

聚焦 A 股成交额

资金加速流入 A 股市场

# A 股成交额连续 10 日突破万亿元 四路资金辗转腾挪争夺市场风口

■本报记者 赵子强 张颖 吴珊  
见习记者 任世碧 楚丽君

在政策的呵护和改革的推动下，A 股以强大的信心和韧劲稳健前行。2021 年以来，A 股连续逼空后逐渐出现震荡盘整走势，但两市成交额连续 10 个交易日突破万亿元，市场整体活跃度不减，局部热点依旧火爆。

截至 1 月 15 日收盘，上证指数新年以来上涨 93.31 点，涨幅达到 2.69%，深证成指和创业板指期间累计涨幅也分别达到 3.88% 和 4.17%。在业内人士看来，相对不错的流动性环境是此次上涨的必要条件之一，后市若有增量资金跑步入场，势必起到重要推动力，而各路资金的腾挪方向也有望成为未来市场风口。

## 北向资金 累计净买入 370.86 亿元

进入 2021 年以来，随着 A 股市场交易的活跃，北向资金也加速流入 A 股市场。1 月 15 日，北向资金全天净买入 8.01 亿元，为连续第 8 个交易日净买入，今年以来，北向资金月内累计净买入额 370.86 亿元。

《证券日报》记者据同花顺统计发现，历史上北向资金净买入额最高的交易日是 2019 年 11 月 26 日，当天净买入 214.30 亿元，值得一提的是，在 1 月 8 日，北向资金当日净买入 206.15 亿元，创其历史第二大单日净买入额，为最近一年多以来新高。

进一步梳理发现，北向资金近三个月以来持续净流入，去年 10 月份、11 月份、12 月份净买入额分别为 0.23 亿元、579.29 亿元和 572.39 亿元。

对于北向资金的持续流入，安爵资产董事长刘岩对《证券日报》记者表示，随着 A 股市场热度不断升高，北向资金流入的速度和力度都会不断向上，一方面是从全球资产配置角度，A 股市场具有越来越重要的地位；另一方面是在 A 股市场，外资有机会获得远超欧美成熟市场的超额收益。

“北向资金流入 A 股还有几个因素，一是人民币汇率持续升值导致境内资产的吸引力增强，二是海外市场的资金成本极低，A 股市场的配置机会明显，三是部分北上资金是境内投资者的海外资产，这部分资金对海外市场不熟悉，回归 A 股更有操作性。”私募排排网未来基金经理夏风光告诉《证券日报》记者。

在接受《证券日报》记者采访的奶酪基金基金经理庄宏东表示，北上资金从去年 11 月份就开始持续流入。流入的驱动因素有以下几个方面，第一是人民币持续升值，第二是中国经济基本面复苏的持续性和确定性都比较高，A 股资产在国际上的吸引力在不断提升；第三是在中国资本市场国际化进程中，越来越多的国际指数加大了 A 股的配置。外资流入后，对 A 股的定价也产生了一定影响，外资对蓝筹龙头股明显偏爱，一定程度上推高了部分核心资产的价格。

《证券日报》记者通过梳理沪股通、深股通十大成交活跃股发现，本月以来截至 1 月 15 日，共有 39 只个股现身十大成交活跃股榜单，24 只活跃股处于期间净买入状态，北上资金合计净买入 213.04 亿元。其中，招商银行获净买入最多，为 30.37 亿元，中国平安紧随其后，为 21.38 亿元，TCL 科技、京东方 A、海螺水泥、三一重工、牧原股份、比亚迪等 6 只个股期间均获得北向资金超 10 亿元净买入。

此外，上述 24 只个股也表现了明显的行业聚集性，主要集中在汽车、非银金融、电子和电气设备行业，每个行业均为 3 家。从最新总市值来看，北向资金依旧青睐大市值股，上述 24 只个股总市值均超 1000 亿元。

