

资金大举南下的背后：绝非“遍地黄金”

1月25日，港股延续强势表现，恒生指数收盘上涨2.41%，升破30000点，今年以来累计涨幅达到10.75%。资金大举南下、核心资产表现抢眼继续成为推升港股的主因。当日腾讯控股股价大涨10.93%，最新市值超过7.3万亿港元，其它科技龙头股也纷纷大涨。

值得关注的是，在一片欢腾的背后，不少机构开始警示，南向资金更多看中的是具有稀缺性的科技龙头，而其他港股标的并不具有该优势，投资者需保持谨慎。

● 本报记者 张枕河



新华社图片 数据来源/Wind 制图/王建华

港股市值排名前十个股(亿港元)



数据来源/Wind

腾讯市值增幅居全球之首

截至1月25日收盘，恒生指数报30159.01点，创出2019年4月以来的收盘新高；恒生中国企业指数涨2.42%，报11960.49点。

科技股昨日全线大涨，恒生资讯科技业指数涨幅高达6.90%。其中，腾讯控股涨10.93%，中芯国际涨10.09%，网易涨8.43%，中兴通讯涨8.11%，京东集团涨6.13%，美团涨5.16%。

腾讯无疑是昨日最受市场关注的明星股，截至收盘，股价报766.5港元，最新市值已经达到73537亿港元，按最新汇率计算，其市值逼近9500亿美元。

有不少迹象显示，腾讯的涨势可能仍将持续。据彭博最新监测数据显示，押注腾讯股价将于本周四收盘前突破800港元的腾讯期权合约价格昨日飙升了90300%，而看跌期权价

中交易量最大的一份合约价格则缩水了84%左右。此外，腾讯是南向资金的主要购买目标之一，对该股的净购买量占总流入资金的四分之一左右。彭博分析师指出，今年以来，腾讯市值已经增长了超过2300亿美元，居全球之首；而作为第二大赢家的特斯拉，市值增长了1340亿美元。

资金缘何南下

业内人士指出，近期南向资金成为市场关注的热门话题。今年以来的16个交易日中，有15个交易日南向资金净流入额超过100亿港元。其中，1月18日至20日更是连续3个交易日突破200亿港元。

今年以来，南向资金累计净流入额高达2504.66亿港元。其中，沪市港股通净流入1174.75亿港元，深市港股通净流入1329.92亿港元。

市场人士指出，资金持续南下主要有以下四点原因：

首先，港股的新经济板块具有稀缺性，并且成为此轮南向资金集中涌入的标的。粤开证券研究院副院长康

崇利介绍，港股中的部分科技类标的具有稀缺性。在港股上市公司中，不少标的是较为稀缺的中资独角兽企业，此类企业业绩稳定，科技属性较强，未来发展空间广阔，进而导致资金趋之若鹜。

其次，内地公募基金等机构投资者已经提前布局，从而全面提振了市场乐观情绪。从去年整体表现看，港股表现逊于不少全球主要股指，但很多机构去年都在暗自加仓港股，等待时机。华西证券最新研究报告显示，公募基金增配港股的趋势明显，2020年对港股的配置比例实现翻倍。2020年第一季度时，港股在公募基金中的配置比例仅为4.91%；到了第四季度，这一比例已上升到10.23%。值得关注的是，2020年第四季度，公募基金在腾讯控股、美团、香港交易所等龙头股上加仓幅度明显。

再次，近期市场风险偏好提升，港股具有补涨空间。中金公司最新研报表示，现阶段港股比A股有更多机会，当前港股估值依然比A股更具备优势。

最后，较充裕的流动性环境为港股提供了支撑。康崇利指出，央行近期表示2021年稳健的货币政策会更加合理适度、灵活精准，再度强调不急转弯，预计流动性充裕的格局仍将继续。而国际市场方面，中金报告指

出，因为疫情防控相对滞后、政策依然相对宽松，港股市场的流动性也会受到支持。该机构资金流向监测显示，国际资金已经连续21周流入香港市场。

投资者需保持警惕

随着科技股带动港股主要指数大涨，全面看涨港股的呼声四起。但也有不少专家坦言，虽然港股近期表现向好，但绝非“遍地黄金”，投资者仍需保持警惕。

中信建投在最新研究报告中就指出，在全球经济曲折回升的背景下，港股预计会波动回升。但港股并非绝对的价值投资洼地。在银行、地产等前景相对暗淡的行业中，港股并没有估值优势。消费、医药等行业的港股标的更贵。展望未来，内地投资者选择美团、小米、港交所等稀缺标的的是可以的，但并不建议全面加仓港股。

