

# 集体唱多 A 股 外资机构继续“买买买”

今年以来北向资金净流入约2400亿元。截至三季度，外资持有A股市值达到1.77万亿元

□ 王 彭

2019 年已接近尾声，回顾这一年，A 股自年初走出一轮气势磅礴的单边上行行情后陷入震荡调整，上证指数围绕3000点上下徘徊。在此背景下，外资却加快了买入 A 股的步伐。据统计，今年以来北向资金合计净流入约2400亿元人民币。截至三季度，外资持有 A 股市值达到1.77万亿元，与公募基金持股市值的差距进一步缩小。

不仅如此，越来越多的海外投资者加入买入 A 股的大军。根据景顺与经济学人智库近日发布的一份全球投资者对中国投资的调查研究，逾八成全球投资者计划在未来12个月内大幅或适度增加其机构对中国市场的投资配置，其中股票是最受机构投资者欢迎的资产类别。

根据最新披露的上市公司三季报，挪威中央银行、阿布达比投资局、华尔街投行以及其他多家知名外资均加大了 A 股投资力度。全球最大资产管理公司贝莱德认为，当前海外投资者持有 A 股的比重仍低于5%，这表明 A 股市场尚未受到密切关注，未来还有很大潜力可供挖掘。

## 外资明年或继续“买买买”

在市场跌宕起伏的2019年，外资已成为 A 股最大多头。东方财富Choice 数据显示，截至11月中旬，今年以来北向资金合计净流入约2400亿元人民币，超过了2014年~2017年各年全年净流入总额。此外，截至三季度，QFII 持有 A 股股票数量为73.66亿股，相较于2018年底的69.7亿股明显增长。

央行公布的数据显示，截至今年

三季度，外资（包括沪深港通、QFII/RQFII）持有 A 股市值达到1.77万亿元，较2016年四季度增加了超过1万亿元。据银河证券基金研究中心统计，截至今年三季度，外资和境内公募基金持有 A 股市值仅相差3453.97亿元，差额较今年上半年进一步缩小。

不仅如此，随着 A 股在三大国际指数中占比的不断提升，以及我国金融市场对外开放步伐的加快，越来越多的海外投资者正计划增加对 A 股的投资力度。

景顺与经济学人智库调查研究结果显示，逾八成全球投资者计划在未来12个月内大幅或适度增加其机构对中国市场的投资配置，仅4%的受调投资者计划减少对中国市场的投资。

这份名为《中国投资定位》（China Position）的调查报告访问了北美、亚太区，以及欧洲、中东及非洲地区在内的411名资产所有人及专业投资者，收集全球机构高管对中国市场投资配置的意见。受访机构包括资产及财富管理公司、资产所有人（包括保险公司及主权财富基金）以及商业银行，受访机构所管理的资产规模从5亿美元至超过100亿美元不等。受访者普遍认为，与业内同行相比，其所在机构的中国市场投资配置高于平均水平。

“调查结果佐证了我们的观点，即中国经济的蓬勃增长和持续致力于放宽市场准入，对全球投资者而言，是一个重要且越来越具吸引力的机会。鉴于我们过去30多年帮助投资者参与中国市场的经验，我们相信，有策略地配置中国资产类别对帮助投资者达成其长期投资目标将发挥举足轻重的作用。”景顺总裁兼首席执行官 Marty Flanagan 称。

调查结果显示，近90%的受访者对中国市场有“专门的投资配置”。这里的“专门”指的是那些只针对中国市场的投资，而不是更广泛的地区或新兴市场等其他类别的投资。在其他没有对中国市场有专门配置的10%受访者中，约2/3表示仍会通过全球、亚洲或新兴市场货币篮子投资中国市场。

经济学人智库高级编辑 Jason Wincuinias 表示，尽管全球股市表现波动，但一些全球最大型的投资机构对未来12个月的市场展望仍非常乐观。“我们还了解到，受益于中国金融市场的深化改革，这些机构中绝大多数声称拥有一定形式的在岸业务。此外，我们的调查是在中国放宽对外国投资者限制的最新举措出台之前进行的，这显示中国与全球经济的融合程度比预期的要高得多。”

调查显示，股票是最受机构投资者欢迎的资产类别，其中超过2/3直接配置中国 A 股在岸股票市场（北美高达82%），以及逾半数直接配置中国 H 股离岸股票市场（亚太区达80%）。根据这份报告，52%的受访者表示，在未来12个月内，他们预期将会增加在岸中国股票的配置，这在所有中国资产类别中占比最高。

## 乐观看待中国经济增长前景

“买买买”背后的底气来自于海外投资者对中国经济增长前景的普遍看好。

《中国投资定位》报告显示，受访者对全球经济前景仍持乐观态度，对中国经济前景更为看好。约2/3的受访者配置中国资产类别对帮助投资者达成其长期投资目标将发挥举足轻重的作用。近3/4的受访者认为，中国的经济状况将会更好。

北美受访者对各个市场的经济前

景普遍持乐观态度，超过80%的受访者预计未来12个月全球及中国的经济状况都将好转。与此同时，与全球经济相比，欧洲、中东、非洲以及亚太区的投资者对中国经济更为乐观；65%的欧洲、中东及非洲受访者认为全球经济状况将会改善，而73.5%的受访者表示中国经济状况将会改善。在亚太地区，对这两者经济前景的乐观情绪略微温和，其中53%受访者表示全球经济将会改善66%受访者表示中国经济将会改善。

