业链望加速推进

6月3日，据新华社报道，工业和信息化部将于近期发放5G商用牌照，我国将正式进入5G商用元年。

业内人士表示，5G牌照发放之后，中国的5G建设就会进入正式阶段，从运营商到设备商再到终端厂商，以及消费者，5G的需求将带来整个通信产业的变革与升级，这是通信行业的一个重要里程碑。

从全球进程来看，今年韩国、美国、英国已正式实现5G商用，5G从之前的主题投资向产业落地阶段跃进。通信行业在5G拉动下，行业整体Capex（资本性支出）进入新一轮上升周期，行业投资价值凸显。与4G相比，

6月4日沪股通、深股通十大活跃个股明细										
代码	证券名称	类型	排名	合计买卖总额(亿元)	买入金额(亿元)	卖出金额(亿元)	成交净买入(亿元)	收盘价	涨跌幅(%)	换手率(%)
601318.SH	中国平安	沪股通	1	13.4635	6.4355	7.0279	-0.5924	77.97	-1.62	0.47
600519.SH	贵州茅台	沪股通	2	9.6882	4.5747	5.1135	-0.5383	875.30	-1.87	0.32
600036.SH	招商银行	沪股通	3	5.3792	2.2495	3.1297	-0.8803	34.03	-1.08	0.16
600276.SH	恒瑞医药	沪股通	4	4.0532	1.4685	2.5847	-1.1162	62.03	-1.88	0.37
601166.SH	兴业银行	沪股通	5	3.7919	2.9848	0.8071	2.1777	17.67	0.11	0.28
600887.SH	伊利股份	沪股通	6	3.1982	1.0839	2.1143	-1.0304	30.29	-0.98	0.65
600031.SH	三一重工	沪股通	7	3.1359	1.4527	1.6832	-0.2305	11.97	0.08	1.10
600585.SH	海螺水泥	沪股通	8	2.8445	1.3029	1.5415	-0.2386	38.21	-2.90	0.57
603288.SH	海天味业	沪股通	9	2.7702	1.7473	1.0229	0.7243	99.88	-2.94	0.22
600900.SH	长江电力	沪股通	10	2.3684	0.8086	1.5598	-0.7511	17.60	-0.34	0.09
000858.SZ	五粮液	深股通	1	6.7935	2.8909	3.9026	-1.0116	99.19	-2.24	0.85
002415.SZ	海康视讯	深股通	2	6.3785	1.4434	4.9351	-3.4917	24.68	-2.45	0.83
000651.SZ	格力电器	深股通	3	5.4367	1.7117	3.7250	-2.0134	51.48	-1.94	0.62
300498.SZ	温氏股份	深股通	4	5.3519	3.0623	2.2895	0.7728	38.95	-0.54	0.91
002714.SZ	牧原股份	深股通	5	4.3269	1.8531	2.4738	-0.6208	64.36	-1.20	1.65
000333.SZ	美的集团	深股通	6	3.9045	1.5893	2.3151	-0.7258	49.70	-0.84	0.25
002157.SZ	正邦科技	深股通	7	3.4826	1.6463	1.8363	-0.1899	18.59	-6.11	5.68
002304.SZ	洋河股份	深股通	8	3.1982	1.5950	1.6032	-0.0082	111.22	-2.18	0.48
000568.SZ	泸州老窖	深股通	9	3.1568	2.1895	0.9673	1.2222	67.90	-2.44	1.13
002475.SZ	立讯精密	深股通	10	3.1407	0.6370	2.5037	-1.8667	21.54	-1.10	0.88

数据来源：Wind

“沪强深弱”格局显现

分析人士指出，虽然当下北上资金的“一举一动”已能对行情的演绎产生一定影响。当前外资在A股整体持股比例依然有限，限制了北上资金偏爱的价值蓝筹在短期超预期表现可能性。不过，从近期持仓情况来看，外资正在显著调整持仓结构，从长期确定性(家电、白酒等消费股)向短期确定性(猪肉股、银行股等)调整。

不难发现，4月、5月北上资金几乎是一边倒式的卖出，但最近情况正在悄悄发生变化。Wind数据显示，近7天沪股通、深港通的活跃个股榜单中净买入金额居前的个股为中国平安、温氏股份、民生银行、万科A、海天味业、农业银行、浙江龙盛、东方财富、牧原股份、隆基股份。而净卖出金额居前的则有贵州茅台、美的集团、海康视讯、五粮液、立讯精密、三一重工、平安银行、格力电器、上海机场、中信证券。

数据显示，北上资金加仓个股中不少都为“新面孔”，而卖出个股中则有一些“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的家电和消费类个股进行调仓成为时下主流操作。

从陆股通持股的板块分布来看，当前主板市值占比回升，中小企企业板占比继续明显回落，创业板占比回升。具体来看，主板持股市值占比83.46%，较4月末提升0.30%；中小

