

价值风格扛大旗 多路增量资金群英汇

□本报记者 徐金忠 黄淑慧

2018年以来,多路增量资金加速流入A股市场,海外资金也成为增量资金中的一股重要力量。市场人士表示,对2018年的A股表现保持相对乐观预期。同时,由于增量资金主要来自私募机构、保险资金、养老金、北上资金等,因此会使得市场波动率下降、龙头公司相关估值上升。增量资金在年初的涌入,大概率将继续强化当前“以大为美、以龙为首”的分化行情。

多路增量资金齐聚

从投资者结构角度出发,一般把资金流入归为四个方面:机构资金(基金、保险、社保等)、散户资金(银证转账)、杠杆资金(融资融券)、海外资金(QFII、陆股通等)。

机构资金方面,今年以来,公募“爆款”基金频出。财汇金融大数据终端显示,截至1月19日,2018年成立的股票型和偏股混合型基金共计募集236.96亿元,其中华夏稳盛混合、华安红利精选混合首募规模分别达到78.17亿元、50.23亿元。已经募集结束、尚未正式成立的兴全合宜基金更是创下日募集300亿的战绩。一些私募的“吸金”能力也不遑多让。虽然业内预期私募整体规模难以大幅增长,但个别企业的号召力仍然有目共睹。

对于其他长线机构资金,根据招商证券研究员侯春晓的分析,保险资金方面,受监管影响,保险资产规模增速下降,同比增速约14%。如果按照这个增速计算,保险资金运用余额至2018年末约为17万亿元;假设投资股票和基金的比例保持13%,则股票和基金运用余额为2.26万亿元。若2018年市场涨幅为10-15%,剔除资产增值因素,增量资金约1700亿元。社保资金则来源较稳定,每年带来约100亿元增量资金。

养老金方面,2017年共有9个省市与社保基金理事会签订了委托投资协议,委托金额4300亿元,到位资金1700亿元。今年1月,江苏宣布将基本养老保险基金1000亿元委托投资运营,养老金入市规模达到5300亿元。此外,西藏、甘肃、浙江等地区也开始筹划委托投资运营。

国开证券分析师孙征认为,预计2018年将有2000亿元左右基本养老金进行委托投资。基本养老保险基金投资于权益产品的比例限制在20%以下,但是考虑到基本养老金的稳健投资特征,在资本市场未出现持续性牛市的情况下,保守估算基本养老金实际权益投资比例不会高于10%。按照这个比例,基本养老金2018年权益投资入市资金预计200亿元左右,视各省市签约和划拨资金进度而定。

散户资金方面,由于自2017年6月16日以后不再公布银证转账数据,散户资金方面虽没有明确的资金流入数据,但从中登公司公布的投资者情况来看,近期新增投资者数量快速回升,1月15日至19日新增投资者数量30.41万,其中自然人30.33万,较前一周的26.56万进一步上升。融资金额亦持续上升,2017年6月以来,融资金额持续上升,自2017年11月6日起,融资金额一直保持在1万亿元上方。

海外资金表现抢眼

除了上述资金之外,海外资金正在成为增量资金中的一股重要力量。2017年陆股通资金持续净流入,全年累计净流入1997.4亿元。财汇金融大数据终端显示,今年以来,截至1月23日,沪股通和深股通共计实现净流入超过300亿元。

广发证券指出,2017年北上资金加速流入,全年北上资金累计净流入1997亿元,超过此前三年之和。2017年3月17日至12月31日期间,北上资金流入规模最大的前五个行业分别是食品饮料(427亿元)、家电(213亿元)、电子(156亿元)、非银金融(116亿元)和医药生物(111亿元)。广发证券最新研报则指出,今年前三周,北上资金累计净流入254亿元,日均流入规模是去年的两倍有余,北上资金加速流入A股迹象显著。