亚洲最大资管公司之一惠理集团的创始人、联席主席兼联席首席投资总监谢清华表示，虽然中国经济增速放缓，但他依然对中国经济发展前景保持乐观。

“在全球范围内，中国经济韧性强，且拥有强大的内生增长潜力，产业升级和消费升级的空间较大。同时中国的政策空间依然充足，可以给中国经济提供有力支持。”惠理联席主席兼联席首席投资总监苏俊祺称。

最新披露的上市公司三季报也反映了企业基本面的向好势头。Wind 数据显示，2019年前三季度 A 股上市公司合计实现营业总收入35.83万亿元，同比增长8.65%；实现净利润3.19万亿元，同比增长6.77%。其中，有3261家上市公司今年前三季度实现的归属净利润为盈利，占比披露2019年三季报企业数量的比例为88.02%。从归属净利润指标来看，今年前三季度共有43家上市公司的归属净利润在100亿元以上。

“从企业公布的业绩来看，尽管有分析师一直下调2019年的盈利预期，但个别产业表现仍相对突出。例如，消费产业盈利上调的比例最高，是市场中表现最好的行业，这表明投资者

认可其基本面的改善。”富达国际称。

具体而言，富达认为，以内需为主导的产业韧性更强。中国内需民营企业利润仍超预期，部分民营企业受惠于周期性增长，另有一部分则受惠于经济结构性变化而提升企业防御力。例如，在零售业下滑期间，具有良好品牌定位的食品和饮料公司定价能力良好。

“尽管当前市场情绪谨慎，但近期的企业盈利报告仍具亮点。随着前期政策开始发挥效用，预计工业和科技等产业盈利有上调空间。”富达国际称。

## 知名外资“扫货”路径曝光

根据上市公司三季报，来自美国、欧洲、中东等地区不少知名外资加大了对 A 股的“扫货”力度。

以位居全球前三大主权基金的挪威中央银行和阿布达比投资局为例，截至三季度，挪威中央银行出现在30家 A 股上市公司前十大股东名单上。持挪威中央银行持股占比最高的股票为国检集团，流通股比例为4.2%。此外，挪威中央银行还对洁美科技、弘亚数控、涪陵电力、华宇软件等17只股票持有超过1%的流通股。

再看阿布达比投资局。阿布达比投资局目前在全世界的投资额达到8730亿美元。据渣打银行去年9月估算，该机构管理的资产总值高达6500亿美元。据统计，其三季度新进中国人寿、万马股份、珀莱雅、深南电路、祁连山等19只个股。此外，阿布达比投资局对中宠股份、珀莱雅、苏交科、迈瑞医疗和康缘药业5只股票的持股数量占流通股比例也超过1%。

华尔街投行对 A 股同样青睐有加。据统计，截至三季度，摩根士丹利持有24只 A 股股票，摩根大通持有11

只 A 股股票，高盛公司持有6只 A 股股票。

欧洲其他大型投资机构方面，瑞士联合银行最新持有33只 A 股股票，其中三季度新进入福医药、马钢股份、新世界、启明星辰等21只股票；法国兴业银行三季度新进中航沈飞、福晶科技、国民技术、西部黄金等13只股票。

在不少外资眼中，随着经济基本面逐步好转，当前处于估值洼地的 A 股极具投资价值。苏俊祺认为，目前 A 股估值较低，风险收益率具有一定的吸引力，在较为波动的环境下，通过回归深度价值投资，当前的市场依然可以寻找到优质的投资标的。

“尽管市场存在波动，但分析显示中国企业基本面良好，近期企业盈利报告发出正面信号。随着政策逐渐发挥效用，我们预计工业和科技等产业仍有获利空间。同时，鉴于当前估值水平，如果市场进一步下调，我们认为买入 A 股的好机会。”富达国际称。

全球最大资产管理公司贝莱德近日发表了题为《看好 A 股市场三大理由》的文章。文章称，今年11月，MSCI 进一步提高中国 A 股大盘股在新兴市场指数中的权重，即从年初的5%提高至20%。但即使如此，海外投资者持有 A 股的比重仍低于5%。这表明 A 股市场尚未受到密切关注，还有很大的潜力可供挖掘。

在贝莱德看来，目前是买入 A 股的有利时机。因为 A 股市场的国际化进程在未来数年仍会持续，在实现国际化后，中国的在岸市场（A 股）和离岸市场（H 股）将基本实现互通并融为一体，在岸和离岸的价格和利息差很可能将不复存在。所以，要想抓住 A 股市场的投资机遇，就要赶在两者的差别消失之前。

从外资关注的行业来看，景顺发布的调查报告显示，技术创新（如人工智能、机器人等）占据最具有吸引力的投资主题首位（占受访者的58%），紧随其后的是金融服务（51%），以及包括医疗健康、信息科技及教育等“新经济”服务业（41%）。

中国绵柔型白酒经典之作

洋河蓝色经典

——男人的情怀

江苏洋河酒厂股份有限公司 免费服务电话：8008281589

天之蓝

洋河蓝色经典

绵柔型

江苏洋河酒厂股份有限公司出品

原料：泉水、高粱、小麦、大米、糯玉米

香型：浓香型 生产日期： 批号： 酒精度：46%(V/V) 净含量：480ml