

上周北上资金净流入近百亿元

# 科创板分流资金一说不攻自破

□本报记者 牛仲逸

有观点将近期大盘的持续缩量震荡归结于在存量博弈下,科创板分流主板资金。其实,这种观点是过度放大担忧,从创业板开通后的经验看,这或许是虚惊一场。

正因如此,上周五两市以全线上涨给予回应,场外资金也给出了自己的答案,北上资金大举扫货A股。融资余额虽略有下降,但仍位于9000亿元上方。分析人士指出,2900点的A股机会远远大于风险,主板本周有望与科创板形成共振,一同震荡攀升。

## 北上资金大举扫货

Wind数据显示,上周北上资金净流入A股达93.53亿元,其中,沪股通方向净流入54.62亿元,深股通方向净流入38.91亿元。值得注意的是,上周五北上资金净流入61.89亿元,为近1个月新高。

北上资金却逆势买入A股,那么上周北上资金的主要加仓对象有哪些?

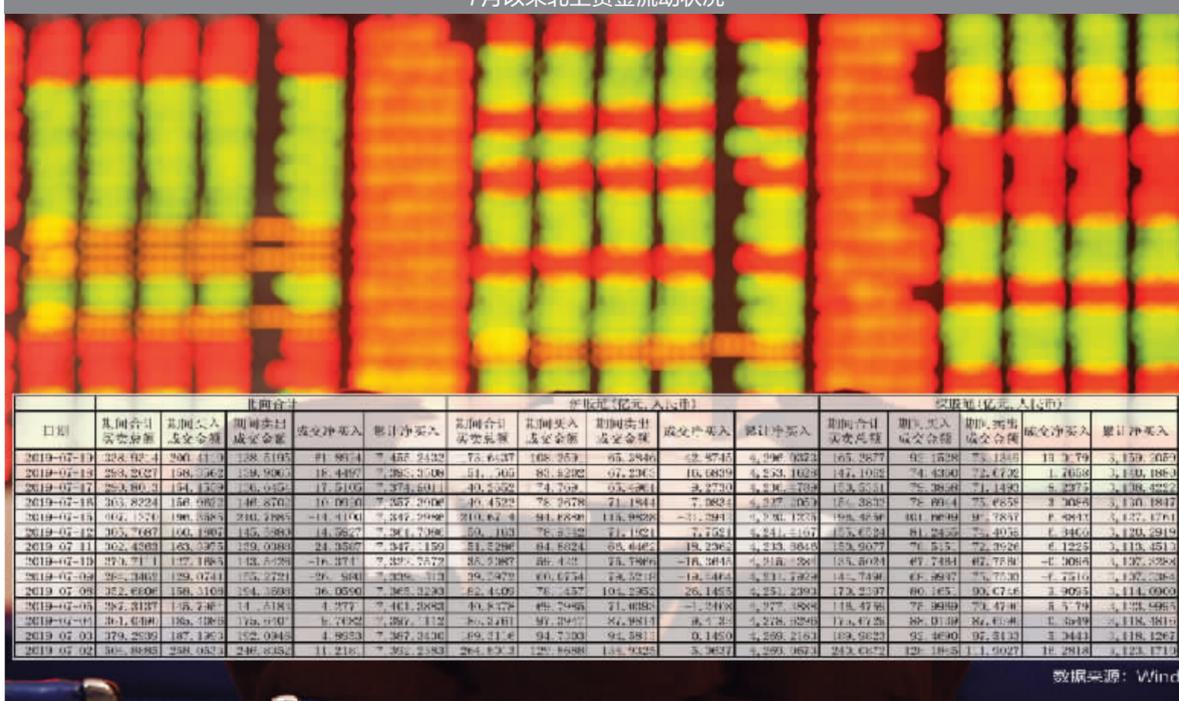
从前十大成交活跃股看,沪股通方面,招商银行、中国平安、三一重工、中国国旅、新城控股、恒瑞医药、海螺水泥、保利地产、上海机场、隆基股份等个股实现北上资金净流入,金额分别为9.13亿元、7.35亿元、5.18亿元、3.22亿元、2.6亿元、1.69亿元、1.24亿元、0.96亿元、0.71亿元、0.51亿元。

兴业银行、中国太保、贵州茅台、工商银行、伊利股份、中信证券等个股则遭到北上资金小幅卖出,流出金额分别为0.11亿元、0.6亿元、0.98亿元、0.99亿元、2.23亿元、4.27亿元。