对于海外资金的流入速度,分析人士认为,随着A股被纳入MSCI指数,2018年全年外资净流入相较2017年会有明显提升。海通证券首席策略分析师荀玉根表示,中长期看,外资有望给A股带来每年约3000亿元增量资金。2018年6月A股将正式纳入MSCI指数,2018年6月按照2.5%比例将A股正式纳入MSCI新兴市场指数中,2018年9月提高到5%。A股占MSCI新兴市场指数权重为0.73%,预计初步带来大约1200亿元人民币资金流入。

查阅资料发现,根据外管局公布数据估算2017年A股中QFII/RQFII的持股金额约4900亿元人民币左右,叠加沪港通、深港通北上资金净流入共3666亿元人民币,A股总市值中外资持股占比仅1.3%,自由流通市值中占比仅3.5%,远低于日本(2016年)、韩国(2013年)市场中的外资持股占比30%、16%。

荀玉根指出,假设未来7年我国资本市场对外开放的过程中,外资持股占比(按自由流通市值计算)从目前的3.5%提高到15%。则长期来看,外资有望给A股带来约2.6万亿元的增量资金,按7年计平均每年约3800亿元的增量资金,保守看亦应有3000亿元的增量资金。2017年外资(QFII/RQFII+陆通北上资金)流入共2277亿元人民币,预计2018年外资流入将更多。

蓝筹白马倍受青睐

增量资金疾步进入A股市场,在市场人士看来,A股在2018年开年之际增量资金仍将继续涌向蓝筹白马股,特别是长线流入的保险资金、社保资金、养老金、海外资金等。

从公募基金而言,价值型蓝筹白马仍是重要的建仓对象。“通过公募基金进入的资金,从阶段性和中长期来看,都不会偏离价值这一中轴,这一方面是市场风格使然,另一方面也是机构平衡风险收益的必然结果。”私募机构人士表示。

而保险资金、社保资金和养老金等,在监管趋严和严控风险的情况下,必然是A股市场蓝筹白马等价值机会的忠实拥趸。

对于海外资金而言,特别是两地互联互通机制下的北上资金,在A股投资上显示出机构化资金的风险偏好,这一资金风格仍在不断强化。天风策略刘晨明、徐彪表示,2018年以来,北上资金仍然在主导白马龙头的话语权。事实上,从2017年下半年开始,白马龙头的话语权已经开始向海外资金转移。北上资金带着机构化的风格而来,并且在市场上不断强化自己的风格。

值得注意的是,广发证券跟踪北上资金配置发现,今年北上资金流入创业板规模依然处于低位,并未出现明显的加速迹象。从绝对值来看,今年前三周,北上资金流入创业板规模约为12亿元,与2017年第二季度至第四季度的月度均值相比基本持平。从相对值来看,今年前三周北上资金流入创业板占北上资金总规模仅为4.6%,虽高于去年12月的3.5%,但大大低于去年11月份的17.2%。

“回顾发现,本轮A股蓝筹白马行情产生的重要原因,是在互联互通机制下北上资金的带头作用,沪港通为这一趋势开了个头,而深港通则大大加速了这一趋势的演化发展。机构化的北上资金进入A股市场看好的正是增长稳定、估值偏低的蓝筹白马。”国金证券分析人士表示。

也有市场分析人士提示,增量资金存在着多样的投资策略和收益预期。如公募产品存在着分散风险、多角度配置的压力;私募产品更是有绝对收益的考核任务;而保险资金、北上资金等风格倾向和风险偏好并非一成不变。因此,当前增量资金的涌入可以是蓝筹白马风格的强化,也可以成为风格切换的“催化剂”。



龙头股效应有望强化

□本报记者 黄淑慧

2018年以来,大盘蓝筹风格持续强势前行,中小盘风格相对偏弱。考虑到近期新发的多只“巨无霸”基金规模较大,料将继续配置大盘蓝筹股。业内人士表示,随着资本市场逐渐对外开放,机构投资者、外资的占比不断提升,价值股和大盘蓝筹股表现更佳,机构投资持股占比提高将强化龙头股效应。