瑞信中国证券研究主管黄翔就对本报记者坦言，相较于内地市场而言，香港市场受到全球市场影响更深，因此其风险也较多。此外，投资者在近期更多关注了新经济板块的表现，但其实港股中旧经济行业比例较高，这也影响了港股去年的整体表现。

机构开年马不停蹄 调研“路线图”曝光

● 本报记者 薛瑾 王方圆

幅也超过30%。

而从今年以来的阶段性表现来看，被多次调研的公司股价表现也可圈可点。Wind数据显示，截至1月25日收盘，中泰化学、德赛西威、鸿路钢构等累计涨幅均超过30%，分别达45.37%、41.07%、32.22%。其中，鸿路钢构因在1月8日-1月12日期间连续三个交易日内涨跌幅偏离值累计达20%登上龙虎榜。交易数据显示，前5个买入的账户中，有3个均为机构专用账户。

某公募基金经理提醒，调研的意义在于确认上市公司对行业、对公司经营的看法，以及确认自己的投资判断是否正确。“调研数据只显示了上市公司受关注的冷热程度而已，将其视为投资‘风向标’有些绝对。”该基金经理表示，盲目跟随机构调研进行投资更是不可取的。例如，新宙邦股价表现并不尽如人意，今年以来跌幅近7%；被90多家机构调研的东山精密，开年以来的跌幅近12%。

机构透露行业偏好

从上述调研的行业分布来看，建筑与工程、电子设备和仪器、基础化工等行业表现更出色。各路机构给出了多元化的答案。中信证券表示，继续紧扣“顺周期”和“五大安全”两条主线。从行业景气层面出发，把握海外工业品涨价、补库存以及国内可选消费轮动；从“五大安全”战略层面出发，重点关注当前仍具性价比的品种，包括半导体设备、信创、稀土、军工、饲料和种子等。此外，继续战略性增配性价比更优的港股，重点关注互联网龙头、电信运营商和在线教育。

某大型保险资管公司权益投资人士认为，中期来看，看好的板块主要为中高端制造，包括机械、电子、军工、电子等；顺周期板块，包括白酒、银行、有色、煤炭等；可选消费板块，优选汽车、家电、轻工等。

银河证券短期看好三大逻辑下的投资机会：一是国内疫情局部反弹，防控升级，利好核酸检测、疫苗行业；二是政策提倡就地过年，看好物流、医药、游戏、教育行业；三是把握白酒、光伏、新能源汽车等热门赛道绩优股下跌后的机会。

平安资管建议围绕顺周期低估值与高景气成长两条主线挖掘结构性机会。聚焦盈利维度，短期重点布局盈利预期较强的低估值顺周期类板块，如煤炭、化工、机械设备、银行、保险；持续关注业绩确定性高增长板块调整后的介入机会，如新能源、军工、消费电子。

指数涨个股跌 A股抱团行情再上演

● 本报记者 吴玉华

1月25日两市冲高回落，上证指数与深证成指涨幅在0.5%左右，两市成交放大至逾1.2万亿元。两市上涨个股数有978只，下跌个股数则达到3106只。

抱团股推动股指上涨的迹象明显，分析人士表示，未来一个季度，主导市场的力量是增量资金，目前处于新一轮上涨的初期。

个股表现两极分化

从昨日盘面看，个股表现两极分化，抱团股推动股指上涨，但市场下跌个股数则超过3100只。

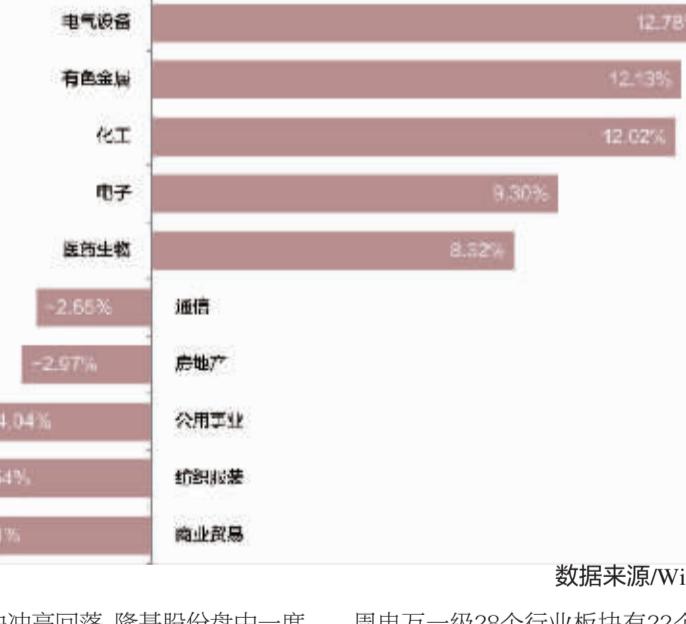
从行业情况来看，申万一级28个行业中，休闲服务、食品饮料、有色金属行业涨幅居前，分别上涨6.72%、4.83%、1.59%；商业贸易、通信、综合行业跌幅居前，分别下跌1.75%、1.60%、1.59%。

