

QFII采取“越跌越买”策略 中国股基近三月吸金63亿美元

3个月吸金63亿美元

数据显示，在经历年终的低迷吸金表现后，进入今年9月份以来，中国股基连续12周成功吸引资金净流入，累计规模达63.2亿美元。

而回顾今年以来的资金流向特征，不难发现其呈两头高中间低的形态，且更为明显的是，近期资金净流入峰值要比年初的前峰高很多。如在截至4月4日，中国股基的今年累计吸金规模达49.6亿美元，随后该股基屡屡资金净赎回，累计吸金规模在7月初一度跌至20亿美元下方，即在过去三个月里其出现了约30亿美元净赎回。而进入今年9月份，该股基吸金表现强劲，使得今年累计吸金规模推高至87亿美元，约为前峰值的两倍。

与资金流向相符的是，近期看多中国股市的声音日益。

29日，汇丰环球投资管理亚洲区投资总监马浩德(Bill Maldonado)表示，随着中国经济反弹“证据确凿”且企业盈利开始回升，目前中国股市正处在拐点。他认为中国是明年全球三大首选投资机遇之一，尤其看好中资金融股、消费周期类股、材料股和能源股。而关于涨幅预期，他认为A股会从当前的水平反弹约20%。

美国基金管理公司DoubleLine资本基金经理杰弗里·谢尔曼表示，在10月底，其将主管的DoubleLine多元资产增长基金中的中国股票仓位由此前一月的4.9%大幅提高至6.7%。

亚洲投资重心或移至中国

如果拉宽观察范围，中国股基吸金并非个例，今年以来新兴市场股基和新兴市场债基保持温和净吸金态势。

数据显示，自9月6日以来，新兴市场股基和亚洲新兴市场股基同样连续12周成功净吸金，上周规模分别为10.5亿和2.5亿美元，12周累计净吸金156.8亿和33.9亿美元，今年以来累计净吸金为344.9亿和212.9亿美元。

这一数据透露出三种含义：第一，在过去三个月里中国股基成为亚洲股基的吸金主力，如果剔除中国股基净吸金因素，亚洲股基当期实际上是出现资金净赎回的；第二，在中国股基吸金表现疲软的前三季度，特别是年中时段，亚洲股基吸金表现较为突出；第三，从全年来看，亚洲股基仍然是新兴市场股基的吸金主力，其占比达62%。

不过值得注意的是，中国A股市场今年以来的表现落后于其他多数亚洲新兴市场，特别是东南亚国家股市。

11月，上证综指累计下跌4.3%，而今年以来，上证综指以累计8.9%的跌幅在彭博资讯收录的94只全球主要股指表现中排名第81位，在亚洲主要股指中沪指表现仅好于哈萨克斯坦和斯里兰

本报记者 吴心韬

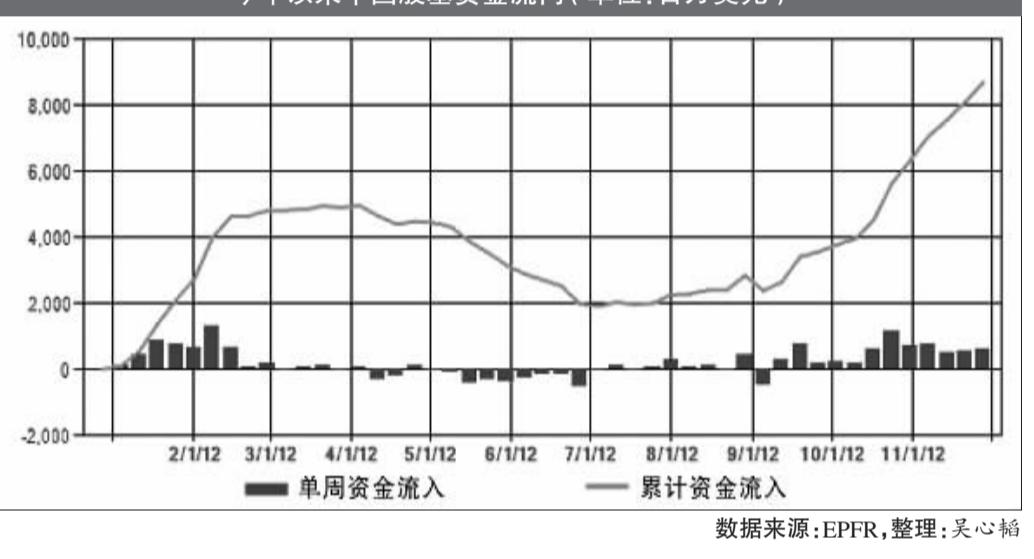
尽管近期中国A股市场保持疲软，并在上周创下今年来的地量新低，但这丝毫不妨碍外资做多A股的热情。