关于外资对 A 股市场的投资前景，刘岩认为，从目前的北向资金的主力机构收益率来看，已经普遍达到数倍乃至数十倍的投资回报，巨大的收益将不断吸引更多资金



涌入中国股市，而这也将成为中国实体经济与全球经济环境紧密联系的纽带。作为全球目前最具确定性的投资热点，2021 年将是一场外资与公募、私募等机构同台共舞的盛大舞会。夏风光认为，目前市场的焦点在于货币政策的宽松和复苏的进度上。这段时间抱团股的强势，其实是货币政策在股市当中的反映。对于外资来讲，其资金成本更低，而增速优异的标的更少。外资和内资机构合力促成了抱团股的持续坚挺。在市场没有出现牛转熊之前，这种格局不会轻易地打破，但是市场的聪明资金并不会一味地追高抱团股。

国元证券表示，中期来看，在政策相对宽松，外资持续流入和基本面向好的背景下，我们判断指数将继续整体呈震荡向上的走势。就目前走势和量价水平来看，市场依旧处于牛市状态，机构投资者抱团紧密，中长期来看行业龙头公司比较优势明显，龙头企业相比非龙头企业估值比将上升。

## 融资客斥资逾 300 亿元 追捧电子等四行业

2021 年开年以来，作为市场“嗅觉”最为敏锐的资金，两市融资余额呈现稳步攀升的走势，尤其是业绩优良的绩优白马股融资余额大幅增长，成为市场关注的焦点。《证券日报》记者根据同花顺数据统计发现，截至 1 月 14 日，沪深两市两融余额达到 1.68 万亿元，较去年 12 月底增长 636.56 亿元，增长达 3.93%。

对此，私募排排网资深研究员刘有华在接受《证券日报》记者采访时表示，“两融资金属于杠杆资金，也代表了投资者对后市的一种信心，两融余额增加意味着市场情绪的升温，也意味着投资者对后市信心有所增强，往往被当成后市看涨的先行指标之一。今年以来，随着指数的新高，A 股融资余额也在不断上涨，表明了资金是比较看好后市的行情。对于下周的市场走势，目前指数方面，已经处于高位横盘调整当中，但是调整幅度非常有限，下周的下半周，有可能会调整结束。融资资金偏爱的个股都是市场的热点品种，对市场的风格把握会比较准确，可以适当跟踪，但是不可盲目的作为投资的参考决策。”

记者进一步统计发现，今年以来截至 1 月 14 日，沪深两市共 910 只两融标的股实现融资净买入，其中，期间累计融资净买入额超 1 亿元的两大融标的股达到 172 只，合计吸金 637.48 亿元。中国平安、隆基股份、宁德时代、中信证券、中远海控、航发动力、中兴通讯等 7 只两融标的的期间累计融资净买入额均在 10 亿元以上，三一重工、东方财富、爱尔眼科、雅化集团、蓝思科技等 5 只个股期间累计融资净买入额也均达到 9 亿元以上。

良好的年报业绩预期向好或成融资客大量涌入布局的重要原因。统计显示，上述 172 家公司中，截至目前，已有 27 家公司披露 2020 年年报业绩预告，业绩预告公司共有 21 家，占比近八成。达安基因、大北农、雅化集团、东山精密、分众

传媒、歌尔股份、派能科技、卓胜微、以岭药业等 9 家公司均预计 2020 年全年净利润同比翻番，彰显出具有较强的成长性。

融资客的青睐也促使上述个股在近期获得了相对不错的市场表现，统计显示，上述融资净买入超 1 亿元的 172 只个股中，今年以来股价实现上涨的个股有 129 只，占比逾七成。其中，有 16 只个股期间累计涨幅超过 20%，天齐锂业、豫园股份、中国中车、TCL 科技等 4 只个股期间累计涨幅均超 30%，尽显强势。

