



抄底A股进行时？

外资私募疾行布局中国

□本报记者 黄淑慧

外资私募频频扩容

近一两个月来,外资私募机构动作频频:全球头号对冲基金桥水、全球最大的CTA对冲基金元胜,均在6月底完成私募证券投资基金管理人登记,而于去年年底登记的贝莱德亦基本完成了其首只私募基金的募集。

统计显示,自2017年1月富达利泰投资管理(上海)有限公司成为首家在中国证券投资基金业协会登记的外资私募证券投资基金管理人后,截至今年7月29日,已有富达、瑞银、富敦、英仕曼、惠理、景顺纵横、路博迈、安本、施罗德、贝莱德、安中、桥水、元胜、毕盛等14家全球知名外资机构相继获得私募证券投资基金管理人资格,外资资管机构进军内地市场的步伐正在提速。

根据中国证券投资基金业协会公示信息,最新加入外资私募阵营的毕盛(上海)投资管理有限公司,是新加坡毕盛资产在中国成立的外商独资企业,于7月17日登记,注册资本金为1000万美元,其法定代表人、总经理由景顺长城前任副总裁谢生担任。

“在资产管理全球布局方面,中国的市场机会受到越来越多的关注。”7月28日,在上海举行的“2018年中国资产管理年会”上,中国投资有限责任公司副董事长兼总经理屠光绍指出,一方面,中国是一个巨大的市场,而且是一个正在不断转型升级的市场,中国公众包括各类机构有越来越强的资产管理的需求;另一方面,中国近期的开放举措,为外资资产管理机构进入中国市场创造了条件。

统计显示,上述14家外资私募中,已有10家发行了产品。截至目前,已经备案的外资私募基金产品数量达到16只,涵盖了主动选股、量化选股、绝对收益、固定收益等多种策略,其中以投资于A股市场的产品居多。最早进入的富达、瑞银已经分别备案了3只产品,英仕曼、惠理也各自备案了两只产品。

除了上述已经取得私募证券投资基金管理人资格的外资机构外,还有大批外资机构已经注册了外商独资投资管理公司(WFOE),不排除未来申请私募基金管理人的可能性。据统计,已有39家国际知名资管公司在陆家嘴设立了近50家独资资产管理类公司,其中较为知名的机构包括先锋领航、纽银梅隆等。

对于私募基金管理业务资格,多数外资机构都将其视为在华长期战略的重要组成部分,对于未来开拓中国市场具有深远的意义。

不过,有外资私募人士坦言,由于今年A股整体市场环境并不理想,且外资WFOE大都缺乏境内历史投资业绩和品牌认可度,外资私募

从桥水、元胜等知名对冲基金完成私募基金管理人登记,到贝莱德发行的首只私募基金计划在募集完成后一次性满仓,近期外资机构布局中国市场的节奏明显加快。尽管今年以来A股市场的调整导致处于运作期的外资私募基金“出师不利”,陷入亏损,但对于中国市场的中长期前景,多数外资机构仍表示看好。而与外资机构积极设立外商独资投资管理公司(WFOE)、申请私募基金管理业务资格相互呼应,从陆港通等数据亦可以看出,近几个月以来,北上资金延续了持续净流入的态势。

的初期产品规模相对较小。另外,也有私募行业人士分析,由于协会陆续暂停了私募母子基金架构的备案,单只基金受限于投资者不超过200人的限制,拓展规模的进程也受到一定的影响。

市场调整不改买入热情

值得注意的是,今年以来A股市场行情低迷,先期布局A股的外资私募产品“出师不利”,陷入亏损,而外资机构对于A股中长期走势的态度仍偏向乐观,因此近期外资频频布局的动作,也被视为经历调整后的A股市场吸引力的体现。甚至,“抄底”二字频见报端。

贝莱德投资管理(上海)有限公司旗下首只产品“中国A股机遇私募基金1期”计划在募集结束后迅速建仓,就被部分市场人士引为佐证之一。该产品于今年5月11日成立,采用量化投资策略。贝莱德系统化主动投资股票团队联席负责人沈宇青认为,中国股票市场蕴藏着大量机会,非常适合运用人工智能(AI)和大数据来进行投资。当前个人投资者占据了A股市场80%的交易量,且A股市场有一些不同于其他

国家的地方,包括政策影响力比较大、市场情绪波动较大等。

据贝莱德的销售合作方中信证券有关人士透露,目前募集已经接近尾声,截至7月28日的募集规模约在3亿元左右,而7月30日上午则将是最后的募集时间。据了解,在此前对潜在投资者的路演过程中,贝莱德方面表示,准备在产品资金募集结束后一次性完成建仓,预计将于7月底8月初满仓介入。贝莱德在回答投资者疑问时表示,现在市场估值合理,接近底部区域,但谁也无法精准判断底部的点位和见底时间。A股的上涨往往力度较大,在较短时间里完成,所以满仓持有的好处是不会错过随时可能会出现的大涨。

