

万亿资金场外徘徊 静待股市建仓良机

□本报记者 黄丽

近日,中国基金业协会公布了7月公募基金规模数据,货币基金规模暴增8077亿份,股票型和混合型基金出现近万亿份净赎回。罕见的资金大规模迁徙令不少投资者心生疑问,这是否意味着大量基民正在逃离A股?市场情绪是否已跌至谷底?

中国证券报记者采访多家基金公司后发现,近万亿份净赎回绝大多数出现在打新基金,并且赎回的主要是追求稳定收益同时有资金成本负担的机构资金。此外,前段时间分级基金密集下折也令一些以分级基金为主要产品的基金公司损失了部分份额。整体来看,普通偏股型基金赎回情况仍在合理范围内,市场情绪并没有想象那样糟糕。

业内人士认为,从打新基金中流出的资金只有小部分流向债市,绝大部分仍然在场外徘徊,随时可能进场。目前,基金仓位普遍偏低。总体看,基金手中的弹药充足。

今年以来上证综指走势



类别	份额(亿份)	净值(亿元)	份额(亿份)	净值(亿元)
	(2015/7/31)	(2015/7/31)	(2015/6/30)	(2015/6/30)
股票基金	10451.98	12964.08	12725.52	17728.17
混合基金	15391.78	17281.35	20107.49	23072.03
货币基金	32170.62	32223.68	24093.26	24113.8
债券基金	3504.05	4064.09	3048.03	3615.36

数据来源:中国基金业协会 制表:黄丽



制图/韩景丰

券商认为 震荡行情料延续

□本报记者 张莉

近期,A股剧烈震荡,指数反复调整,市场多空情绪交织。昨日,沪指开盘一度探底,但随后企稳,走出V型反弹行情。业内人士认为,当前市场自我调节的功能正在不断完善,但震荡走势仍未改变。

券商认为,目前市场持续震荡,沪指将在3600点至4000点的区间反复调整,先抑后扬的行情出现也意味着市场正在积蓄力量,后续将出现震荡向上的走势。在这期间,投资者仍需控制仓位,适度逢低参与反弹。

震荡格局未变

尽管市场前期流动性危机已经逐步解除,但由于市场信心恢复以及风险释放均需要一定时间,近期市场反复震荡的格局将持续。8月18日,上证指数大跌6%,千股跌停局面再现,而8月19日,指数一度下探至3600点以下,随后创业板开始强势反弹,不少主题热点板块有明显资金流入,三大股指也快速拉升,最终令市场企稳。

业内人士认为,尽管市场信心较脆弱,仍有资金不断出逃,但总体而言,市场将维持箱体震荡格局。国泰君安首席宏观分析师任泽平表示,当前市场没有趋势,既不看空也不看多。上冲4000就谨慎,下破3500就适度乐观。安信证券首席策略分析师徐彪表示,大盘前期暴跌源于投资者心态不稳,这造成灾后重建以来的缓涨暴跌格局,至今仍未改变,但这不会改变市场震荡上行的格局。

机构认为,市场也开始逐渐恢复自我调节功能,在反复震荡中形成平衡。银河证券认为,尽管前期引发的流动性危机已经解除,但近期上涨的两大基础发生了较大变化。一方面,市场需要较长的时间来修复受损的信心,并逐步形成关于改革转型合理的预期。另一方面,市场需要依靠自身力量来寻求平衡。整体来看,A股将维持震荡格局。

期待趋势性行情

一些券商认为,尽管指数区间震荡格局一段时间内无法突破,但慢牛格局并未打破,市场力量也在自我恢复,这意味着指数在持续震荡之后,有望缓慢上行。从昨日市场表现看,尽管指数一度出现200点大跌,但午后指数开始回升,包括上海自贸、信息安全、医疗等主题概念板块走势较乐观。

海通证券认为,在宏观背景没出现大变化时,市场走向取决于情绪的自我修复。市场信心重建需要有三步:第一步,成交萎缩,说明前期利空释放充分;第二步,风险偏好回升,场内投资者加仓,封闭式基金溢价率显示市场情绪已经有所回暖;第三步,场外资金逐渐入市。海通证券认为,当前市场的特征为热点切换频繁、不够持续,市场难以形成趋势性上涨。不过,各类热点不断出现将培育市场氛围,为之后的趋势行情积蓄能量,投资者需等待持续性强的新主线聚集人气。

市场人士认为,当前震荡格局表明市场正在积蓄力量,单大幅下跌探底可以激发更强做多动能。中航证券认为,当前市场经过前期深度调整,风险得到很大释放,再次出现连续大跌的概率不高。虽然还有波动,但更多的力量是以中期震荡向上的格局为主,短期交易机会较多。