从行业分布来看，今年以来截至 1 月 14 日，有 25 个申万一级行业处于融资净买入的状态。其中，电子行业最受融资客青睐，期间累计融资净买入额达 95.31 亿元；紧随其后的是非银金融、电气设备、有色金属等行业，期间累计融资净买入额均超 40 亿元，分别为 84.84 亿元、75.67 亿元、49.46 亿元。由此计算，上述四行业融资客合计净买入额达 305.28 亿元。

“下周 A 股或延续震荡格局，但后市有望继续走高。当前部分优质个股估值已经超出了历史平均，机构有调仓换股的需要，转而布局估值较低且基本面有改善预期的行业，中长期向好趋势不变。融资客流入的板块需区别对待，其中电气设备、电子、军工、新能源、银行等行业当前均处于景气上升周期，政策持续利好支持叠加后期全球经济复苏预期，上述行业明年业绩有望持续改善，后市机会将更为显著。”沃隆创投投资基金经理黄界峰对《证券日报》记者表示。

值得一提的是，近期北上资金持续净流入加仓上述相关品种。统计显示，上述 172 只个股中，有 16 只白马股今年以来备受北上资金的青睐，合计吸金 104.42 亿元。TCL 科技、中国平安、三一重工等 3 只个股期间均受到 10 亿元以上北上资金布局，京东方 A、通威股份、泸州老窖、上汽集团、潍柴动力、宁德时代等 6 只个股期间均也受到 5 亿元以上北上资金追捧，东方财富、恩捷股份、阳光电源、中信证券、山西汾酒、洛阳钼业、立讯精密等 7 只个股期间累计北上资金净流入也均在 1 亿元以上，后市表现值得关注。

## 逾 55 亿元大单资金 涌入银行业

在万亿元成交背后无疑是市场各路资金的暗流涌动，可以看到，市场资金也随之辗转腾挪，调仓换股。

《证券日报》研究部根据同花顺统计发现，今年以来，在市场放量上涨中，A 股市场整体大单资金呈现出净流出态势。在申万一级 28 行业中，仅有银行业期间累计大单净流入达 55.62 亿元。而此前备受市场追捧的电气设备、食品饮料、非银金融、医药生物、有色金属、国防军工和汽车等行业，期间累计大单净流出均超 200 亿元，成为场内资金减仓的主要对象。

对此，私募排排网未来基金经理胡泊在接受《证券日报》记者采访时表示，当前抱团现象成为市场热议的焦点，因为，抱团股整体

估值已经处于历史绝对高位，未来投资空间有限，所以近日，已出现主力资金调仓的迹象。作为更有定价权的机构资金，可能会从高风险、高估值的板块向安全性较高的低估值板块流动。因此，年内涨幅明显偏弱的银行股受到了资金的关注。资金流向一直是市场关注的焦点，在资金主导的市场下，高估值板块接下来会陷入震荡阶段，低估值板块接下来具有更好的防御特征。

从具体的个股情况来看，今年以来的 10 个交易日中，有 674 只个股（剔除月内上市的新股）呈现资金净流入态势。其中，有 103 只个股大单资金净流入超 1 亿元，招商银行、华兰生物、平安银行、海康威视、TCL 科技等 5 只个股，期间累计资金净流入均超 10 亿元，分别为 32.52 亿元、17.36 亿元、12.32 亿元、12.06 亿元、10.62 亿元，合计资金净流入达 84.88 亿元。

资金的热捧无疑对股价起到了推动作用。统计发现，上述 103 只净流入超 1 亿元的个股中，今年以来，有 84 只个股跑赢同期上证指数 2.69% 的涨幅，占比逾八成。其中，中晶科技、爱施德、奥普特、路畅科技等个股期间累计涨幅均超 40%，尽显强势。