大基金助燃蓝筹行情

从公募基金新基金发行情况来看,1月份以来出现了多只百亿规模左右的产品,甚至诞生了300亿元规模的基金。

广发证券策略分析师戴康分析认为,近期部分百亿级新发基金受市场青睐,折射出机构占比提升以及长期资金入市趋势,这将强化当前的市场风格,促进大周期板块的估值扩张。在市场“二八分化”及基金“赚钱效应”驱动下,机构投资者占比提升,有助于市场更快识别大周期板块估值框架重塑带来的投资机会。同时,在监管趋严背景下,非标资产被挤出,金融机构对高收益标准化资产的需求增加,市场对封闭式股票基金偏好提升,将带来长期稳定的增量资金入市,这类资金更倾向于配置高“性价比”,具备重估逻辑的大周期板块(盈利可持续、估值偏低)将受到青睐。

“规模较大的基金出现,意味着需要挖掘更多的投资标的以达到充分分散的效果,并且较难介入中小市值股票的投资,因此大基金会更多配置大盘股。”上海一位私募基金经理表示,基于这种预期,近期市场资金较为青睐大盘蓝筹股。同时,海外资金正持续进入A股市场,与国内资金较为多元化的投资模式相比,海外资金的投资方法更为“整齐划一”,他们偏好流动性较好的白马龙头股。由于多路增量资金均指向大盘蓝筹股,自然导致了近期市场风格的延续。

海通证券首席策略分析师荀玉根指出,未来机构投资者主导的A股市场将会更平缓。同时,参考海外市场历史经验,随着资本市场逐渐对外开放,机构投资者、外资的占比不断提升,价值股、大盘蓝筹股表现更佳,机构投资持股占比提高将强化龙头股效应。

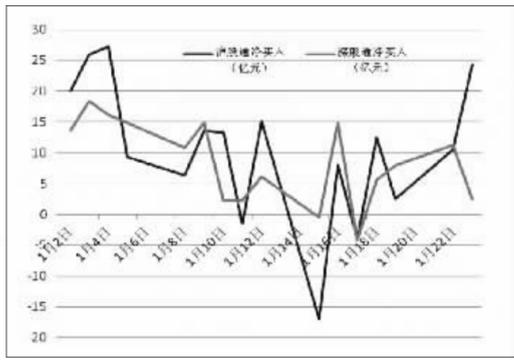
风格切换受争议

2018年以来,大小盘风格分化加剧,成为市场关注焦点问题之一。对于风格切换能否成行、何时成行,机构间分歧逐步显现。部分机构认为,由于市场的结构性方向由增量资金决定,因此市场风格较难切换,大盘蓝筹占优的风格或许仍是主流。而另一部分机构则认为,这种持续的风格分化难以持续。

“春季躁动行情中,金融、地产板块强劲态势超市场预期,体现了市场的避险心态。最近关于配置的分歧在加大,我们认为‘一九行情’恐近尾声。”业内人士表示,在跨年估值切换过程中,权重板块表现较好,引发增量资金短期跟进。但从更长的时间来看,左侧布局业绩确定性强的低PEG成长股和部分估值更具吸引力的二线蓝筹,应该是一个方向。

国都证券策略报告表示,大小盘风格持续显著分化后,近期可能存在短波段或逆转动向;后续能否发生阶段性逆转切换,有待于以下条件的逐步形成:一是经济超预期放缓,宏观基本面弱化;二是若经济超预期放缓,货币政策稳中偏松;三是上市公司财报表明大小盘的业绩增速、盈利能力相对强弱收敛甚至逆转;四是通胀回升预期降温。综合国内外宏观基本面与政策面,预计中小盘阶段逆转的机会窗口期,或需等待到二季度才逐步具备触发条件。具体到操作角度,一些基金经理则表示,2018年将淡化风格因素,自下而上深挖具备投资价值的标的。

