

今年以来北上资金加速流入A股

□本报记者 牛仲逸

进入2019年,北上资金流入A股明显提速,不仅成为A股重要的增量资金来源之一,与持续萎缩的融资余额形成鲜明对比,同时也对近期的蓝筹行情起到引领作用。

分析人士指出,经历2018年的持续调整,与全球主要市场比较,A股处于相对的价值洼地,这对以长线投资见长的北上资金形成较大的吸引力。

出现巨额流入

Wind数据显示,2019年1月以来,北上资金共计流入A股662.35亿元。其中,沪股通方向流入367.73亿元,深股通方向流入294.61亿元。

1月份北上资金净流入A股606.88亿元,该数据是我国资本市场与境外市场互联互通以来,单月净流入的历史新纪录,远超过2018年5月份净流入508.51亿元的原纪录。此外,2018年11月、2014年11月,北上资金净流入A股金额也超过400亿元,分别为469.13亿元、405.54亿元。

数据显示,2019年以来截至2月1日,北上资金仅在1月14日、22日呈现净流出,分别为16.84亿元、13.93亿元。另外,1月31日沪股通净流入52.9亿元,深股通净流入33.74亿元,北上资金合计净流入86.64亿元,刷新了今年以来单日净买入额最高纪录。

2018年12月北上资金

净流入A股仅161.42亿元,那么北上资金为何在2019年开局“一反常态”,大举买入A股?

国盛证券策略研究指出,外资入场跟海外表现正相关,海外市场上涨时,风险偏好向全球扩散,A股乃至新兴市场都会受益于发达国家市场的“溢出效应”。同时,今年外资将迎来大幅扩容,参考去年MSCI纳入时外资入场经验,“抢跑效应”明显(去年6月正式纳入MSCI,但约95%是主动跟踪产品,这些资金多数提前入场),叠加QFII扩容,更会吸引一部分外资提前入场。

“这种外资流入反映出两点,一是作为长线投资资金,他们对于市场上长期投资价值价值的认同是比较明确的,特别是最近一段时间市场调整得比较明显,越是下跌,他们越觉得这是投资机会的出现;二是表明在周边市场集体有所回暖的背景下,外资对中国资本市场的重视程度有所提高。”申万宏源证券首席分析师桂浩明表示。

值得一提的是,2018年1月份,北上资金净流入A股达到351.08亿元,为当时第二高水平,但在2月份却呈现出净流出态势,期间A股波动较大。历史是否会再次重演?

市场人士表示,当时A股调整更多是对内部风险因素的消化和调整,其中,2017年持续上涨后白马股积累的巨大获利盘是主要因素。当前A股显然不具备类似情形。

消费与金融板块受青睐

若从单周角度看,春节前的最后一周,北上资金净流入A股达225.21亿元,为2019年的单周买入金额新高。那么,期间北上资金买了什么?

节前最后一周沪股通成交活跃股中,贵州茅台、中国平安、恒瑞医药、兴业银行、招商银行、青岛海尔、中信证券、工商银行、中国石化、三一重工、交通银行、上汽集团等实现北上资金净买入,分别为15.78亿元、13.05亿元、8.98亿元、5.74亿元、5.31亿元、3.49亿元、2.55亿元、1.99亿元、1.69亿元、1.42亿元、0.73亿元、0.37亿元。而保利地产、伊利股份、海螺水泥、中国国旅则遭遇北上资金净卖出,分别为0.48亿元、1.59亿元、1.93亿元、8.37亿元。

深股通成交活跃股中,美的集团、格力电器、五粮液、立讯精密、海康威视、平安银行、洋河股份、牧原股份、科大讯飞、大族激光、信维通信、宁德时代、万科A、潍柴动力、招商蛇口节前最后一周实现北上资金净买入,分别为17.93亿元、13.25亿元、10.39亿元、6.36亿元、4.78亿元、2.94亿元、2.13亿元、1.98亿元、1.66亿元、1.34亿元、1.27亿元、1.25亿元、0.47亿元、0.42亿元、0.19亿元。索菲亚、分众传媒则遭遇北上资金净卖出,分别为0.47亿元、1.69亿元。

