

# RQFII现大额申购 沪股通数据释放积极信号 海外资金抄底A股意愿增强

□本报记者 黄莹颖



此前,由于信心不足,海外资金大幅撤离A股。不过,近期数据显示,海外资金对投资A股的信心正在恢复,香港规模最大的RQFII基金出现大额申购,沪股通亦出现资金净流入迹象。部分机构认为,目前A股市盈率已接近2008年时以市值加权方法计算的历史低点,股市有望在一季度迎来转机。

## 部分RQFII现大额申购

南方东英基金公司透露,上周五,旗下ROFII ETF基金南方A50 ETF获得近4亿元人民币净申购,为近两个月以来的最大申购。上周四该基金同样出现近3亿元的单日净申购。上周五,南方A50 ETF出现近1.01%溢价率。南方A50 ETF基金是香港市场直接投资内地A股市场最大的ROFII ETF基金,于2012年8月成立,截至去年12月31日,其规模已超180亿元人民币。

对于南方A50 ETF出现大额申购的原因,南方东英资产管理资本市场部经理李梓维表示,近期国际原油价格持续下跌,全球股票市场表现疲弱,人民

币持续对美元走低。在对中国经济发展前景不乐观的市场情绪影响下,A股延续疲弱表现,国内投资者情绪持续低迷。但在近期A股大幅下跌后,海外投资者对A股投资情绪有所变化。部分国际投资者认为,A股的底部已经逐渐形成,投资机会显现,导致上周五南方A50 ETF全天都处于溢价状态。

此外,Wind数据显示,香港上市挂钩A股的ROFII ETF基金均有大幅改善趋势,其中规模最大的ROFII基金南方A50 ETF最近一周净申购0.395亿份,最近两周则净申购0.18亿份。规模第二的华夏沪深300 ROFII ETF1月最后一周仅净赎回0.0015亿份,

最近两周净赎回0.036亿份。追踪富时中国A50指数的合成ETF基金X安硕A50亦呈现同样的情况,最近一周净赎回0.24亿份,最近两周净赎回为0.84亿份。

从外管局新近批出的ROFII额度看,海外资金对于投资A股仍保持较高热情。外管局近日发布的数据显示,2016年1月,ROFII新增额度255亿元,去年12月新增88亿元,环比增幅达189%。2015年4月至12月,月度新增ROFII额度分别为339亿元、190亿元、82亿元、85亿元、55亿元、66亿元、80.25亿元、170亿元、88亿元,2016年1月新增额度为2015年4月以来最高值。

## 资金流出意愿或改善

值得注意的是,从近期QFII和ROFII新开A股账户也可以看出海外资金布局A股的热情。数据显示,截至2015年12月底,QFII和ROFII机构新开A股账户数分别为17户和14户,两类机构拥有的账户数分别达到981户和942户。此前,从2015年8月、9月QFII新开A股账户一度下滑至个位数水平,2015年四季度以来明显回升。

从沪股通数据看,亦有积极信号。2016年以来,沪股通单日净流入金额超过10亿元的交易日有3个,其中最高的1月27日,单日资金净流入近44.85亿元;1月29日单日资金净流入13.94亿元;1月5日单日资

金净流入16.21亿元。2016年以来单日资金净流出最高水平为6.36亿元。

对于此前海外资金撤出的原因,南方东英资产管理指出,进入2016年以来,全球股票市场经历了较大幅度调整。核心原因是一部分海外投资者对以中国为代表的新兴市场经济前景信心有所动摇。A股市场快速下跌使海外投资者高度关注中国金融政策走向。香港离岸人民币汇率出现快速贬值使部分投资者对人民币汇率短期能否稳定担忧。原油价格大幅下跌使得一些全球投资者对以大宗商品出口为主导的经济体前景产生疑问。

此外,从国内资金情况看,资金流出趋势也有较大改善。海通证券统计,上周银证转账净额增加72亿元,2016年来银证转账累计增加1486亿元。上周沪港通规模增加35亿元,累计使用额度1196亿元。

招商证券指出,上周新兴市场货币指数明显反弹,而亚洲货币指数维持弱势,人民币汇率受到美元指数走强和日元贬值的双重夹击,贬值压力难以明显减弱。日本加大宽松力度有助于国际资金风险偏好的恢复。上周亚洲新兴市场资金流动明显好转,这可能短期内有助国内股票市场企稳。

## A股一季度有望好转

从目前情况看,海外资金对人民币资产的信心正在恢复。南方东英资产管理指出,央行近期已经看到市场的这部分预期正在强化,因此已经通过离岸人民币汇率市场的干预达到稳定人民币汇率和市场预期的目的。短期人民币汇率已经稳定。中国还拥有超过3万亿美元外汇储备,短期完全有能力维持人民币汇率稳定。纵观全球的主要汇率市场,除了部分经济体量较小的国家由于自身金融系统缺陷和外汇储备不足等原因无法维持汇率短期稳定外,大型经济体中长期的汇率波动以年化来看都

