



北上资金的预警和配置价值



作者：京东数科研究院策略总监孙志鹏

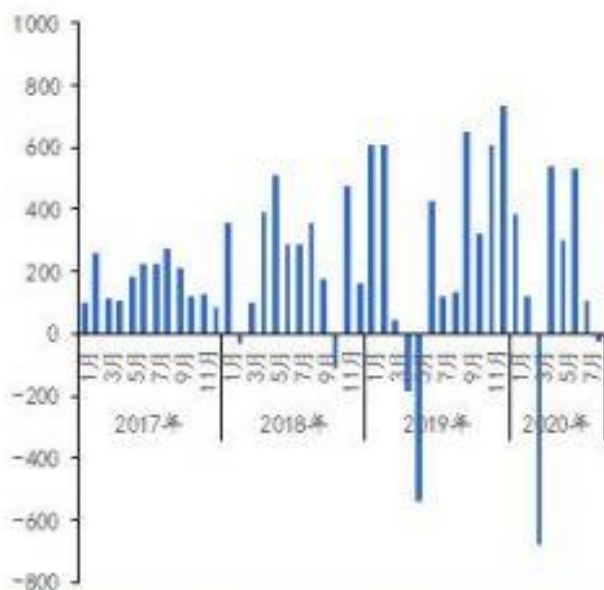
京东数科研究院高级研究员季恒

摘要

近年来北上资金持续快速流入，对 A 股的影响日益提升。相比于流入时对 A 股的抬升作用，其预警价值更为明显，每当北上资金出现大幅持续净流出时，都伴随有 A 股较大幅度的调整。最近一段时间的流出态势明显趋缓趋平，或将重回流入利好 A 股市场。北上资金在配置上较为偏好消费和科技，且随着覆盖能力的扩展、其在中小创板块的配置比例持续上升。北上资金呈现一定的行业分化和轮动效应，当前银行、电力公用事业、纺织服装呈现流入早期态势，食品饮料和消费者服务流出速度明显减弱，值得更多关注。

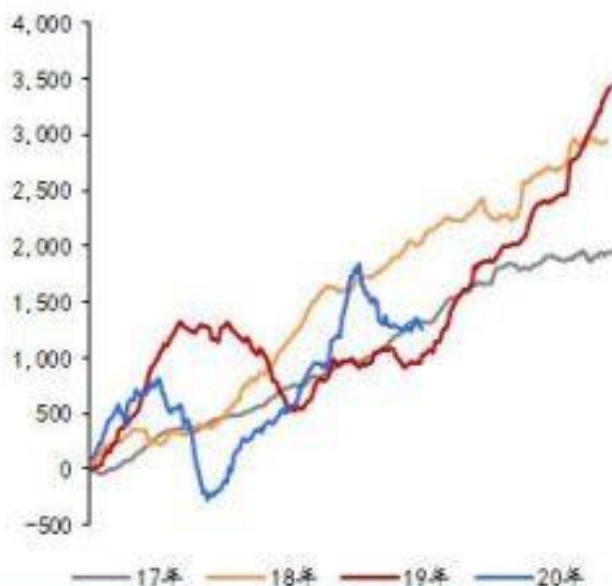
近年来北上资金持续快速流入，对 A 股的影响日益提升。17 年以来，北上资金加速流入 A 股市场，过去 43 个月中仅有 5 个月净流出，每年净流入额在 2000-3500 亿之间，至 8 月 21 日累计净流入 1.12 万亿；北上资金成交金额占比在 3 年内从不足 2% 升至 13%，其持股市值占流通 A 股的比值也逐年上升，当前占比约为 3.3%。