“目前，从抱团取暖股退出的资金基于对 A 股前景的乐观预期，在退出强势股的同时，迅速布局一些潜在的投资品种，如，处于低位的金融股、半导体板块、化工领域的涂料等细分领域的龙头品种均得到了这些资金的青睐，股价走势随之活跃。”接受《证券日报》记者采访的金铂临咨询分析师秦洪表示，近期 A 股市场虽然抱团主线存在着松动的态势。但是，一方面，由于 A 股存在着不少调整充分且估值具有一定吸引力的投资品种；另一方面，A 股后续增量资金仍在不断涌入，如沪深两市的成交金额连续 10 日突破 1 万亿元的数据就是最好的例证。所以，目前，A 股市场机会仍多。建议市场参与者如果认可当前的资金动向，可以适当跟踪一些刚脱离底部的细分领域龙头品种。

与此同时，国泰君安研究所首席策略分析师陈显顺认为，A 股市场首次蓝筹泡沫已至，是风险偏好低位、宏观流动性不急转弯、微观交易流动性超预期三维共振的结果。目前市场龙头行情已脱离预期节奏走向交易维度，且行情在“广度”与“深度”均有表现，从好赛道龙头转向普通赛道龙头。这并非基本面预期维度能够左右，而是交易维度进一步强化的结果。极致的风格何时结束？需等待对交易维度能够产生深刻影响的流动性拐点。短期继续享受泡沫的可能性较大，春节前出现拐点的概率极低。但只要是泡沫，终将会消散。

## 重要股东 净增持 62 家公司

在机构调整仓位的过程中，作为产业资本代表的上市公司重要股东增持情况更值得投资者关注。1 月份以来，截至 1 月 15 日，重要股东通过二级市场净增持 128.56

亿元，其中，有 62 家公司获得重要股东净增持，增持参考市值为 8.18 亿元，另有 156 家公司则被净减持，减持参考市值为 136.74 亿元。

从板块看，主板减持力度最大。2021 年 1 月份以来，重要股东在沪市主板净减持 55.34 亿元，深市主板净减持 4.19 亿元，中小板净减持 45.69 亿元，创业板净减持 20.74 亿元，科创板净减持 2.60 亿元。

对于 1 月份以来的净减持，分析人士表示，A 股市场重要股东的合计净减持对大盘走势并不直接影响，从月度来看，自 2019 年 6 月份以来的各月份中，A 股市场重要股东都呈合计净减持状态，其实，净增持的公司才是投资需要关注的标的。

从增持角度看，62 家公司被重要股东净增持参考市值高低差距较大，从 1600 元至 1.43 亿元不等。具体来看，有 14 家公司重要股东增持市值超 1000 万元，其中，弘信电子（14293.36 万元）、ST 庞大（10812.24 万元）、南京银行（9557.28 万元）、新和成（6561.22 万元）、盾安环境（6071.09 万元）等 5 家公司重要股东增持参考市值均在 6000 万元以上。

而从重要股东二级市场操作频率来看，有 17 家公司在进入 2021 年以后的 10 个交易日中，重要股东均有 2 次以上操作，其中，红旗连锁重要股东进行了 12 次操作，涉及股东 11 人，同 1 个重要股东操作次数最高的是恒银科技，10 个交易日操作 6 次，6 次操作均为增持，合计增持 231.14 万股，增持参考市值 1593.05 万元。

关于重要股东的增持操作，接受《证券日报》记者采访的私募排排网研究员莫静表示，对于上市公司而言，重要股东的增持行为给市场传递了正能量，稳定了企业经营预期，也稳定了中小投资者的军心，起到了维护股价平稳的作用，同时增持回购行为的增加，客观上也有利于优质企业脱颖而出。

龙赢富泽资产总经理董第轶也认为重要股东增持表现对上市公司股价的坚定看好。董第轶对《证券日报》记者表示，重要股东除考虑二级市场股价因素外，也会出于认可公司价值、业绩和未来发展前景等增持公司股票。重要股东增持能增强市场信心，有利于提升上市公司的正面形象。

