

9月以来北向资金净流入607.68亿元

北向资金单月净流入创新高

□本报记者 吴玉华

“近期北向资金持续加仓，9月以来的14个交易日中，仅有1个交易日出现净流出。9月以来北向资金净流入607.68亿元，创历史单月净流入新高。

分析人士表示，外资入场有望为市场带来脉冲效应，整体有利于A股市场继续向上。目前A股估值便宜，长期看，外资配置会逐步增加。

9月20日资金异动

Choice数据显示，9月以来北向资金持续加仓，9月以来前三周的净流入金额分别是280.09亿元、108.92亿元、218.68亿元。从月度数据来看，9月以来北向资金累计净流入607.68亿元，已经超过今年1月份的606.88亿元，月度净流入创历史新高。

上周，北向资金加仓218.68亿元，从历史数据来看，截至目前，北向资金累计净流入金额已达8241.01亿元，其中沪股通资金累计净流入4624.28亿元，深股通资金累计净流入3616.73亿元，创下历史新高。

北向资金累计净流入超过8000亿元与本月的连续净流入密不可分，Choice数据显示，本月以来，北向资金在14个交易日中，有13个交易日在加仓，仅有9月17日出现净流出情况，当日北向资金净流出5.18亿元。

9月20日，北向资金净流入148.62亿元，其中沪股通资金净流入71.37亿元，深股通资金净流入77.25亿元，创下开通以来的第二大单日净流入额，仅次于2018年11月2日的173.85亿元。

从富时罗素扩容和标普道琼斯纳A的时间表来看，9月20日收盘后（9月23日开盘前）富时罗素扩容和标普道琼斯纳A生效。这意味着，追踪上述两大指数的被动资金要在9月20日收盘前完成建仓。作为外资布局A股的主要通道，9月20日北向资金迎来了“疯狂”的一天，尾盘异动明显，净流入金额一度超过300亿元，最终全天净流入148.62亿元。

华创证券策略组组长周隆刚表示，北向资金持续净流入为A股带来了增量资金，提振了市场情绪，从长期角度看，有利于A股投资主体结构进一步优化。2019年A股纳入MSCI三步走，综合“入摩入富”，2019-2020年的A股外资增量约4500亿元，从被动资金角度看目前外资进场约1/3。随着中国进入高质量发展阶段，A股资产的相对吸引力也将持续提升，外资增持A股将是长期趋势。

加仓928只个股

Choice数据显示，在9月北向资金净流入创历史新高之时，两市共有928只个股获得北向资金增持。具体持仓方面，增持量最高的农业银行被增持2.27亿股，增持量最低的四创电子被增持1794股。

从9月以来北向资金增持数量来看，共有9只个股被北向资金增持超过1亿股，其中增持数量位居前五位的均为银行股，分别是农业银行、平安银行、民生银行、光大银行、工商银行，增持数量分别是2.27亿股、



近期北向资金净流入情况

交易区间	北向资金净流入（亿元）	沪股通净买入（亿元）	深股通净买入（亿元）
2019-09-20	148.62	71.37	77.25
2019-09-19	26.93	3.77	23.15
2019-09-18	39.21	24.52	14.69
2019-09-17	-5.18	-7.05	1.87
2019-09-16	9.10	4.19	4.91
2019-09-12	32.95	24.89	8.07
2019-09-11	24.32	18.05	6.27
2019-09-10	23.79	20.41	3.38
2019-09-09	27.85	12.38	15.48
2019-09-06	85.24	54.96	30.28

数据来源：东方财富Choice数据

2.13亿股、1.90亿股、1.79亿股、1.42亿股，显示北向资金对银行股较青睐。

从9月以来北向资金的持股变动比例来看，有133只个股的变动比例超过100%，获得北向资金的明显增持。变动比例位居前三的苏州龙杰、中贝通信、华钰矿业的变动比例分别为10075.80%、1383.84%、1339.30%，对苏州龙杰的持股量从500股增加到了5.04万股，对中贝通信的持股量从2.90万股增加到了43.03万股，对华钰矿业的持股量从18.90万股增加到了270.28万股。