图表 1 北上资金月度净流入

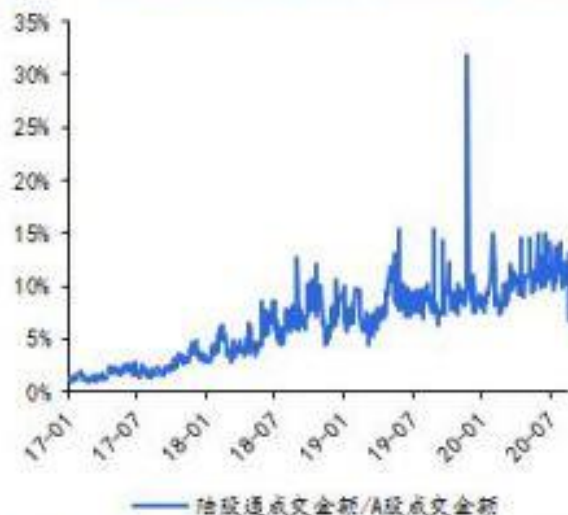


资料来源: Wind, 东方财富科技®

图表 2 北上资金每年净流入超 2000 亿

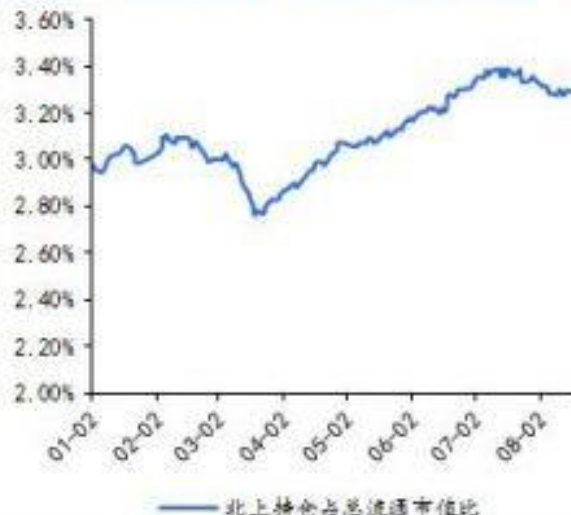


图表 3 北上资金在 A 股成交额中的占比



资料来源: Wind, 东方财富科技®

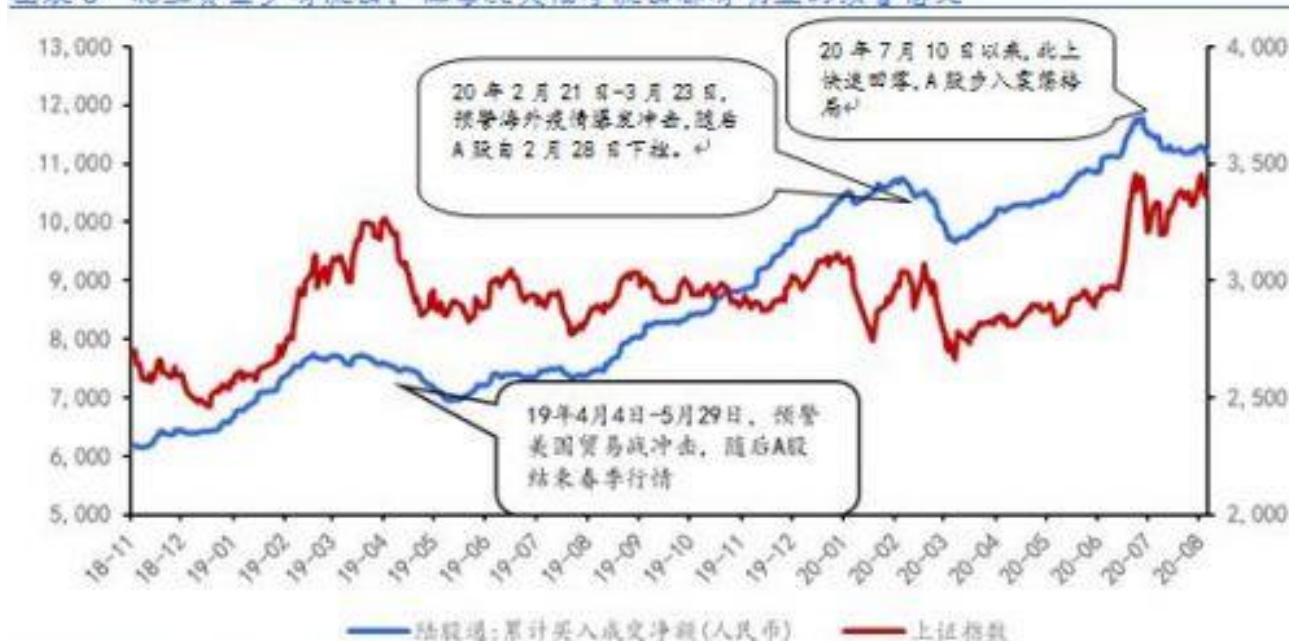
图表 4 北上资金市值在流通 A 股的占比



北上资金持续大幅流出时，具有预警意义。北上资金长期呈现流入态势，偶尔出现持续净流出，但每次大幅持续净流出都伴随有 A 股较大幅度的调整。19 年 4 月初，当时的春季行情仍在延续，公募基金仓位、散户开户数继续提升，但国内估值面与基本面的部分背离，北上资金开始明显撤离，随后 A 股高位回落。20 年 2 月下旬，当时国内疫情开始明显好转、创

业板走出新高，但面对海外不断增长的疫情风险，北上资金再次止步不前并逐步加速流出，随后 A 股在再度探底。20 年 7 月中下旬至今，金融周期等快速拉动 A 股创出新高后，市场人气飙升，但部分板块估值过高、市场担心 15 年重演并呼吁“慢牛”，北上资金转而持续流出，同期 A 股开始回调。北上资金更善于把控全球风险对国内的影响，其拐点较 A 股走势略有领先，最近一段的流出态势明显趋缓趋平，或将重回流入利好 A 股市场。