从其他一些外资机构所阐述的观点来看,他们在A股市场调整中对中长期市场仍表达出明确的看好之意。“有不少优质公司最近股价也在调整,外资在积极买入。国内投资者因为担心短期市场的表现而把优质资产卖出,这有点可惜。”在A股市场调整最为剧烈的6月下旬,瑞银资产管理中国股票主管施斌表示,看好中国经济长期表现,结构性变化会持续,新经济的占比会越来越高,一些企业将获得更广阔的增长空间,甚至成为全球领导性企业,市场调整对一些优质公司反而是机会。“在目前形势下,投资者就要找出能够长期持续增长的企业。同时,在一些高速增长的行业里找出龙头公司,给予合理增长预期,比如每年15%-20%,找到这样的公司不难。”

与此同时,今年以来北上资金的净流入状态,也与外资机构继续看好A股的态度相互呼应。Choice数据显示,今年以来通过陆股通流入的北上资金达到1832.17亿元,已经接近2017年全年的水平。除了2月份呈现小幅的净流出之外,其余月份均呈现净流入状态。

外资市场影响力增强

A股市场引入外资最早可以回溯到2003年启动合格境外机构投资者制度(QFII)开始,之后2011年又推出了RQFII制度。根据外管局截至今年6月底的数据,QFII和RQFII的获批额度分别达到1004.6亿美元与6220.7亿元人民币。海通证券根据最新央行调查统计司披露到今年3月底的数据测算,QFII和RQFII使用额度总额约为8000亿人民币。

此后,随着2014年11月、2016年12月沪港通和深港通的推出,外资投资A股市场的渠道进一步打开。Choice数据显示,2014年以来,北向资金共计净流入5307亿元。私募基金管理人资格则为外资机构开拓国内合格机构投资者及高净值投资人客户提供了渠道。早期通过QFII

渠道进入A股时,外资机构通常会选择国内投资机构作为投资顾问,而如今,随着多路投资路径的开启,外资机构也纷纷构建本土化团队。

值得注意的是,从OFII、RQFII、沪港通、深港通再到A股纳入MSCI,随着中国A股市场逐步向外部投资者开放,外资正在成为A股市场不可忽视的力量。一方面,A股市场与国际市场的联动性提高,促进了市场估值体系的国际化;另一方面,外资的投资理念和选股风格也在潜移默化中影响A股市场。

海通证券首席策略分析师荀玉根测算表示,根据央行调查统计司发布的境外机构和个人持有境内人民币金融资产情况,2015年以来A股外资持股市值总体呈现不断上升的趋势。截至2018年3月,A股外资持股12016.33亿元,占A股自由流通市值比例为5.39%,其中R/QFII持股占3.6%,陆股通北上资金持股占1.8%,而4月以来陆股通北上资金累计净流入约1400亿元,估算当前外资持有自由流通市值比例约6%。而国内公募基金和保险持有自由流通市值比例约为8.4%、6.7%。

他进一步分析表示,不同于内资重逻辑、看趋势的特点,外资更重数据、看基本面。2016年以来市场环境发生变化,宏观基本面好转,外资流入加快,与之对应的内资规模却在缩减。投资风格上,外资偏价值,且比内资更稳定。行业配置上,相比内资,外资更重消费、轻周期。相比内资,外资注重估值的高低。集中度上,外资更偏好龙头股。

随着MSCI正式将A股纳入MSCI新兴市场指数,以及未来纳入比例的提高,外资占比仍将进一步提升。证监会副主席方星海此前在第十届陆家嘴论坛上表示,证监会会同有关部门及沪深交易所已经着手研究相关新的制度与工具安排,其中包括改革股票收盘价格产生机制、规范停牌制度以及股指期货等工具,以便尽快将A股纳入MSCI的因子从5%提高到15%左右。

广发证券首席策略分析师戴康认为,A股纳入MSCI因子未来提高将有助于进一步提高外资影响力。实际上,北上资金2017年以来流入规模不断扩大,已在潜移默化中改变了A股的生态。境外投资者对A股相对不熟悉,而行业龙头股无论在公司治理、信息披露还是财务规范等方面,都要优于普通上市公司。因此,境外投资者更偏好龙头股,预计以龙为首的行将成为A股市场的长期特点。

天风证券策略分析师刘晨明也表示,不论如何,在规模显著提升后,外资目前对于A股市场的影响已经今非昔比。一方面,外资流入流出会加剧A股市场整体的波动;另一方面,外资话语权的提升,将重塑A股市场中长期的选股逻辑和估值方法。