大量资金流向货币基金

最近,多家公募基金公司向中国证劵报记者表示,公司货币基金申购突然增加很多,债券基金规模也有小幅增长,股市赚钱效应减弱使得低风险资产的配置重回投资者视野。

中国基金业协会发布的7月公募基金规模显示,截至7月底,受市场震荡变化影响,公募基金资产规模为6.88万亿元,比6月底小幅缩水2382亿元,下降3.35%。公募基金份额规模为63674亿份,比6月底增加1288亿份。不过,需要指出的是,7月基金公司向5家基金公司提供2000亿元,成立了5只新基金,为市场持续输入流动性。如果扣除这2000亿元,公募基金份额比6月底减少712亿份,整体变动较小。

不同类型基金之间经历了罕见的资金迁徙。正如众多基金公司所反馈的一样,以货币基金为代表的现金管理产品受到巨额申购。数据显示,货币基金总规模从6月底的24093亿份猛增到7月底的32171亿份,仅仅一个月规模暴增8078亿份,增幅达33.53%,货币基金规模随之创

出历史新高,占基金总规模的比重高达46.87%。事实上,自去年12月份以来,在股指频频创新高,股市的赚钱效应愈发明显的情况下,货币基金规模的市场占比曾出现一路下行趋势,这一趋势在刚刚过去的7月才得以扭转。据中国证券报记者了解,8月以来这一现象更加明显。截至目前,已有多家基金公司货币基金规模较6月底实现翻倍,有的基金公司甚至出现了两倍左右的增幅。

作为低风险资产典型代表的债券型基金规模也有所增长,但不如货币型基金增速明显。根据中国基金业协会提供的数据,截至7月底,债券型基金的总规模达3504亿份,上个月底规模为3048亿份,增长456亿份,环比增幅为14.96%。“债基增长不明显是因为很多债基都是定期开放的,不能每日申购。”北京一家中型基金公司固定收益总监告诉中国证券报记者。

在资金大幅流入货币基金和债券基金的同时,股票型和混合型基金出现了巨额赎回。数据显示,截至7月底,开放式股

IPO暂停致打新基金失血

2015年4月份以前用于申购新股的公募基金在1000亿元以内,4月份在3000亿元左右,5月份增长到5000亿元左右,6月份膨胀到1.3万亿元左右。

打新基金这一罕见的低风险高收益产品并未走红太久。7月初,为了稳住持续下跌后陷入流动性危机的A股市场,监管层决定暂停新股发行,这让以新股申购为主要盈利来源的打新基金遭遇当头一棒。以混合型基金为主体的打新基金规模急剧缩水。据记者了解,打新基金的赎回比例普遍在六至七成,不少基金公司打新基金甚至被赎回,赎回的主要是机构客户。

“我们公司打新基金规模之前有几百亿,现在还剩下一两百亿。IPO暂停,机构客户走得差不多了。”一家曾凭借打新基金迅速做大规模的中型基金公司内部人士告诉记者,剩下的打新基金目前以投资债券为主,其他普通的偏股型基金赎回并不明显。另一家北京的基金公司营销策

投资者信心逐步恢复

元左右波动,仓位普遍较低,其中广发中证医疗、工银瑞信高铁产业等指数基金仓位比主动型基金稍高,但从净值表现来看,仓位也十分有限。五只“国家队”基金中,南方消费活力基金仓位相对更高。

不仅基金经理相对谨慎,新基金发行也遭遇低潮,平均募集规模连续下降。招商证券统计,8月3日至8月7日,共有18只基金公告成立,其中包括7只股票型基金、4只混合型基金、1只货币基金、1只指数基金、3只指数分级基金、1只商品型基金和1只量化多空基金,共募集规模92.7亿元,平均募集规模是5.2亿元,仅为前一周10.4亿元平均募集规模的一半。8月10日至8月14日,共有5只基金公告成立。其中,包括

股票型和混合型基金总份额为25843亿份,比6月底大幅减少6989亿份,份额缩水比例达到21.29%。Wind数据显示,7月新成立的股票型和混合型基金总规模为2350亿份,如果剔除这部分新基金带来的规模增量,整个7月份,开放式股票型和混合型基金净赎回规模约达到9339亿份。有公募基金行业人士指出,偏股基金单月遭遇接近万亿份净赎回和接近三成的净赎回比例,在公募基金史上绝无仅有。

值得注意的是,从这接近万亿的资金流向来看,绝大多数资金并未找到好去处,依然停留在货币基金这一类流动性较好的现金管理工具上。“主要是现在确实没有更好的投资去向,这些资金主要来自银行理财,风险偏好比较低,但对收益也有一定要求。债市下半年收益水平不太高,跟打新完全不能比。一旦股市企稳,IPO重启,这些资金马上就会回去。”上述固定收益投资总监表示,这些资金不会在固收产品中长期停留,随时都有重新回到股市的可能性。