对比上述数据可见,消费与金融龙头股依然是北上资金重点买入对象。另外,创

业股票也在逐步受到北上资金关注。

“创业板超配比例在今年初有所提高。”天风证券策略研究指出,根据MSCI公告,2019年5月起,将把符合条件的创业板标的纳入其中,可以预见,届时创业板配置比例有望进一步提升。

天风策略研究表示,分大类板块看,可选消费、中游制造、大金融是年初以来北上资金增持市值最多的行业,也是超配比例明显提升的板块;中游工业服务板块则被明显调仓减持。

分行业来看,年初以来北上资金增持市值最多的行业为家用电器、食品饮料、银行、电气设备和机械设备;减持市值最多的行业包括医药生物、交通运输、休闲服务、公用事业和汽车。

两路径影响A股

在沪伦通正式开通、A股入富、纳入标普指数等一系列事件的推动下,海外资金对于A股市场的的话语权不容忽视。那么,影响海外资金对A股行业 and 标的偏好的主要因素有哪些?

有观点认为,当前仍是A股国际化的初期,A股市场对于大部分海外资金仍是需要不断学习和研究的。当前外资偏好“大票”、高分红的标的正是在外资在“不够熟悉”A股市场的阶段下的必然选择。

也有观点指出,影响海外资金A股市场行业 and 标的偏好的主要因素有陆股通标的范围、纳入MSCI指数个股的行业分布、行业盈利估值配比

情况、海外资金对A股的熟悉程度。

“预计2019年海外资金对A股市场产生影响有两个路径。”莫尼塔策略研究表示,第一,根据MSCI市值调整方法,MSCI指数行业权重与A股业绩基准(比如沪深300)行业权重存在差异。MSCI指数超配食品饮料以及房地产等行业,海外被动型资金的人场有望带来交易性机会;第二,国内部分资金对北上资金存在“跟随行为”。

而随着外资的持续流入,在改善A股资金面供需的同时,其配置偏好也将一定程度上影响市场的风格选择。

“2019年外资对市场风格的影响偏中性。”东吴证券策略分析师王杨表示,相比于成长板块,蓝筹板块与海外市场的联动性更高。从逻辑上看,就北上资金的持仓而言,蓝筹股占比更高,也就自然与海外市场关联度更高,2019年美股走势预计偏负面,也就是说,2019年美股或拖累A股,特别是蓝筹板块。

“外资也买成长股。正如A股投资者是多元的一样,外资也是多元的。”王杨分析称,一方面,外资并非偏好单一的大消费。以韩国为例,外资在韩国股市的持仓中,科技硬件、半导体和无线电信等行业占比居前;另一方面,持仓结构是结果而非原因,未来随着各板块的盈利波动,以及外资的投资可选范围增加,持仓结构也将随之发生变化。

利好共振 环保行业投资机会隐现

□本报记者 叶涛

受部分公司业绩预告不及预期影响,2019年春节前环保板块大幅受挫,整体表现远不及大盘。不过从目前统计情况看,2018年环保行业业绩并没有预想得那么差,市场对环保板块预期过低。

机构人士表示,仍然看好中长期下板块因融资环境改善带来的估值修复行情。但是当前建议优先关注业绩增长有保障、自身造血能力较强的运营类标的。

估值被错杀

统计显示,春节假期前一周,环保工程及服务指数、水务指数和环保设备指数分别下跌7.73%、4.77%和7.33%。细分子行业方面,渤海节能环保

保行业子行业全部以下跌收,其中大气治理下跌13.74%,跌幅最大。

究其原因,环保公司集中发布业绩预告,由于受到融资环境影响,部分公司2018年业绩或不及预期,这成为市场拉响风险警报以及板块下行的导火索。

不过从目前的业绩快报情况看,2018年环保行业的业绩并没有预想的那么差,同时2019年有很多边际预期的改善,环保公司在2019年的业绩比2018年更好是大概率事件,目前市场对环保板块的预期过低。

数据显示,截至2月2日当周已有47家环保公司披露2018年度业绩预告。其中,预增22家,预降25家,增幅前三位为宝馨科技、双良节能、津膜科技。

国盛证券认为,环保行业自去杠杆以来信用扩张受阻,前端融资不畅导致工程进度放缓,后端地方政府财政收紧使其治污意愿和支付能力下降,影响到环保板块的EPS和PE,股价表现较差,2018年度环保行业整体跌幅为48.1%,但公司业绩分化明显。