能够维持相对稳定,平均年化波动3%-5%。这是由大型经济体抵御风险的能力以及汇率市场特性所决定的。因此,对于人民币短期快速贬值预期趋弱化,中长期人民币汇率的走向取决于经济发展趋势。

近期高盛也认为,A股有望在一季度好转。

高盛指出,由于美联储(FED)的立场更偏宽松,在第

一季度末或第二季度初,中国国内经济增长将环比提速,外汇市场的波动可能减弱。A股的长期价值或将显现。股市估值已经反映出“非常大”的宏

观和具体板块风险。中国离岸/在岸股市分别对应9.0倍和12.1倍的预测市盈率,1.2倍和1.6倍的市净率,接近或已低于2008年以市值加权方法计算的历史低点。

不过,目前市场情绪面仍然脆弱,仍需等待政策信号。瑞银证券指出,尽管央行近日进行了4400亿公开市场投放,但未能缓解投资者对流动性的担忧。海外方面,油价进一步下跌,全球避险情绪升温也对A股有一定影响。在缺乏利好催化的情况下,A股投资者信心可能继续承压。

## 香港市场投资A股的部分ETF基金

证券代码	证券简称	基金规模(亿元)	2016年1月24日至31日基金份额变化(亿份)	2016年1月17日至31日基金份额变化(亿份)	2016年1月1日至31日基金份额变化(亿份)	2015年1月1日至6月30日基金份额变化(亿份)	2015年7月1日至12月31日基金份额变化(亿份)
82822.HK	南方A50-R	146.1095	0.3950	0.1800	-0.4400	-7.1800	-2.1650
83188.HK	华夏沪深三百-R	77.3840	-0.0015	-0.0360	-0.1215	-0.4575	-0.2010
83199.HK	南方五年国债-R	5.9160	0.0000	-0.0040	-0.1140	-0.2060	-0.0060
2811.HK	海通沪深三百	2.7865	-0.0200	-0.0200	-0.0200	-0.1950	-0.0550
82811.HK	海通沪深三百-R	2.7865	-0.0200	-0.0200	-0.0200	-0.1950	-0.0550
83147.HK	南方创业板-R	2.1302	0.0000	-0.0150	-0.0050	-	-0.0550
83128.HK	恒生A股龙头-R	2.0619	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0140	-0.0320
83118.HK	嘉实明晟A股-R	1.7888	0.0000	0.0000	0.0000	-1.2720	-0.0080
83095.HK	价值中国A股-R	1.2770	-0.0100	-0.0100	-0.0200	-	0.0250
83100.HK	易方达中一百-R	1.0561	0.0000	0.0000	0.0000	-0.2520	-0.1120
83127.HK	HZ沪深三百-R	1.0354	0.0000	-0.0050	-0.0050	-0.2000	-0.0850
83139.HK	安硕人债基金-R	0.8580	0.0000	0.0000	-0.0008	-0.0004	-0.0061
2823.HK	X安硕A50中国	331.0925	-0.2400	-0.8400	-1.9400	-29.0600	0.9000

数据来源:Wind 制表:黄莹颖

## 部分机构认为 A股下跌风险有所释放

□本报记者 黄莹颖

1月以来市场大幅调整,多家机构指出,这一轮去杠杆结束时,将是难得的中长线入场时机。供给侧改革、不良资产管理、体育、VR、医疗美容等题材在2016年会有较好投资机会。

### 短期下跌压力减小

近期,尽管春节行情未如约而至,但面对1月市场的超跌,不少机构人士认为,短期内A股已跌出机会。

中欧瑞博董事长吴伟志指出:“市场下跌本身就是对风险的释放,很多好公司价格变得越来越有吸引力。在不少人还将注意力放在检查身上伤口的时候,我们要求投研团队把注意力聚焦在准备扣板机的目标上。这一轮去杠杆结束时,将是难得的A股中长线入场时机!”

“由于包括机构在内的多数投资都偏右侧交易,在股指上行过程中大家不减仓希望看到拐点再卖,结果一旦指数转向通道就太拥挤、出不来。同样,现阶段在去杠杆下行途中,大家都不敢买想等右侧才买,到时会不会遇到类似的烦恼?我个人认为可能性很大。”吴伟志认为。

海通证券指出,首先,从估值水平看,2014年到现在仅仅由于利率水平下降带来的估值提升也应在40%左右。其次,从企业盈利看,将2015年前三季净利润进行TTM年化再与2013年全年净利润进行对比,可以发现,主板、中小板和创业板期间净利润增速分别为6.6%、45.2%和47.7%。虽然对上证综指而言盈利增长对指数的贡献微乎其微,但对于中小板和创业板,盈利仍然对指数涨幅提供了一定正向支撑。因此,上证综指因利率下降应带来30-40%的估值提升,以2000点为基准的话,对应合理底部应在2700点左右。而创业板受益于利率下降和净利润增长的双重贡献,底部至少可抬升70%,以2014年中的1200点为底的话,当下合理底部或在2000点左右。