深股通方面,万科A、东方财富、京东方A、温氏股份、美的集团、五粮液、格力电器、潍柴动力、洋河股份、泸州老窖等个股实现北上资金净买入,金额分别为6.33亿元、5.87亿元、3.62亿元、3.03亿元、2.64亿元、2.53亿元、2.16亿元、2.04亿元、0.4亿元、0.27亿元。平安银行、牧原股份、海康威视、大族激光等个股遭遇北上资金净卖出,金额分别为0.05亿元、0.41亿元、5.16亿元、5.64亿元。

总的来看,金融板块成为上周北上资金主要的加仓对象。

7月以来北上资金流动状况



数据来源: Wind

一段时间以来,在大盘的关键时刻,都能看到北上资金逆势加仓的身影,表现出一定的领先性,对于上周北上资金的表现,也使得投资者对后市有了不少期待。

## 资金分流观点不成立

近期A股持续缩量运行,两市成交金额已回落至2019年年初时水平,对此,有观点认为,大盘持续处于缩量运行格局,这是市场担心科创板分流主板资金所致。

对于这种观点,该如何看待?首先,借鉴创业板经验,创业板开市交易,当时可能对市场产生一定的分流效应,主要集中在创业板开市交易时间点附近,之后随着时间的推移而逐步消退。至于创业板当时产生一定的分流效应,主因并不是来自交易层面。“主要因为在2016年以前,新股申购需进行打新资金冻结(T-T+4日冻结),可以看到,在创业板首批股票申购期间,冻结的资金规模平均达到发行规模的上百倍,由此对市场产生了一定的分流效应,导致市场交易不活跃,日

均交易额出现比较明显的下滑。”招商证券策略研究指出。

该机构进一步指出,2009年创业板开通时,首批上市企业28家,合计募资规模为154.78亿元,平均募资5.5亿元。在新股申购期间,主板和中小企业板的交易金额有比较明显的下滑,市场表现较弱。相比之下,现在申购新股已经不需要进行资金冻结,投资者只需要根据打新股申购结果在初步询价后的第二个交易日即T+2日缴纳对应的认购资金即可。在科创板新股申购期间,分流的规模主要取决于募资规模。根据前述统计,首批科创板新股申购单日内申购规模最高为185亿元,其他交易日都不超过52亿元。这个规模相对当前市场日均3500亿-5000亿元的成交额并不高,所以新股申购对市场的分流效应有限。

上交所副总经理阙波19日晚间表示,首先,上交所参考中小板和创业板经验,通过几个维度的测算,如上市一周和一个月的日均成交金额和股指涨幅,发现新板块上线不会对主板产生负面影

响。相反,中小板和创业板等新板块上线对主板和其他板块有带动作用;第二,上交所所做的相关测算,首批25家上市企业容量有限,如果按80%换手率来算大约会有300亿元成交金额,与沪深主板相比,资金金额较小;第三,市场并不缺乏资金,主要要看公司质地。

## 关注外资持股高占比个股

借鉴创业板,A股在创业板开通后接下来一周及未来一段时间取得较大幅度的正收益。结合北上资金再次大举扫货A股,短期A股该如何布局?

业内人士表示,长期来看,科创板正式上线运营将会进一步推动资本市场优胜劣汰,引导资金向真正有成长潜力的科技公司分流,进而促进A股市场真正有前景的科技公司的估值水平;另一方面,科创板的设立也将进一步丰富A股估值体系,提升A股科技股的估值水平,提振新兴产业龙头公司的估值水平。

华泰证券表示,伴随外资持

股比例的提升,A股的短期波动相对加大,但股票流通性、股票波动率、股票Beta均值等有所下降。海外股市的经验亦证明了这一点。造成这种情况的原因,主要是外资作为长线价值投资资金,在买入核心优质标的之后会中长期锁仓,相当于标的流通股减少。从投资策略上看,买入并持有外资持股高占比的个股是一种较优的A股配置策略。利用2017年末、2018年末外资持股数据设计的投资策略回溯结果证明了这一点。因此建议持续关注外资持股高占比个股,以及外资持续增持个股。

华创证券策略分析师徐驰表示,从风格结构看,食品饮料、医药、大金融为代表的价值白马是6月份“入富”比例最高的板块,反映了外资等中长期资金持续偏爱,同时考虑到当前上证50估值/业绩性价比在横向大类资产配置和纵向自身历史估值性价比极具吸引力,预计价值白马估值中枢提升将是三季度行情的重要主线之一。