据美国全球投资基金研究公司(EPFR)的最新数据，在截至11月28日的一周里，EPFR监测的投资者对中国股市的中国股基吸引了5.97亿美元净流入，规模较此前一周的5.48亿美元有所增加，且为连续第12周成功净吸金。

分析人士称，尽管中国股基吸引的资金净流入规模较小不足以抵消其他投资者的抛盘效应，导致A股颓势难改，但是外资的提前布局仍表明其看好中国股市“拐点将至”。



CFP图片



数据来源:EPFR,整理:吴心韬

热钱助推

港A股ETF溢价或继续扩大

本报记者 黄莹颖

近段时间，A股跌跌不休，并屡创新低，但反观香港市场，跟踪A股的ETF却成交活跃。

自11月初以来，南方富时中国A50指数开始跑赢上证综指和深证成指。事实上，由于海外资金对A股资产的配置需求，在港交所上市的A股ETF普遍存在不同幅度的溢价。

ETF资产大幅增加

11月以来，4只RQFII ETF的资产规模均有30%-50%不等的增加，其中华夏沪深300ETF增加一半左右。值得注意的是，RQFII ETF不仅份额快速增长，并且在香港市场上持续溢价交易。

分析人士指出，溢价存在的主要原因之一是二级市场的投资者对额外ETF的股份的供求周期性失衡。而RQFII ETF的额度能及时得到追加，也是它们能以接近NAV(净资产价值法)的市场价格进行交易的原因。

晨星ETF策略师蔡俊杰

(Jackie Choy)判断，从这些RQFII ETF的受欢迎程度来看，它们的RQFII额度将有可能继续用尽，溢价可能最终超过现有水平。此外，投资者还需注意的是内地股市在北京时间下午3时收盘，而香港股市到下午4时才收盘，基于ETF与其成分股交易时间并不完全重叠，某种程度上的溢价或折让是无可避免的。

不过，这种溢价并不太引人注目，尽管自上市以来，这些RQFII ETF一直有溢价，但从总水平来看，远不及目前最受欢迎的A股ETF安硕富时A50中国指数ETF，该基金溢价率已较年初的2%，上升至近日的7%左右。

A股ETF交投活跃

目前香港交易所共有103只挂牌交易的ETF，其中4只为以港币计价的人民币合格境外机构投资者(RQFII)ETF。

据晨星香港统计，在港交所上市的ETF当中，以股票ETF的成交金额占最大比重，该类

型ETF约占所有港交所上市

ETF每日平均成交金额的98%，

其中以中国A股ETF追踪中国内地上市的股票)的成交金额最高。

所有中国A股ETF的每日平均成交量约占港交所上市ETF每日平均成交金额的72%，其中有三只中国A股ETF更名列于港交所上市ETF成交金额的前五名。追踪香港股市的股票ETF成交金额则占总成交金额的17%，主要源于投资者进出频繁的盈富基金(02800)。总的来说，成交量金额前五大的ETF已包办港交所ETF总成交金额的91%。

此外，若以资产规模计算，股票ETF(不含相互上市ETF)比重也非常大，占比在87%左右。这其中又以A股ETF占大头，包括合成A股ETF和最近新发行的实物RQFII A股ETF，两者合计约占香港上市股票ETF总资产规模的40%左右。

