

证券日报

连续27个交易日净流入。北上资金自11月14日至12月20日，创近一年半最长连续净流入交易日天数纪录，让A股市场投资者再次感受到外资抢筹的“凶猛”。

2019年无疑是外资“买买买”的一年。目前外资主要通过QFII/RQFII、沪深股通两大途径进入A股市场，可以说，北上资金的动向很大程度上代表了外资布局A股的倾向。

那么，在即将到来的2020年，北上资金会不会加速涌入？其淘金A股的主线是否会有所变化？今年12月份“买爆”美的集团后，还会盯上哪些品种？带着投资者普遍关心的话题，《证券日报》市场研究部通过对历史数据的对比分析，并专访多家机构首席经济学家及有关市场人士，一探究竟。

改革开放红利加速释放

北上资金刷新多项纪录

3460.59亿元！截至今年12月20日，北上资金年内累计净流入A股金额已突破3400亿元，为A股市场史上年度最高流入额。

而北上资金今年如此大规模涌入A股，正是发生在中国经济增长质量不断提高，改革开放红利加速释放，以及中国资本市场基础制度建设进一步夯实与创新之际。

与北上资金相关的最新利好是，继今年9月份取消QFII、RQFII额度限制之后，12月13日中国人民银行、国家外汇管理局起草了《境外机构投资者境内证券投资资金管理暂行规定(征求意见稿)》，以进一步便利境外机构投资者参与境内证券投资，引入更多境外长期资金，支持中国金融市场高水平对外开放，推动形成全面开放新格局。

“资本市场的对外开放是中国经济高质量发展的有力支撑，对外开放本身也是资本市场理性繁荣的长期助力。”工银国际首席经济学家程实表示，“过去两年，国际资本对中国资产特别是对资本市场持有非常积极正面的看法，既有MSCI把A股纳入指数、中国债券纳入全球指数带来国际投资者对中国资产被动的增值，也有对中国经济高质量发展和产业结构变化抱有很高期许的主动加仓，二者共同构成了中国资本市场长周期理性繁荣的重要物质基础。”

数据是最忠实的见证者。来自港交所的数据显示，截至今年10月31日，沪深股通北向累计成交超17万亿元人民币，累计8600亿元人民币净流入内地股票市场，中国香港和海外投资者通过沪深股通持有的内地股票总额不断增长，由2014年底的865

亿元人民币，激增至12212亿元人民币。

“沪港通以最小的制度成本，带来了最大的市场成效，开创了全新的资本市场双向开放模式。沪港通不但帮助中国投资者进行多元化的海外资产配置，也方便了国际投资者通过可靠、高效、便利的渠道投资内地市场。”中国香港交易所行政总裁李小加曾如此表示。

其实，无论是5岁的沪港通，还是3岁的深港通，都是中国资本市场国际化里程中的关键一步，沪深股通已然成为外资加码A股的重要通道。

北上资金或继续加码A股价值投资是主基调

国泰君安证券最新研报指出，由于MSCI纳入比例再向上提升需要时间，因此，眼下在缺少被动型资金流入的情况下，主动流入的北上资金将成为判断2020年海外增量资金的关键。

事实上，随着国际资本进入的渠道不断拓宽，中国资产无论在估值还是利差上都有显著优势，未来外资包括北上资金仍会有相当长期的持续单边流入。

宝新金融首席经济学家郑磊在接受《证券日报》记者采访时表示：“北上资金不断壮大的主要原因有两方面：首先，MSCI等国际指数扩容，导致一部分被动资金买入A股；其次，欧洲目前投资机会和标的匮乏，而在美国购买中概股的选择远没有A股多，吸引了一些外资通过北上通道买入A股。”

前海开源基金公司首席经济学家杨德龙认为，“之前全球资本对于A股市场的配置过低，仅占2.5%，远低于中国GDP在全球GDP中的占比16%，差距非常大。这从一定程度上也意味着，未来10年外资还会持续流入A股市场”。

具体到2020年，包括北上资金在内的境外资金增量究竟有多少？对此，招商证券首席策略分析师张夏告诉《证券日报》记者：“2020年MSCI等国际指数针对A股的扩容将有所放缓，由此带来的被动增量资金会相应减弱。但是，考虑到目前境外资金在A股持股比例水平不高，仍处于加仓阶段，参考韩国和中国台湾纳入MSCI的进程，预计2020年境外资金总体仍将保持净流入状态，总体预计将达到2500亿元-3000亿元。”