该机构认为,基本面较优秀的公司超跌较大,目前环保业绩压力释放进入尾声,看好春节后板块修复调整。

招商证券也认为,从2018年业绩预期情况看,不是整个环保板块业绩都差,很多公司是由于整体原因估值被错杀。2019年预计各公司的业绩表现会比2018年更好。配置板块的战略时机可能正在到来。

业绩预期改善

电力设备板块受青睐

□本报记者 黎旅嘉

2019年春节前最后一个交易日,两市强势回升,中信一级行业板块全数收涨,而此前涨势较为强劲的电力设备板块再度位于涨幅榜前列,表明其仍受到不少投资者关注。

分析人士表示,根据中电联公布的数据,2017年我国人均用电量仅为美国的五分之三和日本的五分之一,具备较大提升空间。近5年我国人均用电量以5.11%的复合增长率增长,这为电力设备行业长期发展提供了坚实的基础。在这样的背景下,针对板块,投资者可关注业绩增长确定性增强或业绩改善的受益标的,优选引领电网智能化、信息化升级的龙头标的,此外亦可持续

关注工控、低压电器领域的优质标的。

预期改善

春节前最后一个交易日,沉寂一段时间的电力设备板块再度走升,在29个中信一级行业中涨幅居前。2月1日中信电力设备板块高开高走,并收在全天高位附近。截至收盘,板块涨幅为3.49%。而自2018年12月以来,板块整体涨幅更是达到14.11%。

分析人士认为,电力设备板块的走强与板块预期改善之间存在着密切关系。

东吴证券表示,2018年9月7日能源局公布《加快推进一批输变电重点工程规划建设工作的通知》,原文中重点指出两点一是特高压建设的意义,“落实绿色发展理念,加大基础设施领域补

短板力度,发挥重点电网工程在优化投资结构、清洁能源消纳、电力精准扶贫的重要作用”;二是加快9项工程12条特高压建设线路的名单,另有两项联网工程。这是继2014年《大气污染防治计划》9条特高压12条重点输电通道建设后,又一次大规模的项目落地。

有鉴于此,考虑站内设备的造价,东吴证券进一步指出,本轮项目的整体站内设备的投资在800亿元-1000亿元,其中核心设备的投资在600亿元左右,主流供应商带来的整体的业绩占比为50%,即300亿元的订单有望在2019-2021年陆续落地。

政策加速落地

数据显示,2018年12月

融资环境加速改善

2019年1月15日和1月25日,央行分别下调金融机构存款准备金率0.5个百分点,在前一一系列密集出台政策推动下,2018年四季度以来的货币环境进一步宽松,10年期国债收益率已下行至3.2%以下,1年期国债收益率下降至2.4%,1月18日1年期shibor为3.30%,较年内高点回落144bp,同时AA及AA+级公司债亦出现下滑迹象,社融存量规模下滑速度显著放缓,环保作为资金密集型行业,未来企业融资环境有望进一步改善。

另外,截至2019年1月25日环境工程及服务板块市盈率率为21.2倍,2018年公募基金持仓占比流通市值分别为1.2%,公募基金持仓及估值均

处于历史底部,而近期防治污染攻坚战被多次确认,2019年第二轮环保督查也已正式启动,倒逼个股行业环保治理需求持续释放,环保行业景气度仍高。

国盛证券认为,当前时点,大气及固废板块景气度较高,建议关注。持续雾霾天气下,中小锅炉的淘汰进程将加快,到2021年燃煤集中供暖改造投资886亿元、年运营收入2400亿元,集中供热市场也将随着环保督查加快释放,社融存量规模下滑速度显著放缓,环保作为资金密集型行业,未来企业融资环境有望进一步改善。

此外,趋严的标准和工业企业盈利好转共同推动非电市场释放,预计非电大气治理约1922亿元市场空间,火电超低排放改造市场空间657亿元,整个大气治理需求广阔。

性建设需求推动的切换,后市可重点推荐受益于新能源发电快速增长的核心制造龙头。

该机构进一步表示,2018年国内风电新增并网容量20.59GW,同比增长31.74%;累计并网容量达1.84亿千瓦,占全部发电装机容量9.7%,同比提升0.5%。新增并网规模中,来自限电地区并网容量达10.21GW,同比增长115.4%,占比回升至49.6%,同比增加18%,成为装机实现同比增长的主要来源。