从 1 月份以来重要股东净增持公司行业分布来看，涉及 21 类申万一级行业，占比 75%，具体来看，有 8 只个股属于医药生物行业，有 6 只个股属于机械设备，此外，信息服务和电子两行业分别有 5 家公司被重要股东净增持。

对此，董第轶表示，从近期的增持行业分布可以看到，数量最高的医药生物大多近期调整幅度较大，价格优势明显；而机械、信息服务等均处于景气周期中，股东看好公司的长期价值。重要股东增持彰显了管理者对自身公司价值的长期认可，广大投资者可以作为一个参考指标，但也应考虑自身的投资风格和资金久期进行综合考量。

从市场表现看，上述 62 家重要股东增持公司的股价，1 月份以来多数表现不佳，其中，有 41 家公司期间股价下跌，上涨公司仅有 19 家，另有两家持平。

对于上述被增持的股价走弱，接受《证券日报》记者采访的乾明资管高级研究员陈雯瑾表示，今年以来重要股东增持的个股中，有 57 只年内表现弱于大盘，其中超过 30 只三季度扣非净利润同比下降，医药生物、电气设备、专用设备、计算机应用等领域受增持个股年初以来表现弱于行业。一方面，这些个股多数属去年底表现强势的医药生物、高科技等板块，由于个股走势分化，股东出于维稳二级市场股价、提高投资者信心的考虑而增持；另一方面先进制造及电子、通讯设备今年发展预期较高，股东出于战略需要或者看好对长期投资而增持。建议投资者关注今年有持续成长潜能的新能源电气设备、疫苗及创新药相关龙头个股，并注意控制仓位。

## 新式茶饮业迎来最强搅局者：

# 蜜雪冰城估值 或超奈雪的茶和喜茶？

■本报记者 许洁 见习记者 王君

茶饮品牌蜜雪冰城完成融资并准备年内完成 IPO 的消息引发行业关注。

“资本加持下，蜜雪冰城上市是必然结果。”中国品牌研究院研究员朱丹蓬对《证券日报》记者表示，“加盟制度下，主打平价产品的蜜雪冰城已经拥有万家门店，在平价奶茶市场有一定的品牌效应与规模效应。但是加盟门店就像一个定时炸弹，或为后续发展埋下隐患”。

## 蜜雪冰城估值或超奈雪的茶和喜茶

1 月 14 日，有消息称，茶饮品牌蜜雪冰城完成了 20 亿元的首轮融资，美团旗下龙珠资本、高瓴资本联合领投，融资完成后，蜜雪冰城估值超过 200 亿元。此外，蜜雪冰城计划在 A 股上市，上市的筹备已到最后阶段，预计年内完成上市流程。

若消息属实，蜜雪冰城的估值将超过估值 160 亿元的喜茶及估值 130 亿元的奈雪的茶，成为茶饮品牌估值最高企业，或也成为继喜茶、奈雪的茶之后最有望争夺“茶饮第一股”的企业。

《证券日报》记者就蜜雪冰城完成首轮融资、计划今年 IPO 的消息向蜜雪冰城方面核实，该公司相关负责人称：目前没有接到相关信息。

不过，天眼查 APP 显示，蜜雪冰城已经完成 A 轮融资，交易金额未披露，投资方为龙珠资本、高瓴资本。

事实上，蜜雪冰城融资的消息一直不断。去年 10 月 14 日，有消息称蜜雪冰城即将完成新一轮融资，计划本轮融资 10 亿元-20 亿元，投资方是高瓴资本、龙珠资本，融资后估值 200 亿元。彼时，《证券日报》记者向蜜雪冰城方面求证时，该公司相关负责人称：消息不实。

## 高估值背后：管理问题亟待解决

被称为“奶茶界拼多多”的蜜雪冰城，平均客单价为 8 元/杯，是奈雪的茶、喜茶平均客单价的 1/3，因此在三四线城市备受欢迎。同时，依靠“直营+加盟”模式，蜜雪冰城已经快速实现“跑马圈地”。