# 军工行情下半年三主线并驾齐驱

□本报记者 叶涛

上周五沪深市场大面积翻红之际,军工股表现未免有些平淡,作为2019年上半年涨幅最为抢眼的细分板块之一,当天国防军工指数小幅收红。

券商机构普遍表示,坚定看好军工全年投资机会,业绩成长、资产注入、科技创新将成为下半年军工行情演绎的三条主脉络。

## 中报业绩成色足

中报业绩亮眼一定程度预示了全年军工板块的高景气度,目前,机构对军工板块预期已大致达成一致。中报披露窗口开启,业绩优劣无疑是检验成色的重要试

金石。

截至7月15日,创业板2019年上半年业绩预告已陆续披露。据统计,中信军工指数创业板成分股业绩同比增速高于去年同期,且领先于创业板整体业绩增速。

纵向来看,中信军工指数创业板标的2019年上半年预计实现净利润7.85亿元-9.06亿元,同比增长15.46%-33.24%,去年同期实现净利润6.79亿元,同比增长2.73%。横向来看,所有创业板标的(剔除次新股)2019年上半年预计实现净利润469.84亿元至570.66亿元,军工板块在全部中信一级行业中增速排名第五。

此外,中信军工指数创业板标的2019年上半年业绩上市公司数

量占比达到81%,高于全创业板业绩上升公司数量占比的58%。

中信建投证券分析认为,从产业链中上游公司的业绩预告情况来看,军品订单充足是业绩增长的重要原因之一。

## “催化剂”不断

2018年至今军工领域资产重组事件频出,近期更有加快趋势。其中最受瞩目的有南北船资产整合大幕开启。今年7月1日,中船下属上市公司发布公告确认南北船战略重组正在展开。

与此同时,证监会近日就修改上市公司重大资产重组管理办法,向社会公开征求意见,修改的主要内容包

括:一是拟取消重组15.58%,排名第一;赛门铁克、联合租赁、Cimarex、阿帕契分别下跌12.91%、12.73%、11.56%、10.7%,分别第二至五位。

由于纳斯达克综合指数拥有逾2600家成分股,本文以纳斯达克的主要指数——纳斯达克100指数成分股进行统计。该指数上周下跌1.36%。阿斯麦控股、CIN-TAS、特斯拉、应用材料领涨,CSX、网易、电子艺界、西部数据等公司领跌。

## 美联储因素仍困扰市场

美联储6月议息会议结束后,7月降息已逐渐成为市场一致预期。在7月议息会议召开前,美联储决策层官员纷纷选择在静默期

开始前密集表态,但货币政策前景依然让外界雾里看花。纽约联储主席威廉姆斯的一次演说一度引发美联储7月超预期降息50个基点的猜测,但也有部分官员对降息依然持保留态度,认为美国经济表现良好,美联储没有降息的必要。目前市场普遍预期,无论经济数据表现如何,美联储都会选择在7月选择“保险式降息”25个基点。

目前,已有近百家标普500指数成分股公司公布了最新财报,超过六成的企业营收好于预期,近八成的企业盈利好于预期。本周将有超过140家标普500指数成分股公司公布最新财报,市场将进一步观察美国经济趋弱对二

季度企业业绩的影响。一些华尔街分析师还注意到了两点不利因素。首先,近期道琼斯运输指数表现低迷,该指数囊括了航空、铁路和航运公司一揽子股票的表现,通常被市场视为美国经济健康状况的晴雨表,历史数据显示,一旦该指数表现不佳,美国整体经济动能趋弱的几率较高。第二,虽然道指、标普、纳指三大股指已刷新历史新高纪录,代表美国小盘股的罗素2000指数却较去年8月底的历史高位水平下滑超过10%。通常小型股对流动性和市场环境更为敏感,罗素2000指数表现一般意味着投资者将资金投入风险更高资产的信心不足。

内生业绩增长。

东方证券也表示,除两船战略性重组或将拉开军工央企重组的序幕,军队改革、五清专项等事件对行业资金拨付、订单落实的影响逐步消除,改革转入深化阶段,院院改制、定价改革等预期释放也值得期待。

科创板的推出也有望推动科技创新型企业迎来估值重构。军工行业横跨信息技术、高端装备、新材料、新能源等多个重点方向,是科创板推出重点受益的行业。对此,券商机构建议重点关注军工领域具备自主可控化能力的龙头企业,把握当前在军工领域已实现国产化替代、拥有稳定的收入并具备持续的研发投入,且有条件在民用领域获得巨大市场空间的标的。