企业板占比12.08%，较4月末下降0.64%；创业板占比4.46%，较4月末提升0.34%。由此可见，在北上资金整体再度净流入A股的背景下，北上资金对于蓝筹板块依然青睐有加，“沪强深弱”格局初步显现。那么这背后又有何逻辑呢？

中金公司指出，5月以来，在外部扰动上升的背景下，风险偏好下行态势明显，基本面占优的公司在市场调整中更易获得调仓资金青睐，相对抗跌属性驱动基本面因子继续表现。从不同属性资金相对强弱来看：配置思维占主导的北向资金自3月以来出现了连续流出，基本面因子表现之所以未因北上资金的流出而走弱，是因为在市场博弈过程中，配置型思维整体占据主导：相对收益投资者以攻守兼备为目标，开始逐渐将持仓向基本面有优势的板块腾挪；国内配置型投资者，在市场调整过程中，则开始通过ETF等方式增加配置。

进一步来看，该机构认为，自3月7日以来基本面因子连续反弹的宏观和交易环境在短期内或难以发生逆转，基本面因子占优的趋势延续概率依旧较高。

把握优质个股配置窗口

不少机构认为，进入6月，投资者应该做好两手准备。一方面，6月中上旬在市场不确定性较大的情况下，尽可能以防御配置为主。另一方面，若市场一旦有所缓和，投资者也应把握有限的时

间窗口。虽然在初步企稳的当前阶段，市场整体基调虽未完全转暖，但已不必过度悲观。

此前首创证券也强调，虽然近期市场继续维持弱势，成交量也出现了显著萎缩，谨慎预期再起，风险偏好遭到压制。但事实上，越是在市场出现非理性下跌时候，越是长线投资者对优质价值标的的进行布局的时候，如果只被眼前的短期波动所影响，反而容易错失对优质资产的一次“收割”。进一步来看，在第二季度的基本面、流动性两大预期差完全落地后，叠加外部因素扰动之下，市场调整压力得到了充分释放，空间上的调整已经基本到位，最差的时刻已经过去。

而银河证券同样认为，目前A股估值合理、下跌空间有限，预计市场将维持震荡行情。资产质量好的价值股和稳定成长股有低估值倾向，可进行挖掘。而从长期来看，外部因素短期可能会暂缓经济企稳回暖的步伐，但并不会改变经济周期的运行趋势；年初以来的牛市逻辑仍部分成立，牛市有所推迟，但终将会来，看好权益类资产的长期配置价值。

针对后市，分析人士强调，目前沪指市盈率为13倍，低于全球主要市场。而处于历史低位的市场估值显示了A股市场的巨大潜力。后市盘面一旦完成底部构造，就可逐步进行加仓操作，而在这样的背景下，投资者可重点关注估值低、业绩仍在中高速增长的优秀个股。

通信行业部分个股市场表现

代码	名称	现价（元/股）	涨跌幅	换手率	成交金额（亿元）	年初至今涨跌幅	总市值(亿元)
002093.SZ	国脉科技	8.98	10.05%	3.38%	2.94	23.18%	90.47
603042.SH	华脉科技	15.92	10.02%	11.79%	1.90	3.58%	21.65
603559.SH	中通国际	23.18	10.01%	27.52%	5.27	-3.70%	33.22
603322.SH	超讯通信	22.75	10.01%	12.81%	1.80	-6.41%	35.61
300615.SZ	欣天科技	23.35	9.99%	52.25%	4.67	34.35%	34.13
300414.SZ	中光防雷	12.13	9.97%	0.75%	0.27	51.52%	39.39
300638.SZ	广和通	48.76	7.66%	17.48%	3.32	77.55%	59.09
300312.SZ	邦讯技术	7.41	5.86%	15.30%	2.16	-14.73%	23.71
002194.SZ	*ST凡谷	16.3	5.03%	6.81%	4.51	157.10%	92.04
002313.SZ	日海智能	20.49	4.75%	3.25%	2.07	-9.26%	63.93
603602.SH	纵横通信	23.73	4.72%	21.77%	4.80	20.68%	37.21
002792.SZ	通宇通讯	31.39	4.32%	3.21%	2.25	2.51%	70.70
600498.SH	烽火通信	28.59	4.23%	4.11%	13.06	0.42%	334.13
603083.SH	剑桥科技	31.01	4.20%	14.68%	2.99	26.06%	39.93
600345.SH	长江通信	29.28	4.05%	8.47%	4.95	31.65%	57.97
002416.SZ	盛路通信	9.97	3.85%	8.49%	5.14	26.04%	88.96
002897.SZ	意华股份	22.76	1.93%	12.28%	1.89	11.80%	38.84
002908.SZ	德生科技	19.24	1.91%	3.89%	0.58	7.31%	25.76