而位居第二的是追踪香港股市的ETF，包括管理资产近70亿美金的盈富基金和管理资产近40亿美金的恒生指数ETF。

追踪中国A股市场的还有行业ETF，但这类占比比较小。

外资“踩点”精准

从历史数据上看，在2009年和2010年，中国股基分别吸引了195亿和177亿美元净流入，而在2009年，上证综指累计上涨了80%，整体表现跑赢MSCI新兴市场股市。同期涨幅为74.5%；2010年沪指出现明显行情调整，其累计下跌14.3%，同期MSCI新兴市场股市则累计上涨16.4%，明显跑输新兴市场“大盘”。2011年，中国股基出现105亿美元净赎回，导致上证综指累计下跌21.7%，跌幅超过MSCI新兴市场指数20.4%)。

对此，EPFR研究部主管卡麦隆·布兰特在接受中国证券报记者采访时表示，在中国股市上，外国投资者的资金流向在进流和流出这两个方向上都表现得很敏感，如在过去三年里，每当出现对中国经济增长放缓的担忧，外资则大幅撤出中国股市，而每当确认中国经济重拾增长动力，资金则又大幅涌入中国

股市。目前，中国经济增长动力正在恢复，如果国内投资者不再抛售，那么外资的流入将有助于推高股市走高。

但是不得不注意的是，外资在资金流入中国股市时，其时机把握颇为“精准”。

如在2009年首7个月A股的一轮上升周期中，中国股基在2009年11月至2009年1月便“埋伏”进约20亿美元资金，并在2009年3月至7月进一步大规模跟进超过120亿美元；另外在始于2006年第二季度的那轮大牛市中，中国股基也是在2006年前后大规模吸引了资金净流入，并在2007年的3月份开始出现明显的资金净赎回，早于A股非理性峰值发生时期——2007年10月。

因此结合历史数据和亚洲地区乃至整个新兴市场的资金流向特征，此轮中国股基连续三个月净吸金支撑外资提前布局A股的判断。

晨星ETF策略师蔡俊杰

欧元或震荡整理静待美非农数据

已有心理准备，因此当预期化为事实后，欧元失去了进一步上涨的动力。但是从另一个角度来看，希腊新援助方案的兑现至少化解了欧元前途存在的一个重大风险，亦为欧元中期上涨铺垫了基石。同时，德国议会在上周五(11月30日)以压倒性的优势通过了希腊减债措施方案，这给予了市场积极的信号，即尽管德国方面一直被视为希腊救援的最大阻碍，但却成为最先放行希腊的国家。同时这也凸显施援过后德国既愤怒又无奈的情感，而这也正是我们判断欧债危机走向的逻辑之一。未来其他成员国将

陆续就希腊减债措施方案进行表决。

此外，希腊能否与私人债权人达成回购协议也将会分散投资者的部分注意力。从希腊政府本身意愿来看，希望银行业债券回购基于自愿原则。如此可以在最大程度上降低市场恐慌状况的出现。不过，说服银行业的做法注定不会一帆风顺，这或会导致欧元在这一过程中承受部分压力。

美国方面，两党就“财政悬崖”问题的谈判仍显缓慢。虽然共和党一再声称愿意与美国总统奥巴马合作，尽快达成协议，但是双

方在关键问题上的不肯轻易放弃妥协，使得双方短时间内达成共识成为奢望。然而留给两党的时间已然不多，这无疑会加重市场对美元前景的担忧。

因此，综合来看，我们认为本周大部分时间欧元或暂时维持震荡整理走势。而本周五(12月7日)公布的美国11月非农就业报告将成为市场关注的焦点。10月份非农就业人口激增17.1万人，该数据一度令投资者对美联储量化宽松政策的可持续性产生怀疑，并带动美元展开一轮升势。若此次数据弱于预期，恐打击美元市人气。

■华尔街观察

分红创纪录

美股有望避免“跳崖”



本报特约记者 俞靓 纽约报道

普证券首席分析师萨姆·斯托瓦尔对中国证券报记者表示，目前市场已基本消化了年底解决“财政悬崖”问题的预期，因此，就算国会解决了这个问题，投资者也不必过于欢呼鼓舞。

另外，目前有不少业内人士对国会解决“财政悬崖”问题的效率低下抱怨连天。阳升证券交易主管本·威利斯多次向中国证券报记者表示：“政客们的不作为令市场损失惨重，我对他们极失望。”