从9月以来北向资金持仓市值变化来看，在9月以来市场上涨和北向资金持续加仓的带动下，上周有205只个股的市值增幅超过了1亿元，其中市值增幅位居前三的个股为中国平安、平安银行、格力电器，北向资金的持仓市值分别增加46.74亿元、45.99亿元、43.822亿元。

从目前来看，Choice数据显示，北向资金持仓A股总数已达2059只，合计持仓市值已达1.19万亿元。目前已有167只个股的持仓市值超过10亿元，其中20只个股的持仓市值超过100亿元。持仓市值位居前三的分别是贵州茅台、中国平安、美的集团，持仓市值分别达1177.17亿元、688.28亿元、545.81亿元。

A股上升趋势有望延续

在北向资金持续加仓，单月净流入创历史新高之际，A股市场和北向资金后市将如何表现？国金证券认为，下半年A股纳入MSCI比例提高、

纳入富时罗素和标普等事件密集，有助于支撑市场底部区域。中长期来看，A股纳入富时罗素将进一步促进A股国际化，外资流入大势所趋，外资在A股走势以及市场风格话语权将持续提升。

中信证券表示，A股仍将处于外资稳定较快流入的窗口。A股依然处于第二轮上涨前期，政策与流动性接力的阶段，建议继续增配低估值板块的同时，关注三季报行情。

国泰君安证券表示，宏观经济相对增速+中观盈利修复，中期维度需要更加坚定地看好外资流入的趋势。注意年底风格切换，积极布局新的“β”品种，把握跨年行情，建议关注：第一，核心资产，银行、券商。市场对半年报银行不良率修复的反应尚不充分，伴随市场盈利见底回升趋势明确，企业整体资产质量将改善，这将使银行不良率得到修复，带动其估值抬升。第二，困境反转，传媒、汽车。传媒行业具有高额商誉减值下的低基数效应，以及政策边际宽松的催化。汽车行业去年下半年销量基数较低，月度数据显示销售回暖确立，厂商库存增速跌至历史新低，经销商库存也较年初明显回落，消费刺激政策有望落地，在盈利和情绪面均构成利好。

光大证券认为，从7、8月的经济数据看，投资和消费均偏弱，对于10月份即将发布的三季报，市场整体盈利增速大概率将继续下滑，涨幅较大板块面临压力，短期市场或有波动。但政策宽松的态势仍将持续，当前仍是底部配置期，如果市场出现调整，仍可视为买入良机。

5月中旬以来首现净流出

南向资金继续加仓科技股

□本报记者 周璐璐

上周，南向资金小幅净流出港股，为5月17日当周以来的首次净流出，结束此前连续十八周的净流入局面。从南向资金集中流入的个股情况看，近期一直被青睐的科技股上周依然成为重点加仓对象。

分析人士称，在美元利率料进一步下行的背景下，港股市场的吸引力将继续增强。

年初以来净流入超1500亿港元

近期持续净流入港股的南向资金上周出现小幅净流出现象。据Wind数据，上周南向资金合计净流出8.32亿港元，其中沪市港股通净流出7.95亿港元，深市港股通净流出0.37亿港元。至此，南向资金结束此前连续十八周净流入态势。值得注意的是，在上周前三个交易日连续小幅净流出后，南向资金在后两个交易日又恢复净流入。

将时间周期拉长看，今年年初以来的不到10个月内，南向资金累计净流入金额达1581.38亿港元，几乎是2018年全年826.96亿港元净流入金额的两倍。

此外，上周恒生沪深深港通AH股溢价指数上涨1.40%，报129.93点，再次逼近130点的高位。分析人士指出，目前港股大盘回调至26500点附近，一些超跌的优质H股价值“洼地”显现，对资金的吸引力增强。

科技股获偏爱

虽然上周南向资金合计小幅净流出，但其对布局科技股的热情未减。

据Wind活跃个股资金流向统计，在近7天南向资金净买入金额前十名榜单中，舜宇光学科技以9.44亿元



数据来源：Wind

（人民币，下同）的净买入额位列榜首，中芯国际、金山软件、瑞声科技等科技股均榜上有名。另外，受上周沙特油田遇袭影响，港股石油股也受到南向资金的关注，近7天，南向资金分别净买入中国石油股份、中国海洋石油2.01亿元、0.80亿元。