数据来源：Wind

处于历史低位 煤炭板块估值修复有空间

□本报记者 陈晓刚

近日市场重心下滑，成交量持续萎缩，显示场外资金观望态度浓厚。分析人士认为，场内资金倾向于防御心态，会主要针对估值较低，同时具备行业催化剂的板块运作。而目前煤炭板块的估值处于历史低位水平，估值修复存在空间，加之近期政策面存在板块估值提升的催化剂，看好煤炭板块的投资机会。

申万二级行业指数中的煤炭开采指数今年以来上涨14.21%。个股方面，5月以来蓝焰控股、山煤国际、大有能源、陕西煤业、安源煤业表现相对好于大盘。

煤炭价格走势分化

国家统计局于昨日公布的数据显示，5月

下旬全国煤炭价格走势分化，其中无烟煤价格持续下跌，动力煤有涨有跌。在5月21日-30日，无烟煤（2号洗中块）价格1088.3元/吨，较上期下跌1.7元/吨，跌幅为0.2%；普通混煤（4500大卡）价格463.8元/吨，较上期上涨0.5元/吨，涨幅为0.1%；山西大混（5000大卡）价格为515.6元/吨，较上期下跌2.7元/吨，跌幅为0.5%；山西优混（5500大卡）价格为580元/吨，与上期持平；大同混煤（5800大卡）价格为615元/吨，与上期持平；焦煤（1/3焦煤）价格为1350元/吨，与上期持平。

若从动力煤观察，后续煤价走势如何？分析人士认为，目前煤价仍处于“横盘”时期，这一般发生需求淡季时期，后续煤价如何变动较大程度取决于电厂是主动补库存还是去库存。多数情况下，电厂在淡季会积累一定的

库存，当旺季来临时，前期阶段电厂处于去库存趋势，到旺季的中后期阶段时，电厂补库需求则会再次带动煤价上涨。

估值修复未完成

中信证券认为，山西能源革命综改试点的政策短期有望成为板块估值提升的催化剂，长期或为煤炭企业带来新的业绩增长点，建议关注山西焦煤相关的龙头企业如：阳泉煤业、潞安环能、大同煤业、西山煤电、美锦能源等。

对于上述政策，安信证券认为，此次改革最主要的是肯定了对煤炭进行清洁利用，我国“富煤、少油、贫气”的资源禀赋也决定了煤炭是国家能源安全的基石，根据现有的应用实践来看，预计煤制油、煤制气有望成为我

国煤炭清洁利用的主要路径之一。因此，煤炭的新型清洁利用将持续拓宽煤炭需求面，市场无需担忧煤炭未来的需求衰减，煤炭作为能源的支柱地位不会动摇，行业地位在重估的同时也有望推动股票的估值回升。

目前，申万行业分类煤炭开采板块的市盈率（TTM）仅为10.72倍，不仅处于历史低位，在所有行业中也位于倒数水平。对此中泰证券表示，当前多数处于破净状态的焦煤企业以及前期滞涨的动力煤企业仍有估值修复的空间。值得强调的是，无论是焦煤的需求侧还是动力煤的供给侧均存韧性，在经济的下行压力下业绩仍然能够得到保证。中泰证券主要看好长协占比高或产量有增长的标的、高弹性标的，同时建议关注焦煤股、焦化股以及煤炭供应链标的。

主力资金净流出超300亿元

□本报记者 吴玉华

昨日，两市震荡下跌，个股多数下跌，场内主力资金继续出现净流出现象，Wind数据显示，昨日主力资金净流出333.70亿元，连续六个交易日出现主力资金净流出现象。同时，在前一交易日的冲高回落行情中，融资客继续减仓，两市融资余额减少16.46亿元。

分析人士表示，事件发展都是围绕着“盛极而衰，物极必反”的原理周而复始地反复运行，目前股指在重要支撑面前以及北上资金抄底的前提下，市场反弹脚步越来越近

资金情绪保持谨慎

在两市震荡下跌行情下，资金仍旧谨慎。Wind数据显示，昨日主力资金净流出333.70亿元，而前一交易日，主力资金净流出270.24亿元，对比之下，谨慎情绪有所升温，同时出现主力资金净流出的个股数达到2822只，创5月20日以来新高。

具体而言，昨日申万一级28个行业全线出现主力资金净流出，其中电子、计算机、农林牧渔行业主力资金净流出金额居前，分别净流出43.31亿元、28.90亿元、27.38亿元，而主力资金净流出最少的休闲服务行业也净流出0.67亿元。可以看到，在震荡下跌行情下，资金谨慎情绪升温明显，电子、计算机等科技板块成出逃重点。