知己知彼，百战不殆。面对外资在A股市场的影响力与日俱增，内资机构也在持续关注与外资在投资理念方面的差异，研究外资的交易行为及买卖节奏。

沪港通和深港通先后开通之后，北上资金的进出就成为观察A股市场趋势的一个重

要指标。甚至可以说，近几年A股市场价值投资理念的风生水起，北上资金功不可没。

令人记忆犹新的是2018年，在上证指数持续调整、累计跌幅达24.59%的过程中，北上资金义无反顾，坚定持续买入，全年合计净流入2942.18亿元。这一年，有声音开始质疑北上资金作为“聪明资金”，是否还是市场的方向标。

但所谓“好饭不怕迟”，2019年元旦后，A股市场迎来了一波自2440点-3288点的中级反弹行情。北向资金长线投资、价值投资的理念结出硕果，“聪明资金”的称号再次被印证。

当前A股市场不断在3000点一线震荡，2020年应如何把握北上资金的布局节奏及投资方向？对此，郑磊认为：“北上资金的布局节奏是逢低买入，而且主要聚焦于有基本面支撑的板块和上市公司。把握这个特征，有助于投资者踩准节奏。另一个方法是，投资一些与主要大盘指数挂钩的ETF，这样可以避免选股上可能出现的失误。”

“头啖汤”独爱白马蓝筹2020年或盯上硬核科技股

“继大族激光之后，美的集团又快被外资买爆了。”“北向资金最近太猛了！”受访投资者无不发出如此惊叹。

深交所披露的最新数据显示，截至12月19日，美的集团境外投资者持股比例再创新高，达到27.59%，距离交易所28%的“限购线”仅一步之遥。

另据《证券日报》市场研究部统计，多家A股优质上市公司也获外资高比例持仓。截至12月19日，华测检测的QFII/RQFII/深股通投资者持有A股总数达4.31亿股，占公司总股本的26.02%。

受访分析人士普遍认为，美的集团被外资买入接近30%的持股上限，从一定角度说明，外资对于中国真正优质的资产愿意溢价买入，而该公司股价在过去三年不断创出新高。

一位私募基金人士称：“一般来说，取得流通盘30%以上的股票，就可以控盘了。北向资金事实上已经主导了很多‘核心资产’股票的短期涨跌。”

“外资坚决买入白龙马股，体现出投资价值的确定性。”杨德龙说。

张夏分析指出，北上资金偏好中高市值、高分红、低估值、业绩优的股票，在市场

风险偏好提升的阶段，对市值、分红、估值等的容忍度也会相应有所提升。

总体上看，目前北上资金基本还是延续价值投资的方向来进行布局。《证券日报》市场研究部统计数据显示，今年1月1日截至11月13日，北上资金期间净买入的84只前十大成交活跃股中，平安银行、格力电器、招商银行等消费、金融股均受到逾100亿元资金抢筹，年内累计涨幅均逾50%。

而在外资持续买入的推动下，上述个股表现亮眼。今年以来，实现股价上涨的个股达79只。其中，亿纬锂能、立讯精密、歌尔股份、牧原股份、正邦科技、汇顶科技、华测检测、深南电路、泰格医药、蓝思科技、信维通信等11只个股不负众望，年内股价实现翻番。

“现金流充沛、利润值居前、市场份额较大的个股，是北上资金首选的品种。”首创证券研究所总经理王剑辉对《证券日报》记者表示，“当市场较为低迷时，北上资金往往以左侧建仓的策略提前布局，加大对行业龙头白马股的持股力度”。

近期北上资金的布局情况，印证了王剑辉的上述观点。《证券日报》市场研究部统计发现，自11月14日以来至今的27个交易日中，共有74只个股现身沪股通、深股通每日前十大榜单。以中国平安、五粮液、美的集团、立讯精密、恒瑞医药、贵州茅台为代表的6只个股期间实现“全勤”，上榜次数为27次，成为北上资金每天重点关注的品种。

王剑辉认为，在全球经济下行压力的背景下，外资眼中的中国市场有一种特殊的意义，国内巨大的消费潜力以及受益于国内庞大的人口经济体所带来的公司业绩增长红利，尤其是以食品饮料和医疗保健为代表的行业领域有望继续站上风口。

科技板块中的硬核科技股也有可能成为2020年北上资金瞄准的对象。“随着A股开放程度越来越高，境外机构开始以价值投资的理念入场，价值股将会成为主角，这是‘核心资产’的一部分。另一部分应该属于科技板块。”郑磊预测说。