

新主力 新资金 新玩法

□本报记者 曹乘瑜



CFP图片 制图/尹建

“资金驱动的牛市”是下半年A股市场走势的真实写照。据估算,近万亿新资金下半年涌入市场,托起“千点”牛市。在政策、估值修复等因素共振下,半主动、半被动地,新资金抛弃了上半年疯狂的小市值战场,转而投向以金融股为首的低估值蓝筹。

业内人士指出,从沪港通到“一带一路”,再到国企改革,蓝筹上涨背后有鲜明的投资主题,在天量资金的托举下,大市值蓝筹出现涨停潮不在话下,指数更是牛性十足。

股票型机构投资者更显乐观。知名私募认为2015年资金入市步伐不会停歇,蓝筹股大牛市还没有结束,调整期更应储备标的。

资金在股指期货上的趋势交易已经停止,由于日内波动较大,做趋势交易爆仓危险增加,不如做日内交易。

业内人士预计2015年资本市场对外开放继续提速。目前韩国、台湾市场外资持股比例大都在15%,而A股只有2%左右,预计QFII和RQFII的额度会继续扩大,也是为后续纳入MSCI做准备。

万亿资金掀狂牛

万亿新资金涌入A股

7月以前,小市值股票是A股最大的牛股聚集地。“消灭小市值股票”一度成为上半年投资者乐此不疲的投资策略。据不完全统计,市值在20亿元至50亿元的股票3月—9月中旬平均涨幅为71%,远超同期大盘。

业内人士认为,从7月开始的本轮牛市标的已从当初的小市值成长股变成大盘蓝筹股。“军工、沪港通到现在的‘一带一路’和电改。”业内人士表示,“下半年以来,改革政策接踵而至,蓝筹股报复性上涨。”

在蓝筹股行情中,所需要的资金量与之前截然不同。Wind数据显示,上半年A股月均成交额为359万亿,7月之后月均成交额达766万亿,是之前的2倍多。

快速拉涨的行情,是一批新的主力参与者,他们的打法也不同。中国社科院金融所金融市场研究室副主任尹中立表示,近期每次股指新高都是在新股发行期间出现的,这说明有场外资金对股市二级市场覬覦已久,专门选择二级市场资金被冻结时大举进场。相关资金实力必须在1万亿元之上,国内机构中仅有险资有该实力,但从三季度财务报告看,保险机构整体仓位很低,权益类资产占总资产比例只有10%左右,推断可能是民间财团集体行为。因此,新主力另有其人。

不能忽视的还有大类资产配置转移的资金。11月,北京神农投资总经理陈宇在接受中国证券报记者采访时表示:“资金就像流水一样正从四面八方涌来,要把股市的每个石头缝隙都填满。”

私募人士透露,进入9月、10月后,私募产品发行呈现爆发式增长,特别是一些大型私募和明星私募单只产品规模较大,平均规模大幅上升。一个新现象是,很多新资金是此前从来没有开过户的“新手”资金。“这些钱都是从楼市、信托等固定收益类产品中转移来的。”一位私募老总说。

随着利率中枢下移,信托、房地产的预期收益回落,越来越多人相信,只有股票市场能给投资者较好回报。信托、券商、银行等拥有客户的机构,是天然的资产配置转移平台。从信托数据来看,这一趋势明显,格上理财数据显示,今年下半年至今,证券投资类信托共成立2430只,去年同期证券投资类信托成立734只,仅是今年的1/3。以往多投向房地产、政信合作等项目类的集合信托产品(除证券投资类)规模却下降11.02%。

据信托业协会新增规模数据和格上理财的新增数量统计,二季度平均每只证券投资类信托规模为2.96亿元,按此粗略估算,下半年新增的2010只信托产品的资金达5949.6亿元。来自私募排排网的数据显示,这其中包含的阳光化私募产品规模达954.7亿元。

“一方面,沪港通大背景下的A-H溢价,及沪港通之后A股纳入MSCI指数所引发的对未来海外资产配置预期,点燃了资金配置蓝筹的热情。另一方面,如此大笔的资金,如果不涌进蓝筹,估计也没地方配置。”上海某私募人士表示。

业内人士认为,转移来的资金背后都是高净值人群,他们习惯于通过专业机构进行投资,因此大多数都涌向阳光私募、券商理财、基金专户等渠道。私募排排网数据显示,私募与券商理财合作发行的产品规模同期达1066.73亿元。私募与基金专户合作发行的产品规模达到117.1亿元。随着基金业协会开始私募产品的登记备案,私募可以在备案后开立证券账户,因此,今年自主发行的产品占相当一部分。从9月开始,自主发行的产品呈爆发式增长,下半年自主发行的产品共计达到326.28亿元规模。

由此统计,下半年信托、券商基金与私募合作发行,以及私募自主发行带来的A股资金流入,达7459.71亿元。再加上下半年成立的706.28亿偏股型公募基金(Wind数据),以及散户资金,今年下半年A股涌入资金近万亿元。