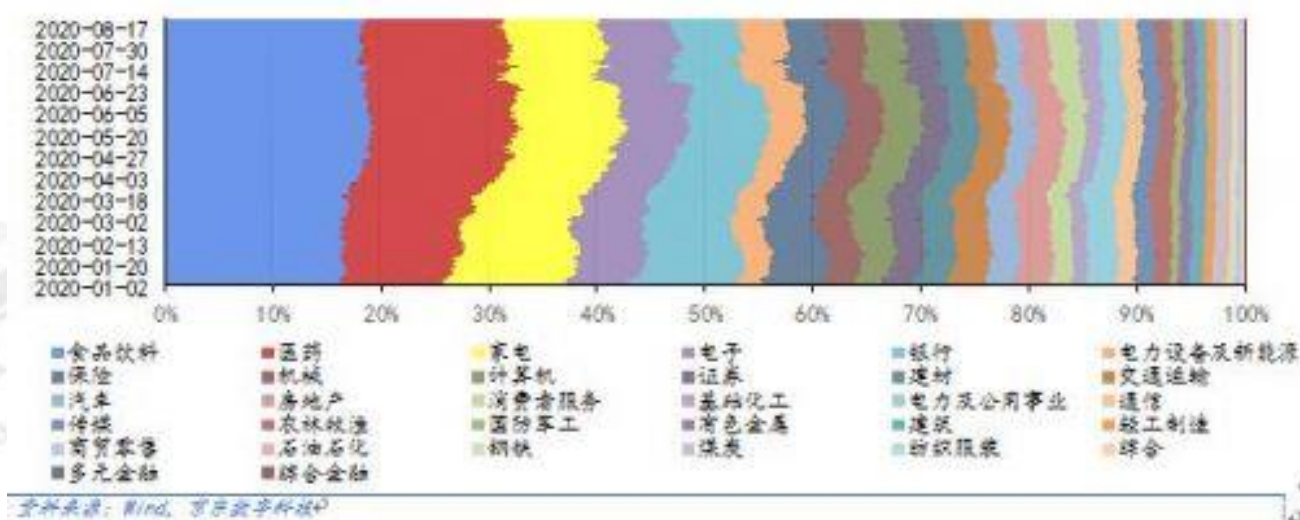
图表 5 北上资金少有流出，但每次大幅净流出都有明显的预警意义



资料来源：Wind，东吴证券研究所

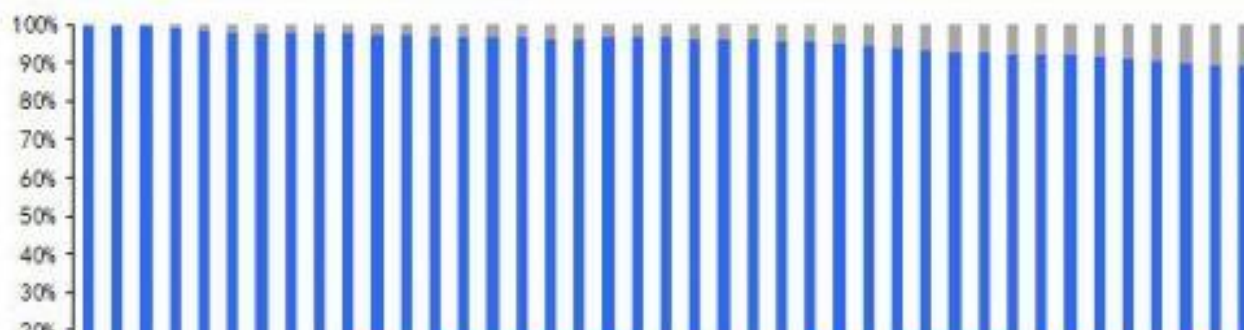
北上资金偏好消费与科技。长期以来重金布局食品饮料、医药、家电等消费板块，截至 8 月 21 日上述三个行业在其全部持仓中的占比超 40%，且年内食品饮料和医药的占比有较大提升。电子新能源计算机等科技板块、银行保险券商等大金融板块也有较多配置，其中电力设备及新能源则从年初的 2.3% 增至 4.5%。值得注意的是，上半年家电、银行的配置比例降幅明显，其中银行从年初的 9% 降至不足 6%。

图表 6 今年以来北上资金持仓的行业分布



北上资金逐步从主板向中小创扩散，其持有的中小板和创业板比例逐步增加，17年初仅有3.3%，而截至7月末已升至26%。这或许是北上资金逐步扩大其对A股的理解和研究覆盖能力所致，且其增配的医药行业也多在创业板发行。

图表 7 北上资金逐步增加在中小创板块的配置



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_52272