## ■ 研报点睛

## 国信证券：布局电子板块中报行情

2019年以来,在外部事件影响下,电子行业几乎所有企业的下游需求或者本身业绩预期一直在发生大幅波动。随着中国正式开始5G建设,电子信息行业元器件企业都面临巨大的挑战和机遇。

从产业趋势来看,未来五年的5G通信产业新增需求,叠加进口替代需求,将是推动产业链公司业绩快速增长的核心动力。在进口替代背景下,上游核心材料、半导体零部件等技术壁垒较高的环节空间最大;中游零部件加工国内已经相对较强,龙头公司在4G末期强者恒强。下游品牌清晰,有望带动国内产业迎来新的黄金十年。

7月份市场进入中报行情,建议从三个角度寻找未来电子行业投资机会。

第一、华为产业链国产弹性标的推荐:1. 华为营收占比都在30%以上业绩改善预期最强,年初以来涨幅相对不大,推荐:光弘科技、飞荣达;2. 华为营收占比均在25%以上,业绩改善预期相对较强,年初以来由于业绩爆发估值不便宜,但是属于弱市之下各自细分领域确定性最高的品种,推荐:汇顶科技、深南电路、沪电股份等;3. 华为营收占比虽

然不大,但是具备较强的业务拓展预期,有望在后续持续提升华为营收比重。伴随着业绩的持续增长,和在各自领域优势的扩大,估值依然还有提升空间。细分领域龙头公司,如消费电子零部件龙头立讯精密、电感领域的龙头公司顺络电子。

第二、5G无线基站端从三季度开始进入业绩释放期,重点推荐:基站无线端产业链环节主要包括:天线及天线零部件、射频连接器、射频处理模块(滤波器、隔离器、双工器、功率放大器等)、射频信号处理主板(PCB板)等。电子产业部分核心环节在于处理主板PCB的加工。核心公司包括深南电路、沪电股份、生益科技。在基站天线类公司方面,看好飞荣达、硕贝德等。

第三、其他细分行业观点:1.PCB领域在集中度加速提升及国产替代背景下,值得长期跟踪具有优秀管理基因的行业龙头企业技术、景旺电子, 半导体IC载板取得重点客户突破的兴森科技;2.LED重点关注相关行业龙头:洲明科技(小间距应用龙头)、三安光电(LED芯片龙头)、木林森(LED一体化龙头)、国星光电(小间距灯珠龙头)。(牛仲逸 整理)

## 西南证券：装配式装修渐入红利期

装配式装修即将传统装修部件化,并对部件进行工业化生产现场安装的新兴装修方式,目前主要包括地板、墙体、门窗、吊顶、卫浴和厨房六大子系统。相较于传统装修,装配式装修的相对优势显著,未来或逐渐发展为主流装修方式。

装配式装修工期短、品质高的特点更加符合地产客户的需求,在精装修渗透率大幅提升的现状下,装配式装修将迎来发展良机。国家对装配式建筑的政策指导逐步完善,各省市也相继出台发展规划,装配式建筑的发展或将带动装修的扩容,同时装配式装修行业标准也在逐步制定和执行,行业发展将迈入正规化。未来几年传统装修将面临人员短缺和用工成本上升的问题,也为装配式装修的发展提供了条件。根据测算,中期装配式装修将重点突破国家保障房、长租公寓和酒店装修三大领域,预计规模近3000亿元;长期来看,装配式装修需求将主要由新房(精装修为主)和存量房装修构成,市场规模预计将达到万亿级。

国内装配式装修当前的

## 财通证券：金融属性将驱动白银行情

工业需求疲软、库存累至高位致使金银价格背离,金银比价接近历史最高水平。当前宏观经济情况来看,7月美联储有望开启宽松周期,而这也将释放中国的货币政策空间,从而对中美下半年的经济起到支撑作用,因此白银的需求有望边际改善。其次,一旦白银需求得到改善,库存得以回落,之前市场上交易白银需求疲软的逻辑将得到弱化,同时考虑当前极高的金银比价,白银的金融属性将得到强化,工业属性弱化,此时金银比将逐步回落,因此未来半年贵金属价格上涨期间,白银价格弹性将强于黄金的价格弹性,更具投资价值。

一旦美联储下调利率,开启宽松周期,经济将得到短期的支撑,白银需求将得到改善,白银交易逻辑将从工业属性切换回金融属性,而当前极高的金银比将使得未来半年贵金属价格上涨期间,白银价格弹性强于黄金的价格弹性。推荐银泰资源和盛达矿业。(牛仲逸 整理)