期货资金明显踏空

不过,传说中的期货资金入场并不算多。

“期货资金控制建设银行、中信证券,就能控制大盘,不光在股票上获利,在股指期货上也能获利。”在行情的上涨中,这样关于期货资金的传言并不少。期货大军脚踩期现货两只“风火轮”的本领让这些传言看起来也真实。“这样能达到四两拨千斤的效果。”上海一位老股民对此深信不疑,“四大行中建设银行的市值最小,但拉升银行对大妈们的情绪刺激最强。”

关于传奇期货大佬们“早已入场”的传闻也为期货资金入场增添了神秘色彩。据媒体报道,管理资产规模传言已上千亿元的敦和资本掌门人叶庆均目前大概有20%的资金用来配置股票,以前则不足5%,二三季度分别出现在A股新开普、泰山石油和罗平锌电的前十大流通股股东名单中。另一位声名显赫的沪系期货大佬葛卫东则曾出现在平安银行、红太阳和安泰科技的前十大流通股股东名单中,相关个股都出现较大幅度上涨。

部分期货人士表示,期货资金在此轮行情中的作用微乎其微。上海睿福投资董事长付爱民表示,期货资金在大盘上涨近千点的行情中,扮演的角色很小。Wind数据显示,证券市场的市值已达30.6万亿元,从6月底至今增加10.4万亿规模,日均成交额则从6月底的2029.34亿元

增加到7348.8亿元。“相比之下,期货市场的资金量简直微不足道。”付爱民表示。

期货私募人士介绍,很多期货同行踏空这一轮行情,同行今年跑输指数的较多,像叶庆均和葛卫东这样布局个股的更少。因为选股的专业性要求高,做期货的难以顾及过来,大都是根据对宏观因素的把握配置股指期货,配置多少则受到产品契约影响。

上海白石资产基金经理宣以麟透露,11月加息之前,考虑到实体经济环境较差,刺激政策的预期走强,国内CPI处于较低位,股市估值也较低,且部分行业如钢铁等由于原材料价格大跌,盈利能力开始好转,再加上国企改革预期和沪港通后两地市场的估值修复,因此,对股指上行的预期增强,白石资产开始做多股指,主要做法是做趋势投资和日内交易,并有所获利,不过受限于产品结构,暂且配置得并不多。

付爱民透露,自己是意识股市将先于经济启动,从房地产转移而来的资产会以股市为蓄水池,因此在下半年就开始做多股指、做空商品,因为在选股上不专业,而没有布局个股。睿福投资仅将1/10的资产布局到股指期货上,这部分为今年的业绩贡献了10%的收益。期货人士透露,这一仓位在期货同行中已算较重的了。

险资外资明年或发力

对于宏观形势的把握,让期货资金近期更加谨慎。多位期货投资人士透露,第一波上涨已经结束,近期股指将进入中期调整期,时间在1个月到3个月不等。上述期货人士表示,目前大宗商品价格已是相对低位,虽然还不到做多的地步,已经不太看空商品,当初做多股指、做空商品的策略正在改变。目前,期货资金在股指期货上的趋势交易已经停止,由于日内波动较大,做趋势交易爆仓危险增加,不如做日内交易。

也有部分期货人士更加积极。白石资产基金经理宣以麟表示,中期仍然看好A股,但短期内经济的基本面并不支持A股继续强劲的上涨。预计元旦后,市场仍将震荡上行,上行速率将有所减缓,仍看好大金融板块。

12月23日上证指数大跌3.03%,击穿3100点关口,投资者谨慎情绪升温。但证券投资类公募基金基金经理普遍乐观,他们认为调整概率虽有,但完全不必退却,应积极储备投资标的。

天弘基金在2015年展望中表示,经济无系统性风险,未来1—2年经济潜在增速在7%左右,政策会进一步放松。ROE水平已经稳定,向上的空间取决于经济改革见效的程度。总体流动性将呈现宽松。市场乐观,慢牛非疯牛。明年相对看好以“科教文卫”为主导的未来发展趋势,以及国企改革领域。鉴于短期涨幅较大,明年有调整的概率,但经济没有系统性风险。

这些长期浸淫A股市场的人士认为,蓝筹在短时间内一飞冲天的情形其实是在情理之中,资本驱动的行情并未结束,目前场外资金正在跑步入场。上海知名私募朱雀投资认为,如果从新开账户的跟踪指标看,目前最近一周新增账户数已达89万户,已超过2007年

11月份的历史高点创新高,显示场外资金进场情绪高涨,同时证券交易结算资金余额也创了数据统计以来新高,其他诸如基金发行规模等数据也均显示目前场外资金跑步进场的节奏。

公私募人士重点强调A股带来的资金正反馈。一些保守资金明年将入市。刚刚公转私的“公募一姐”王茹远也表达了同样观点。她认为,以险资为代表的一些绝对收益类资金可能因今年已完成考核,年底已降低仓位,这些资金明年年初应会进一步增加在股票上的配置比例,估算下来规模应达千亿元。

