

自2014年沪港通开通，2016年深港通开通，北上资金源源不断流入A股。

一是带来A股价值投资理念的深入：选择优质的公司（盈利能力）、以合理的价格买入（估值合理）、分享公司价值的提升（成长潜力）。

二是被贴上“大蓝筹”的标签，成为大蓝筹行情的“先知鸭”。

殊不知，时代变迁下，北上资金的“偏好”也在斗转星移.....

01

北上资金“买买买”，是对A股的信仰。

今年4月以来，海外市场震荡，北上资金“买买买”，A股成为全球“避风港”，也走出了“独立行情”。经济复苏是我们的底气，流动性宽松是我们的底色。而且从北上资金入场节奏看，更是呈现跑步入场的“抢筹”模式，净买入额从4月的63亿元，飙升至6月的730亿元，增长超10倍。

02

北上资金“买什么”，又在“卖什么”？

从今年的月度动向看，可以分为以下几

类：一是持续被偏爱的

，有低估值的银行，也有高景气的电力设备；二是重回新欢的

，包括医药生

物和食品饮料（6月逆袭，从

大幅卖出到大幅买入）；三是变成旧爱的

，主要是有色（1-3月大幅

买入，5-6月却大幅抛售）；四是持续被抛弃的，主要是钢铁。

03

拉长视角看，北上资金净买入TOP10

行业：从蓝筹到赛道。

2019年，银行、家电、医药生物位居外资买入前三席；但随着新能源产业的崛起，以电池、光伏、电网为代表

的电力设备稳居2020年以

来的“首座”，以锂为核心的有色金属

也现身TOP10榜单；此外，医美也异军突起，成为北上资金争抢的香饽饽。

04

北上资金持仓

：电力设备抢走了食品饮料的头把交椅。

2019年末，食品饮料还是北上资金的“心头爱”，持仓市值占比达19%。然而，时过境迁，沧海桑田。2022年中，电力设备的持仓市值占比已从2%跃升至17%，与食品饮料分庭抗礼。由此可见，资金偏好也没有永恒的标签，不变的是对好资产的追逐。

05

北上资金的配置偏好，从“强盈利”到“高增长”。

一组显而易见的数字，2019年以来，北上资金持仓的ROE趋势下行，而净利润增速趋势上行。这也就是说，对于北上资金，确定性已逐渐让位于成长性，而这背后也是对时代Beta的逐浪前行。

06

北上资金对于大票的偏爱有所下降，不再“以大为美”。2020年新冠

“黑天鹅”冲击下，北上资金还是更愿意拥抱有护城河的大白马，超千亿市值公司占比仍有抬升。但2021年以来，随着冲击逐渐退去，对超千亿市值公司的配置比例大幅下降17个百分点，“选美比赛”的聚光灯开始向千亿市值以下的公司扩散。

07

极致分化依然存在：

这个时代，缺的不是钱，缺的是好资产。

北上资金持仓中，前1%个股

占据40%+的持仓市值，前10%个股占据80%+的持仓市值，辉煌的确只属于极少数。极致的分化也印证了那句话，“因为稀缺，所以珍贵”。

08

那什么才算是外资的真爱

？必定是“顶格买入”的公司。

事实上，自互联互通开通以来，外资的“买买买”并非无节制，而是受“三条红线”所限。具体来看，一是警戒线24%，二是暂停买入线28%，三是强制减持线30%。根据统计，今年以来“预警”的公司有15个，2021年有17个，而2020年、2019年分别只有8个、3个。

09

外资持股“预警”公司特征

一：在更多的水域里钓鱼。

从行业视角看，自2019年以来，“预警”的行业越来越多元化，已涵盖新能源、医美、社服、汽车、建材、机械、化工、计算机等多个领域。这也体现出，外资已逐渐拓展能力圈，在更多的细分赛道，深度挖掘Alpha。

10

外资持股“预警”公司特征二

：成长性重于确定性。

和北上资金持仓特征相似，也是ROE

趋势下行，净利润增速趋势上行，但变化更为极致。自2019年末至2022年中，ROE中位数从22%降至16%；而净利润增速中位数从20%升至29%。

11

除了直接买公司，北上资金

也有了新选择：行业ETF。

今年7月4日，ETF正式纳入互联互通标的，从首批北向合格ETF构成看，行业主题居多，数量占比66%，规模也占到半边天。其中，金融地产、先进制造和科技创新三大主题合计占到70%左右，是压舱石。

12

北上资

金布局互联互

通ETF，正如重走“买A股

”的路，日积跬步可至千里。

从7月4日北向合格ETF成交额构成看，沪深股通占比不足1%。但正如陆股通开通后，北上资金在A股的成交额占比也是从初期的不到1%，逐步抬升至12%左右，成为A股的重要力量。相信随着时间推移，北上资金也会成为ETF的“新势力”。

风险提示：基金有风险，投资需谨慎。富国基金

不保证基金投顾组合策略一定盈利及最低收益，也不作保本承诺，投资者参与基金投顾组合策略存在无法获得收益甚至本金亏损的风险。基金投资顾问业务尚处于试点阶段，基金投资顾问机构存在因试点资格被取消不能继续提供服务的风险。