针对板块后市,中信证券认为,在抢装效应和风电度电成本持续下降之下,未来两年风电装机规模有望进一步回升,预计2019-2020年平均装机有望达30GW。

券商论道

A股料冲高回落

□申万宏源 钱启敏

2019年春节前沪深股市震荡走强,上证指数重返2600点上方。结合春节长假期间海外市场表现以及A股市场内在因素,未来大盘有望冲高回落、震荡整理。投资者在操作上应走一步看一步,关注重大政策信息的变化和进展。

首先,从市场本身看。一方面,在行情持续调整后,投资者对春季行情充满期待。上证指数在2500点附近受到支撑,节前再次扬升,为节后A股再接再厉打下基础。尤其是市场期待通过更有效的市场化调控手段,更坚定的法制化举措保护中小投资者权益,激发市场活力,提升市场信心,推动股市向着积极健康的方向发展。另一方面,北上资金来源不断,今年一月份沪股通、深股通等北上资金净流入606.88亿元,创下历史单月最高纪录,显示北上资金看好A股未来,扎堆介入。此外,绩优年报陆续披露,根据以往业绩前高后低的规律,3月中旬以前披露的上市公司年报相对靓丽,有望引发个股业绩行情。

当然,从不足的方面看。虽然北上资金积极性甚高,但A股市场总体仍以

本周趋势	看平
中线趋势	看平
本周区间	2580-2660点
本周热点	不追涨,获利盘逢高减持
本周焦点	成交量及政策面动态

反弹格局将延续

□银泰证券 陈建华

2019年春节前A股连续向上反弹,沪深两市自1月初企稳后持续走高,期间沪指站上2600点整数关口,深成指则回到60日均线上方。两市板块个股轮番活跃,市场运行格局明显改善,不足之处在于成交量依然未能有效放大,资金谨慎心理犹存。对于后市,A股反弹格局将延续,投资者对后市可持乐观态度。

首先,政策面的利好仍将对后期A股形成有力支撑。当前对A股形成支撑的利好政策主要来自于两方面,包括管理层的宏观政策以及资本市场持续推进的改革政策。就宏观政策看,随着国内的宏观经济下行压力的增大,管理层宏观政策取向进一步调整,稳增长力度明显增强。积极的财政政策主要体现在加力提效、减税降费、增加地方政府专项债等方面;货币政策边际放松,主要目的在于在保证市场流动性合理充裕的

本周趋势	看多
中线趋势	看多
本周区间	2600-2700点
本周热点	大金融、5G、军工、区域概念
本周焦点	国内经济数据、中美贸易谈判

蓝筹有望维持强势

□东吴证券 孙玮

2019年最后一个交易周并不如想象中的那样平静,从周初的热点退潮到周末的“商誉暴雷”,看似平稳运行的指数下实则暗流涌动。此前,消息面驱动的题材板块集体熄火,新零售、工业大麻、燃料电池、次新等板块整体下挫,加之大量个股集体暴雷使得市场做多热情降至冰点。由于避险情绪的加重,以上证50位代表的蓝筹权重股以及白酒、畜牧养殖为代表的消费股受到了机构以及北上资金的青睐,与小盘股的颓势相比可谓是冰火两重天,分化严重。个股也跌多涨少,涨停家数日均约20家,而跌停家数最高达到百余家,整体赚钱效应较差,存量博弈的市场格局未发生变化。

本周市场关注的焦点毫无疑问就是集体暴雷的“商誉”问题了,商誉是资产负债表里的一个科目,是一项资产,是并购时相对于净资产所付出的溢价。而这段时间密集的商誉减值其实可以预见,甚至说早已是明牌,无论是证监会还是财政部会计准则委员会都已在2018年末陆续提示相关风险。由于相关上市公司连续三年利润无法覆盖商誉摊销,将要触发亏损退市,因此大量上市公司选择在今年集中披露问题。有部分投资者认为商誉减值是一种“利空