而从两融数据来看，融资客在近期市场的连续调整之下，风险偏好持续降低，Wind数据显示，截至6月3日，两融余额报9208.56亿元，融资余额报9131.67亿元，融券余额报76.89亿元。融资余额较前一交易日减少16.46亿元，连续三个交易日减少。但相比5月31日单日减少的36.53亿元、6月3日减少的16.46亿元已显著降低。

分析人士表示，在经历持续的震荡整理之后，近期市场下行空间已经不大。伴随着情绪回暖以及资金趋稳，市场反弹需求逐步增加。

长期配置性价比高

在资金情绪继续谨慎的同时，从个股上来看，Wind数据显示，出现主力资金净流入的个股仅有744只，其中主力资金净流入居前的十只个股分别为中简科技、惠城环保、福蓉科技、苏州高新、美锦能源、泉峰汽车、农业银行、美尚生态、海通证券，主力资金净流入金额均超过0.9亿元，其中中简科技、惠城环保分别达到5.11亿元和2.15亿元。仅从个股上来看，主力资金偏好并不明显。

对于后市，东北证券表示，建议以北上资金动向和人民币汇率来观察海外不确定性，当前两者均出现积极信号，预期外部因素的扰动也有望出现缓和。当前A股市场估值结构与2012年12月底部时相似，长期配置性价比比较高。相较于已知且被市场充分讨论的外部风险，建议更多关注外部因素边际改善以及政策偏宽松的的空间的增大的可能。结构上，公用事业、计算机和电气设备较为兼顾进攻与防御属性。

申万宏源证券表示，短期存在超跌反弹基础，但赚钱效应扩散有限。有效反弹仍需等待基本面预期的实质变化，以及进攻主线的明确。

冰雪产业黄金时代呼之欲出

□本报记者 叶涛

冰雪运动提速发展正在撬开千亿装备市场的大门。近日，工信部、国家体育总局等九部门联合印发《冰雪装备器材产业发展行动计划（2019—2022年）》，提出到2022年，我国冰雪装备器材产业年销售收入超过200亿元，年均增速在20%以上。受到利好消息刺激，昨日相关冰雪概念股集体拉升，探路者盘中曾一度触及涨停，莱茵体育、三夫户外、雪人股份等纷纷逆势飘红。

行业进入爆发期

我国冰雪产业快速发展，但整体渗透率仍处于低位。从供给端来看，现有冰雪产业的有效供给不足，无法激发和满足市场需求，冰雪场地设施将在冬奥会前开始不断增长并改善质量；消费端来看，我国冰雪运动普及程度较低，参与人数少，尤其是青少年和度假休闲人群。

以滑雪为例，发达国家滑雪运动渗透率普遍在5%以上，而我国相比尚存在不小差距。不过，我国滑雪场以及滑雪人次正在快速提升。

根据《2018中国滑雪产业白皮书》数据显示，2018年我国总滑雪人次再创新高，达2113万人次，同比增长14.4%。其中滑雪场滑雪人次达1970万人次，同比增长13%。滑雪场也较2017年增加39个达742个。

业内人士预计，中国的冰雪产业已经进入高速增长阶段，行业在未来10—15年将保持在20%—30%左右的增速。对标美国1980年冬奥会极大促进冰雪运动发展也可以预判，中国冰雪产业将持续快速发展。中国将在2022年举办北京冬奥会，而在1980年美国举办了普莱西德湖冬奥会。这段时间也是美国滑雪运动大发展的时间，1970年—1979年间，滑雪人次从530万人飙升至5030万人，复合增速约28%。

红利渐次释放

正是在这样的背景下，为加快培育发展冰雪装备器材产业，助力制造强国和体育强国建设，工业和信息化部、教育部、科技部、文化和旅游部、市场监管总局、广电总局、体育总局、知识产权局、北京冬奥组委联合编制并于近日发布《冰雪装备器材产业发展行动计划（2019—2022年）》。提出到2022年，我国冰雪装备器材产业年销售收入超过200亿元，年均增速在20%以上，开发一批物质质优良的大众冰雪装备器材和北京冬奥会亟需装备，大幅提升供给能力，建立较为完善的综合标准化体系，培育一批具有国际竞争力的企业和知名品牌，创建若干特色产业园区，初步形成具备高质量发展基础的冰雪装备器材产业体系。

对于冰雪板块的投资机会，申万宏源证券认为，未来随着冬奥会日益临近，相关政策利好不断释放，将引领冰雪运动提速发展，并自上而下带动户外及大类运动的关注度和参与度。行业快速发展下，深入布局冰雪产业的龙头企业将享受更多红利。

机构人士认为应该从以下三方面入手。一是专业装备，目前大众消费还没有蓬勃发展起来，器材尚以租赁为主；二是运营方面，看好冰雪+度假、冰雪+表演的模式；三是滑雪场新建、升级改造带来的相关设备需求。

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。