在近1个月南向资金净买入金额前十名榜单中，科技股占据半壁江山。舜宇光学科技获南向资金净买入29.93亿元，仅次于建设银行；腾讯控股、瑞声科技、中兴通讯、中芯国际、金山软件分别获南向资金净买入22.15亿元、7.26亿元、5.81亿元、5.49亿元、4.73亿元。

分析人士称，受苹果和华为先后发布新手机产品

提振，手机产业链上相关科技企业备受关注。展望后市，高格证券表示，未来一段时间内，港股市场仍存波动性，稳健投资者以观望为主，但当中也不乏结构性投资机会。

在投资策略方面，高格证券建议关注以下四条主线：一是在港上市的教育股，如民营大学、职业教育类、K12等相关标的；二是医药健康板块，尤其是注重研发与创新药的相关标的；三是汽车板块，汽车行业目前在周期底端，预期明年市场会有需求回升；四是科技板块，围绕科技驱动日常必选消费将是未来科技板块增长的原动力。

新兴市场告别连续“失血”

□本报记者 张枕河

资金流向监测机构EPFR最新发布的周度数据显示，在截至9月18日的一周中（9月12日至9月18日），该机构监测的全球股票型基金表现抢眼，吸引192亿美元资金净流入，是2018年一季度末以来规模最大的单周资金净流入，其中美国股票型基金资金净流入额创下26周以来的高位，新兴市场股票型基金则告别了此前连续“失血”的表现。

此外，在截至9月18日的一周中，全球债券型基金吸引65亿美元资金净流入，新兴市场债券型基金连续第四周吸引资金净流入。

新兴市场现分化

EPFR数据显示，在截至9月18日的一周内，该机构监测的全球新兴市场股票型基金结束了此前连续21周的资金净流出，转为小幅净吸金。

新兴市场内部分化较明显，在截至9月18日当周，金砖四国（巴西、俄罗斯、印度和中国）股票型基金出现了过去25周以来第23次周度资金净流出。其中，巴西股票型基金出现自今年6月第二周以来规模最大的资金净流出，最新数据显示巴西7月份经济出现环比收缩，给投资前景和巴西央行的货币政策均带来压力。

一些规模较小的新兴经济体较受投资者青睐。智利股票型基金资金净流入额创下51周以来的最高水平，并且延续自2018年第三季度以来的最长资金净流入周期，印度尼西亚股票型基金则延续着自今年1月以来的最长资金净流入周期。

此外，非洲区域股票型基金创下自去年12月以来最高的资金净流入额，部分来自海外的投资者加大了对于非洲的投资，市场信心开始升温。

美国股基回暖

EPFR数据显示，在截至9月18日的一周内，EPFR监测的全球发达市场股票型基金实现了今年以来第三次连续第三周吸引资金净流入，并且资金净流入额创下过去26周以来的高位，已经连续两周超过150亿美元。从分布来看，资金青睐美股大盘股基金。

EPFR强调，值得关注的是，此次报告期在美联储宣布降息结果之前。最终美联储如市场预期降息25基点，释放的流动性能否全面提振市场对于风险资产的信心还需要进一步观察。

与美国股票型基金形成鲜明对比的是，欧洲和日本股票型基金均继续“失血”。在截至9月18日的一周内，欧洲股票型基金出现过去37周以来第35次资金净流出，日本股票型基金出现过去11周以来第8次资金净流出，并且为连续第三周出现资金净流出。

其它数据方面，EPFR追踪的全球能源相关基金出现连续第六周资金净流出，沙特突发的事件性因素使得投资者对于原油以及相关资产观望情绪较浓厚，市场参与者仍在等待进一步明确的信息传出。