本周趋势	看平
中线趋势	看涨
本周区间	2580-2660点
本周热点	畜牧养殖、大消费
本周焦点	智能安防、次新股

存量资金为主,存量博弈、存量消耗,造成沪深两市日成交3000亿元存在明显瓶颈。后市如果没有持续的增量资金介入,那么阶段性的天量将制约大盘继续走高,形成阶段性的天价。股指即便向上脉冲,也很难摆脱原先箱体的制约,形成真正有效的向上突破。另外,节前个股“黑天鹅”频现,商誉减值成为股价暴跌的最大隐患。假日期间,仍有一些个股“黑天鹅”涌现可能会对节后市场形成干扰,强化市场谨慎心态。

其次,从场外因素看,春节长假期间美股表现较为出色,虽然分时走势冲高回落,但三大股指周线全部上涨,且道指、纳指周线实现七连涨。从周边市场看,A股休市期间港股2个交易日表现稳定,抗跌性较强,而日经指数和韩国指数均有一定的下跌。因此总体来看,周边市场相对稳定,美股走强对A股节后影响正面。从国际大宗商品看,上周原油期货下跌4.60%,创今年以来最大单日跌幅,国际金价也有小幅回落,可能对未来A股石油板块、贵金属板块形成一定冲击。

另外,国际贸易形势仍存在不确定性。上周后半段国际股市的普遍回落也和这一因素的摇摆有很大关系,因此A股也需要走一步看一步。

总体看,预计A股接下来在市场做多预期下先震荡冲高,随后受量能制约和多头情绪耗散影响,市场冲高回落,转入观望等待阶段。上证指数波动轴心仍在2600点附近。

同时,着重解决民营企业和小微企业融资难融资贵问题。资本市场改革政策方面,科创板的推出将成为国内进一步深化资本市场改革的试点。对于A股而言,无论是宏观稳增长力度的增强,还是资本市场改革的推进,均将对沪深两市产生积极影响,从而对后期两市形成支撑。

其次,国际贸易不确定性进一步降低,投资者情绪同样有望受到提振,资金风险偏好的回升亦将对节后市场产生积极影响。

此外,美联储释放出的鸽派信号同样将对后期A股产生正面影响。美联储一月议息会议维持利率不变并释放出鸽派信号,并强调对利率调整保持耐心。美联储本次会议释放出的信号在一定程度上超出预期,表明受经济增长放缓拖累,美联储宽松政策的退出将更加谨慎。美联储暂缓加息将对全球风险资产形成提振,国内资本市场也将因此受到一定程度的支撑。

综合分析,对于长假后A股依然可持乐观态度。从当前的市场环境看,国内政策面的利好将对沪深两市形成支撑,而美联储释放出的鸽派信号同样将对风险资产形成提振,在此背景下未来沪深两市反弹格局料仍将延续。

蓝筹有望维持强势

出尽变利好”的正面行为,但有如此行为的公司,不但说明其盈利能力存在重大问题,诚信也要打上大大的问号,建议投资者将相关上市公司列入投资“黑名单”。

大消费则是另一个关注的重点,无论是养鸡还是白酒行业,大消费概念再度受到机构及北上资金的看好,资金持续流入相关板块。在年报披露期的不确定性中,业绩确定性且强且增速时有惊喜的消费板块自然就成为了首选。自2019年开始,北向资金和机构资金成为了大消费板块最坚定的买入者,在业绩地雷频出的今天,大消费板块稳定的业绩增长更加弥足珍贵。

临近年报披露期,股息率也是大资金关注的焦点。以银行、保险为代表的高股息板块也同样获得了机构及北上资金的认可,近期资金流入明显,并带动上证50指数走强。

操作上,在年报披露期间上证50的避险作用仍会得到市场的认可,在量能未有效放大的情况下,二八分化的现状短时间内不会发生改变。但短期由于大小票剪刀差较大,这可能对小票或者之前受累板块有修复机会,但业绩不乐观的小票仍应止损离场。根据数据统计,就春节后5个交易日而言,存在较为显著的春节效应,小盘股同样无论是上涨概率还是上涨幅度均占优,上证综指、创业板指、上证50、中证1000的上涨概率分别为89%、88%、44%、89%,涨跌幅中位数分别为1.12%、4.38%、-0.16%、3.97%。另外科创板的相关信息也将进入密集披露期,后期可重点关注科创板的相关机会。