今年以来沪股通、深股通成交情况(截至1月23日)



数据来源:wind资讯

机构锚定业绩增长确定性机会

□本报记者 徐金忠

数据显示,截至1月23日,沪深两市1719家上市公司披露2017年度业绩预告信息,其中业绩预喜(预增、略增、续盈、扭亏)的上市公司占比近80%。同时,两市已有67家上市公司披露2017年度业绩快报,其中归母净利润实现增长的上市公司多达56家。

券商机构预测,预计2017年年报的加权平均每股收益为0.541元,同比增长幅度约为10%,低于2017年三季报的同比增长幅度。但是个股业绩表现仍值得期待。公募基金方面,机构人士认为,今年市场继续回归基本面,投资需要伴随优质公司共同成长。整体而言,在当前市场环境下,基金机构将继续密切关注绩优个股,锚定业绩增长的确定性机会。

上市公司“成色”渐显

财汇大数据终端显示,截至1月23日,沪深两市业绩预喜(预增、略增、续盈、扭亏)的上市公司有1350家,占比78.53%。以预告利润最大变动幅度来看,武汉中商、开元股份、华友钴业、韶钢松山等上市公司业绩预增幅度居前。以华友钴业为例,公司预计2017年年度实现归属于上市公司股东的净利润在165000万至190000万元之间,同比增长2283.10%到2644.18%。

近期,不少上市公司发布2017年业绩快报,2017年更为详细确定的业绩表现得以体现。统计数据显示,截至1月23日,两市已有67家上市公司披露业绩快报,其中归母净利润实现增长的上市公司多达56家,占比达83.58%。中远海特、深纺织A、泰康生物、大族激光、新泉股份等公司去年净利润增幅居前。以中远海特为例,公司称全球制造业和贸易的恢复,伴随船舶运力供给增速的放缓,给国际航运市场带来转机,公司抓住市场机遇,加快业务拓展和转型升级,积极推动运价提升,细化经营管

理和成本控制,公司航运主业经营效益提高,航运业务收入和毛利同比上升,2017年营业总收入增长10.63%,归属于上市公司股东的净利润增长378.67%。

西南证券分析师张刚表示,由于作为对比基数的2016年年报业绩当时已经处于同比降幅收窄状态,目前预计2017年年报的加权平均每股收益为0.541元,同比增长幅度约为10%,低于2017年三季报的同比增长幅度。

机构看业绩“下饭”

上市公司业绩逐步显露,基金机构积极寻找其中的绩优个股机会。万和证券1月22日指出,在年报披露阶段,应当继续坚守蓝筹,在市场风格没有明显转换之前,蓝筹股投资价值优势依然是市场上最主要选择标的。目前市场分化导致个股选择难度增加,需要以业绩为准绳叠加合理估值作为主要选股策略,同时需要以轻指数重个股方式精选业绩蓝筹。虽然中长期来看市场依然积极向上,但是短线上需要保持风险防控之心。

近日2017年基金四季度报告披露完毕。去年四季度,市场继续分化行情,基金布局更趋稳健,持仓继续向绩优蓝筹股集中。易方达消费行业基金经理萧楠表示,尽管对持有股票的前景很有信心,但从防范风险的角度考虑,也降低了一些波动率大、流动性不够充裕品种的持仓比例,增加了业绩增速适中但波动率和估值都处于低位的品种。

萧楠认为,市场对2018年经济形势的判断过于谨慎,使得家电、汽车、食品饮料等板块中部分股票的估值水平依然具有吸引力,因此增加了这类股票的配置比例。“无论是防守型的求稳,还是进攻型的追逐成长,业绩将是2018年一季度投资的核心主线之一。绩优个股,在当前价值导向的市场环境下,退可守进可攻,其配置价值不言而喻。当然,市场对部分个股的业绩释放预期过于充分,在具体投资中,这部分个股需要警惕阶段性盘整风险。”公募机构投研人士表示。