机构上调美股预期

由于投资者对解决“财政悬崖”预期积极，加上2012年全年美国经济增长预计将高出预期，大多数华尔街分析机构对美股今后的表现展望积极。不过经济数据方面还是存在一些隐患。

上周美股表现较为积极，道琼斯工业指数全周上涨0.12%，标普500指数上涨0.50%，纳斯达克指数上涨1.46%。从11月整月来看，纳指累计上涨了1.1%，为2009年以来表现最佳的11月份。

保诚金融市场策略师昆西·克罗斯比表示，近期市场主要关注仍然是华盛顿对解决“财政悬崖”问题的进展和效率。尽管众议院议长约翰·博纳对此的最新表态是“毫无进展”，但业内人士认为，该表态对市场并无造成太大负面影响。

在不确定性面前，我们并没有看到太多的市场抛售，这说明大部分投资者还是对国会解决这个问题抱有希望。”他说。

此外，股市分红方面的数据也令投资者情绪提振。根据标准普尔的数据，标普500成分股中今年共计分红超过2780亿美元，创历史新高。

综上所述，不少业内人士对今年以及未来一年内美国股市的表现都将充满期待。标普证券团队目前将标普500指数未来12个月的目标值从1500点调高至1550点。

■标普道琼斯美股一周

市场翘盼“财政悬崖”谈判成果

S&P Dow Jones Indices
标普道琼斯指数
www.semore-indices.com/china

□霍华德·斯韦尔布拉特

周三(28日)的市场表现也充满曲折。当日公布的经济数据显示，10月份美国新房销量环比下降0.3%，新房销售中间价环比下降4.2%。美联储当日发布的褐皮书显示，最近几周美国经济在消费需求及房地产复苏的带动下缓慢增长，但“财政悬崖”引发了担忧。受美国新房销量意外环比下降影响，“财政悬崖”显示出乐观态度，表示有信心在年底前就预算案达成协议后，标普500指数将转而上涨，最终涨幅为0.79%。

周四(29日)延续了此前一日的涨势。几个经济数据表现良好，美国商务部公布的修正数据显示，第三季度美国实际国内生产总值增长2.7%，比上个月公布的首次估测值高0.7个百分点，也高于前一个季度1.3%的增速。

各大公司也对“财政悬崖”问题做出了反应，多家大公司已经宣布，年末将实施针对“财政悬崖”问题的特殊派息方案，还有公司表示，为避免税收的增加，可能要将明年1月份的派息提前至今年12月。上周(11月26日至11月30日)，标普500指数上涨0.5%至1416.18点。今年以来，标普500指数涨幅已经达到12.61%，但整个11月该指数只是微涨了0.28%，表现只能说差强人意，特别是自从11月6日美国大选结果公布以来，标普500指数还下跌了0.85%。

上周一(26日)，由于担忧美国是否能顺利解决“财政悬崖”问题以及欧元区财长会议是否能就希腊救助达成一致仍然存在不确定性，标普500指数开盘即承压下跌，最终收跌0.2%。

周二(27日)，尽管国际救援机构同意削减希腊债务目标，且当日发布的经济数据印证美国经济正在复苏：美国11月份消费者信心指数涨至4年多来的最高水平；美国工厂耐用品订货10月份环比微增，为连续第二个月上升，标普500指数在开盘微跌后一度转而上涨。但由于美国“财政悬崖”阴影依然笼罩市场，受到尾盘一轮快速下跌的拖累，标普500指数最终下跌0.52%。

本周的市场走势将继续以“财政悬崖”问题的进展为重心。各大公司的派息情况以及12月7日即将公布的非农就业报告也将扮演“重要角色”。另外，从11月30日开始，大型零售企业Dollar General公司将于取代库柏工业集团(CBE)成为标普500成分股之一。(作者系标普道琼斯指数公司资深指数分析师，张枕河编译)