此外,海外资金入场正在提速。此前据南方东英人士透露,海外资金踏空11—12月份的行情,主要是因为对A股市场上涨过快有所担忧,其次是决策流程较长,以及年终获利清仓带来的时间错配。南方东英人士透露,中国基本面正在恢复,2015年,有望迎来更多海外资金。朱雀投资认为,预计2015年资本市场的对外开放继续提速,目前韩国、台湾市场外资持股比例大都在15%,而A股只有2%左右,预计QFII和RQFII的额度会继续扩大,也是为后续纳入MSCI做准备。

不过,对于可投资标的,目前仍有分歧。部分机构认为,新常态下,制度变革和转型带来经济的“量下质上”,优选低估值稳增长的蓝筹、国企改革以及以质取胜(具备核心竞争力)的优势行业龙头,知名私募中如星石、朱雀均表达了类似观点。也有部分公募人士认为,核心仍然在于新兴行业。华商基金投资管理部总经理刘宏表示,对于2015年的股市仍然充满信心,还是围绕改革和转型两个核心主题寻找投资机会。相对而言,看好诸如智慧城市、各类信息化、传统行业与互联网的结合,另外可关注代表消费的娱乐、传媒、体育、旅游等行业。

绩优基金经理一致看多2015年

□本报记者 黄淑慧

站在2014年末展望2015年A股行情,基金经理们普遍认为2015年是经济新常态下的改革发力之年,看好“后地产时期”大类资产配置变化带来的股市机会。多位今年业绩排名前列的基金经理均表示,2015年市场将保持相当的热度和活跃度,投资机会将精彩纷呈。

2015年牛市有望延续

凭借对军工股和券商股机会的把握,截至12月19日,华泰柏瑞积极成长基金今年以来取得65.68%的收益率,排在偏股混合型基金第一名。基金经理方伦煜表示,本轮上涨的动力主要来自流动性宽松和改革红利释放,目前无风险利率水平下降仍有空间,银行间资金价格降低终将传导至实体经济,带动企业主动去库存的结束,推动2015年企业盈利上升。

今年业绩在普通股票型基金中居前的泰信中小盘基金经理柳菁表示,在保增长和促转型双重压力下,政府更多的是通过结构性投资,防止经济失速,为实现产业转型提供良好的经济环境,后续预计这种结构性投入将持续。而在货币政策方面,央行持续通过短期货币政策调节,工具释放流动性,从最近的降息动作看,货币政策已进入降息周期,资金面将保持宽松态势。

兴全轻资产、兴全有机增长基金经理陈扬帆表示,社会资金的大类资产配置方向性转变,以及无风险利率长期持续下行的事实和预期,正引导资金持续流入A股,在此背景下战略性看好中长期A股市场。尽管2015年阶段性波动在所难免,但市场不会寂寞,保持相当热度。

投资机会多点开花

对于2015年的投资机会,基金经理们普遍认为,在牛市氛围下,机会呈现多点开花的局面。

方伦煜指出,尽管近期涨幅惊人,但蓝筹股的估值依然很低,明年仍有价格回归价值的空间。2015年将重点关注中大市值公司,一者地产和券商将受益于资金价格下降,二者受到“一带一路”的指引,中国企业有望“走出去”。其中新能源、节能环保、军工和信息安全等板块有望从中长期获得盈利和估值双重改善的机会。长远看,改革和新经济是未来的两大投资方向,包括具有良好改革预期的股票以及和技术进步相关的、能切实改善人类生活的新经济产业。国企改革如能取得实质性进展,或将成为明年最大的投资热点之一。

擅成长股投资的陈扬帆则表示,经济转型依然是重要看点,未来关注的行业重点依然是以移动互联网为代表的新兴产业,以及利用新技术改造商业模式的传统产业。对于基于新的国家战略带来大机遇的行业,以及国企改革等制度变革“风口”,也应当以战略眼光看待。

柳菁也表示,受政策扶持的行业和新兴产业将呈现持续的结构性能。未来仍持续看好以机器人和3D打印为代表的生产智能化,以移动互联和可穿戴设备为代表的智能化革命中受益的相关板块和品种,并持续关注国企改革、能源改革、军工科研院所改制以及金融改革带来的投资机会。

在这轮金融股发行行情斩获颇丰的汇丰晋信大盘基金经理丘栋荣认为,券商股近期的巨大涨幅已经开始透支其内在价值,其价格已突破传统估值体系,实际上已经被投资者当做了牛市的看涨期权。下一阶段,在这轮上涨中表现较差的成长股已经出现了个别机会,一些个股在调整之后估值颇具吸引力,同时本轮行情中表现一般的消费板块也有可能迎来机会。他还提到,近期大宗商品,包括油价的大跌将使下游消费品行业受益,但对于受益程度目前市场并没有给出充分的评估。航空板块只是油价下跌最直接的受益者,上游资源成本下降还会延伸到其他一些下游板块,包括钢铁、化工的一些细分行业、家电、汽车等板块都会明显受益。投资者从中或许能找到下一个获取超额收益的机会。