白酒板块大涨，Wind白酒指数上涨5.39%。其中，泸州老窖、古井贡酒、洋河股份涨停；今世缘、酒鬼酒涨逾8%；五粮液、口子窖涨逾6%；贵州茅台上涨4.57%，市值达2.73万亿元，盘中股价创出2179.5元的历史新高。

从对指数贡献度居前的个股情况来看，通达信软件显示，对上证指数贡献度居前的个股分别为贵州茅台、中国中免、长城汽车、三一重工、海天味业；对深证成指贡献度居前的个股为迈瑞医疗、我武生物、泰格医药、阳光电源、金龙鱼。可以看到，上述个股多数为抱团股。

值得注意的是，在昨日的市场中，抱团股内部也出现一定分化。光

今年以来涨幅和跌幅较高的申万一级行业



数据来源/Wind

伏板块冲高回落，隆基股份盘中一度涨逾5%，但收盘时下跌2.45%；通威股份盘中一度涨逾5%，收盘时下跌1.23%。

国泰君安证券首席策略分析师陈显顺表示，2020年经历了两轮非基本面超预期推动的行情，当前蓝筹股股价已脱离基本面而进入交易主导。考虑到流动性相对充裕、居民配置等因素，预计短期抱团难以瓦解；从中期投资维度看，必须要重视其中风险。

融资客上周加仓近240亿元

从资金面来看，Wind数据显示，截至1月22日，两市融资余额15603.48亿元，创逾5年新高，上周融资余额增加238.02亿元。

从融资客的加仓方向来看，上

6.79亿元。可以看到，融资客加仓金额居前的个股中，有两只电气设备股，显示了融资客对电气设备股的青睐。

上周融资余额净流出居前的个股为智飞生物、兴业银行、美好置业、中兴通讯、五粮液，分别净卖出5.31亿元、4.31亿元、3.33亿元、2.70亿元、2.50亿元。

结构分化将延续

对于当前市场，中信证券首席策略分析师秦培景表示，在疫情影响下，市场将经历基本面预期的下修和流动性预期的上修，整体仍将维持轮动慢涨格局。未来增量资金的入场依然可期，在年报业绩预告披露时间窗口，新旧资金置换将短暂强化原有市场结构。进入2月，预计在板块资金轮动后，市场将进入均衡状态，轮动慢涨的下半场将逐步从盈利驱动转向资金驱动。

中信建投证券首席策略分析师张玉龙认为，2021年市场分化将更加极致地演绎。淡化指数、强化制造是全年的最优策略。从当前市场来看，光伏、新能源车等行业将持续强势；以疫苗和检测为代表的生物医药行业、以稀土为代表的稀有金属行业、以PTA和PX为代表的化工行业中将存在具有性价比的优质标的，建议投资者增配。

兴业证券首席策略分析师王德伦表示，继续看好A股市场。从基本面角度来看，从宏观到微观，经济展现出较好的韧性，国内外在需求端积极改善。宏观流动性仍将处于较宽松格局，无通胀不紧缩；考虑到居民配置、机构配置、全球配置等因素，股市流动性也将较充裕。

中国期货市场监控中心商品指数(1月25日)

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数	98.45	98.45	98.45	98.45	98.34	0.11	0.11
商品期货指数	1329.93	1335.1	1342.18	1325.3	1336.77	-1.67	-0.13
农产品期货指数	1025.39	1021.72	1035.11	1013.85	1027.87	-6.15	-0.6
油脂期货指数	665.72	669.36	672.35	655.37	664.61	4.75	0.72
粮食期货指数	1726.75	1697.83	1733.07	1688.91	1727.4	-29.56	-1.71
软商品期货指数	707.34	707.45	709.75	704.36	709.81	-2.31	-0.33
工业品期货指数	1381.9	1391.63	1397.23	1374.72	1388.36	3.27	0.24
能化期货指数	580.7	581	584.06	577.83	582.93	-1.93	-0.33
钢铁期货指数	2229.56	2239.57	2258.16	2206.45	2238.1	1.47	0.07
建材期货指数	1442.56	1453.86	1458.33	1435.29	1447.54	6.33	0.44

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(1月25日)

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	1047.64	1052.37	1040.72	1048.93	-7.12	1046.73
易盛农基指数	1393.23	1393.23	1377.14	1387.36	-8.24	1383.43