根据窄门餐眼数据显示，蜜雪冰城已实现全国化布局，截至 2020 年 1 月 15 日，蜜雪冰城现有门店已达 11948 家。其中，一线城市占比不足 5%。蜜雪冰城在北京、上海的门店数目仅为 85 家、60 家，但是排名前三的河南省、山东省、四川省分别为 1651 家、1040 家、768 家，而河北省、陕西省门店数量也已经超过 700 家门店。可以窥见蜜雪冰城的侧重点在三四线城市。

“一个店的毛利率为 60%，成本最大的是物料（奶茶配料），一般情况一个店面一年左右就可以收回成本。”《证券日报》记者走访时，蜜雪冰城相关人员坦言，蜜雪冰城单店首月费用在 30 万元以上，包括 6 万元的设备费、5 万元的原料费、5 万元-8 万元的装修费、1.58 万元的加盟费、1 万元的保证金以及自行缴纳的房租租金、员工工资等其他费用。其中原料费需每月缴纳，正常店面原料消耗为 4 万元/月-5 万元/月。

公开信息显示，蜜雪冰城在 2019 年的营业收入达到了 65 亿元，净利润 8 亿元，产品毛利率达到 50%，已经实现盈利。业内人士估算，蜜雪冰城的平均单店年收入约为 100 万元左右。

“以蜜雪冰城 60 亿元的销售来看，估值是 200 亿元，也就是它销售额的 3.5 倍左右，我认为这个估值并不是很高。”九德定位咨询公司创始人徐雄俊对《证券日报》记者表示。

不过，在朱丹蓬看来，员工整体素养偏低造成整个运营风险增加，“以长沙为例，蜜雪冰城的员工工资比颜值悦色、喜茶或者其他的茶饮品牌要低 20% 甚至 30%”。

《证券日报》记者梳理黑猫投诉平台发现，关于蜜雪冰城的投诉高达 320 次，其中不乏店员辱骂顾客、态度不佳甚至饮品中出现小飞虫、变质等食安问题。

此前，一则“员工赤脚踩葡萄榨汁”视频将蜜雪冰城推上风口浪尖。对此，蜜雪冰城发布官方声明称，上述相关视频均不属实，为恶意炒作视频。

不过，突破万店之后，如何加强加盟店管理、品牌调性如何提升等问题或系蜜雪冰城亟待解决的问题。

## 新旧玩家争相入局

奈雪的茶联合 CBNDATA 发布的《2020 新式茶饮白皮书》显示，2020 年，新式茶饮消费者规模正式突破 3.4 亿。预计至 2020 年底新式茶饮市场规模超过 1000 亿元，到 2021 年会突破 1100 亿元。

在此背景下，新式茶饮行业倍受资本关注。《证券日报》记者梳理发现，沪上阿姨、7 分甜、乐乐茶等在 2020 年获得了融资。头部企业喜茶也被指 2020 年完成了 C 轮融资，另一头部企业奈雪的茶更是在 2021 年初官宣完成亿元 C 轮融资。

此外，娃哈哈、东阿阿胶等行业龙头企业也跨界开出茶饮店、奶茶店，新式茶饮行业火热程度可见一斑。1 月 6 日，新乳业拟出资 2.31 亿元收购“一只酸奶牛”60% 股权，切入茶饮赛道。

“对于快消品而言，没有太多技术壁垒，而头部企业既有品牌壁垒也有技术和规模壁垒。”朱丹蓬对《证券日报》记者表示，随着整个新中式茶饮消费人口基数的扩容，整个行业或允许更多的品牌进入，企业会对标自己相应的消费群体。

前瞻产业研究院分析，近年来虽然奶茶店开店数量增长迅速，但关店数量也持续攀升。根据行业统计数据，奶茶店的存活概率为 20% 左右，即大部分新开奶茶店处于经营亏损状态。空间效益、规模效益和经济效益如何平衡仍是茶饮行业面临的主要难题。