不过,大部分机构人士指出,2016年难以出现整体性机会。昭时投资执行合伙人李云峰指出,应忽略大盘,回归个股。现在市场稍有风吹草动便风声鹤唳,应声下跌,这其中更多是恐慌情绪的蔓延。2016年A股整体不乐观,但很多被错杀个股,比如低估值的、现金流好的、成长性高的公司可择机介入。

瀚信资产基金经理孙健指出,2016年A股相对2014年和2015年牛市时期来说,会做很多,整体性机会较少,结构性机会还是存在的。鹏华基金首席策略分析师张戈认为,展望全年,2016年市场难言趋势性机会,但会呈现区间震荡态势,结构性机会和阶段性机会仍在。

### 看好供给侧改革

近期不少公司均披露了2015年业绩预告,创业板公司整体表现优异,利润增速仍然较好,2015年业绩预告净利润增速为30%,较三季度进一步提升。海通证券统计显示,根据2015年业绩预告情况测算,目前PEG相对较低,盈利状况相对较好的行业为农林牧渔、轻工、汽车、通信、传媒、医药生物等。

具体到2016年的投资机会,兴业证券指出,可基于“立新+破旧”思路,优选投资领域,尤其是围绕一些已深入研究且风险收益匹配度较好的标的进行波段操作。

李云峰表示,看好供给侧改革主题和农林牧渔板块。李云峰表示,供给侧改革是2016年投资主线,化解过剩产能是重中之重。把握煤炭、钢铁、有色、房地产等板块的整体机会,选择具备产能整合条件的龙头企业。农林牧渔方面,关注过度依赖的农业细分领域,例如大豆、白糖。“十三五”期间,农业现代化将进入高速发展期,关注智慧农业、生物农业。

孙健则看好一些行业或主题性投资机会,包括供给侧改革、不良资产管理。同时,看好体育、VR、医疗美容行业的发展前景,这些行业进入发展关键期,2016年存在诸多催化剂。

国金证券指出,投资者可关注供给侧改革下的传统行业龙头、高送转以及定增破发等主题。其中,尽管市场对供给侧改革持谨慎态度,但1月采掘、钢铁行业的相对收益较显著。供给侧改革作为政策性主题存在阶段性配置机会,在一季度政策密集出台期间,传统行业龙头有望受益。

## 近期市场流动性无虞

□本报记者 张莉

分析人士认为,最新发布的PMI数据持续下行,意味着去产能、去库存的背景下,制造业仍承压,经济趋稳基础尚待巩固。从资金面情况看,近期央行加大公开市场操作力度,缓解了短期市场对流动性的担忧。尽管春节期间资金需求旺盛,但货币市场将呈现压力趋缓的局面。

### 经济面仍显疲弱

有券商人士认为,当前PMI等宏观数据显示,经济增速持续放缓趋势明显,宏观经济仍有较大下行压力。国泰君安认为,1月制造业PMI低于预期,内外需订单、生产分项指标均回落,与全球经济低迷、稳增长效应减弱以及去产能推进等有关。海通证券指出,1月开局不佳,PMI分项中生产、需求、库存均回落。从中观看,电力耗煤同比跌幅仍在10%以上。今年将是推进结构性改革的攻坚之年,仍需加大改革力度破解产能过剩困局。

也有观点指出,尽管经济持续下行,但宏观风险短期内有所缓解。民生证券分析,一方面当前经济数据处于真空期,市场对两会期间政策动向有所憧憬;另一方面,央行加强资本管制和干预措施,汇率短期有企稳趋势,从而降低了宏观经济短期的不确定性。

### 资金面保持宽裕

由于宏观经济面临持续下行压力,加上“春节”因素影响,各方对于流动性进一步宽松的预期也开始逐步提升。不过,一些机构认为,由于近期央行加大公开市场操作力度和频率,短期市场流动性紧张问题得以缓解,降低了降准实施的可能性,预计央行将保持流动性投放的连续性,对资金面的影响趋于平稳。

长城证券首席策略分析师汪毅指出,为弥补节前缴税、提现等需求带来的资金缺口,预计央行继续释放流动性的可能较高。考虑目前人民币贬值压力仍然存在,如果降准力度过大或过于频繁,可能会加大贬值预期,加剧资本外流,也有为此前加入SDR时的承诺。所以预计降准时点会推迟,年前央行仍会选择通过公开市场逆回购、MLF、SLO等形式投放流动性。

中山证券投顾总监欧阳利涛表示,近期央行已动用逆回购、国库现金定存等工具向市场投放大量流动性。以此来看,央行已经预计到资金面偏紧的情况,及时缓解了市场压力。从资金层面看,人民币贬值是一个长期缓慢的过程,短期的影响基本消散,汇率市场稳定后,资金外流情况会得到好转。