■ 研报点睛

中信证券：凝聚流动性共识

当前市场仍处于政策与流动性的接力期，市场料将经历重新凝聚流动性宽松共识的过程。

宏观流动性宽松将持续改善市场流动性。第一，新一轮全球“资产荒”，外资将持续增配中国资本市场。全球负利率债券规模创新高，“资产荒”下全球过剩流动性积极寻找优质资产。人民币汇率预期稳定后，近期内外资除了通过债券通增配中国债权外，9月北向资金累计净流入A股也已高达607亿元。从降息到扩表，外部流动性预期进一步明确，11月MSCI的A股纳入因子会进一步提升，A股仍将处于外资稳定较快流入的窗口。第二，收益率稳定的低估值品种机会更大。近期北向资金更偏好银行、非银行金融和家电等低估值板块。能够提供稳定现金回报的资产是“低成本”增量资金配置的重要方向。上证50、沪深300、上证综指近12个月股息率分别达到3.04%、2.40%、2.30%，A股大蓝筹板块中的低估值、高分红品种预计将更受外资青睐。

A股依然处于今年第二轮上涨的前期，除流动性外，市场对宏观数据和三季报的关注度会逐步提高。配置上依然建议重归均衡，重点增配低估值且受益于外资流入和经济企稳预期的品种，标的选择时建议综合考虑三季报的业绩稳定性。

安信证券：后市将回归基本面

有部分投资者担心市场近期由风险偏好驱动，后期面临较大调整风险。市场自8月初以来指数涨幅约10%，尚属温和，行情与流动性预期和风险偏好提升均有关，而流动性预期短期并不易逆转，目前看市场风险偏好的水平并不高，从换手率角度看，至多局部例如创业板可能有小幅过热。

截至2019年9月20日，10年期国债和上证综指估值所隐含的风险溢价分别为4.46%，较年初高点的6.07%有所下降，反映市场风险偏好逐步修复。但相较于历史均值（2.88%）而言，当前市场对于风险定价依然偏高，即风险偏好水平并不算高。

主要指数换手率回升，低于三月底水平，除创业板外仍低于历史均值水平。截至2019年9月20日，9月以来上证综指、上证50、沪深300、中证500和创业板指日均换手率分别为0.85%、0.35%、0.61%、1.77%和6.95%，相较于历史均值而言，上证综指、上证50、沪深300和中证500的换手率仍低于历史均值，但创业板指换手率明显超过历史均值。

市场自8月初以来指数涨幅约10%，尚属温和，行情与流动性预期和风险偏好提升均有关，而目前环境流动性预期近期并不易逆转，外部因素等也可能超越市场预期，市场风险偏好的水平并不高。因此，短期尚不需要担心市场整体调整风险，可以考虑风险偏好降温后进一步回归基本面，例如三季报高景气的方向，适当回避纯粹高风险偏好驱动且近期涨幅较大的品种。

华泰证券：有色投资机遇临近

否极泰来，有色投资机遇临近。有色诸多子行业在跌破部分矿企成本的局势下，价格止跌的同时行业也主动减产以应对错综复杂的经济衰退局面，铜、钨、锗、锡和钴等行业供需格局预期改善；再叠加全球流动性宽松和机构低持仓，有色板块正在形成交易机遇。建议关注金、银、铜、钨、锗和钴。

国际宏观形势复杂超以往，金银等避险资产上升周期可能更持久。与欧洲相仿的很多重要消费区域，都不得不面临人口老龄化和自然资源禀赋相对匮乏等生产要素困局，希望通过打造科技中期实现经济复苏的难度大。

有色供给收缩成2019主基调。针对弱需求导致的价格走弱，钨、钴、锗、稀土、铜、铝和锡很多企业开始主动减产控产。据SMM，缅甸整顿中重稀土，预期影响中国1/3供给；钨和锡企业主动联合减产计划超10%；嘉能可2019年底计划关停Mutanda铜冶炼，全球铜钴产量分别预期减少约20万吨和2.3万吨，铜在当前紧平衡下影响供给约0.8%—0.9%，钴供给影响预期超10%；印尼加快铝土矿和镍矿的原料出口限制，鼓励本土深加工；全球白银产量已经连续3年减产。根据中国发展网报道，多省份密集开展投资调研和督导，多地重大项目投资密集批复，数万亿基建投资蓄势待发。

诸多有色品种价格得到了生产成本的有效支撑。其中钨精矿大中型矿山的主流成本约为8万元/吨，锗的主流成本约为7100—8300元/千克。华泰金工预计机构有色板块持仓低，2009年5月—2019年5月基金平均持仓约2.7%，2019年9月上旬持仓约1.1%，处底部水平。（吴玉华 整理）

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。