划部负责人也表示,该公司之前150亿左右的打新基金现在只剩下约50亿。“很多机构都是放杠杆来的,因为收益可以放大五六倍,散户其实不多。如今打新停了,机构肯定要走,他们借来的资金都是有成本的。”这一说法在其他几家打新基金规模较大的基金公司处也得到印证。

除了打新资金撤出,7月份出现的分级基金大规模下折潮也使得股票型基金份额缩水。另外,出于获利了结或止损需要,前期大跌中少数非打新的偏股基金申购在合理范围内。深圳另一家大跌前业绩十分强悍的基金公司则反映,近期已经出现了净申购。

值得注意的是,基金申赎情况向来被当做市场的滞后指标甚至反向指标。比如,在这轮大调整中,就在市场出现反弹的前一日,即7月8日,基金赎回达到最高峰。博时基金宏观策略部总经理魏凤春表示,从上周投资者的行为数字看,市场情绪明显恢复,融资金额大幅增长,股指期货多头把握节奏,中证500与沪深300期货的多头力量占优。此外,公募基金仓位较低也从另一个角度说明,基金手中的弹药依然很充足。

银行理财资金 继续流向债市

□本报记者 周文静

机构监测数据显示,7月银行共发行了5969款个人理财产品,产品发行数量环比增幅为0.45%。平均收益率为4.93%,其中228款产品预期最高收益率在6%及以上,占比为3.82%。业内人士认为,2015年以来,银行理财产品一直呈现较疲弱的态势,一改前两年动辄收益率超过6%、高达7%的情况,理财产品收益率在5%-5.5%之间徘徊。受到年中效应的影响,加之股市投资热潮降温,银行理财对个人投资者吸引力增强。

债市投资增加

普益财富监测数据显示,上周70家银行共发行823款理财产品,发行银行数比上期减少7家,产品发行量增加10款。其中,发行的理财产品中,保本浮动和保证收益型理财产品共200款,市场占比为24.30%;非保本型理财产品共623款,市场占比为75.70%。

在投资标的上,上周发行的债券和货币市场类产品共计383款,较上期报告增加10款;组合投资类产品共计396款,较上期报告减少6款;本周发行融资类(包含票据资产、收益权、信贷资产和信托贷款)产品0款,与上期持平;结构性产品共计44款,较上期报告增加6款。

7月数据显示,组合投资类产品发行2349款,环比减少139款,市场占比下降2.52个百分点至39.35%;债券与货币市场类产品发行3324款,环比增加176款,市场占比上升2.71个百分点至55.69%;结构性产品发行了278款,环比减少25款,市场占比下降0.44个百分点至4.66%;融资类产品发行18款,较上期增加15款,市场占比上升0.25个百分点至0.30%。

业内人士认为,自6月以来股市出现大幅震荡,银行理财资金谨慎入市。从7月产品的发行来看,组合投资类和结构性产品发行的减少都表明了资金开始谨慎,进入股市的资金量有所下降。银行理财资金开始回流债券和货币市场,债券与货币市场类产品的发行在增长。

光大证券研究报告认为,在股市震荡背景下,前期针对股票收益的场外配资、银行理财等资金继续回流债市,从而给债市带来资金面持续宽松,信用债配置需求旺盛,因而收益率开始下行。当前中高评级短融、中票的信用利差已经处于历史较低水平,城投债收益率亦普遍下行。

预期收益下行

负债端利率最终由资产决定。一边是债市和货币市场的收益率开始下降,一边是进入股市的资金缩量,而上半年得益于两融收益权、配资、股权质押、优先股等资产,银行理财收益率才能维持在相对较高的水平。资产配置上难以再支撑高收益,银行理财产品的预期收益率将下降。在货币政策上,上半年3次降息、3度降准迫使理财产品的收益持续下滑,而宽松的货币政策使得理财产品收益率很难上扬。

部分券商认为,从可比资产收益率变化看,根据流动性和重定价的快慢,资金、存单、票据、债券、存款和货币基金利率等均已大幅下行,并创历史新高。而理财产品收益率仍维持相对高位,下行缓慢,是一块相对高估的利差高地。随着资产再配置和重定价效应,理财收益率将打破目前的天花板。

普益财富数据显示,7月份,城市商业银行发行2316款理财产品,平均预期收益率为5.15%;股份制商业银行发行1542款,平均预期收益率为4.96%;国有银行发行1090款,平均预期收益率为4.62%;农村金融机构发行595款,平均预期收益率为4.95%;外资银行发行25款,平均预期收益率为3.40%。除城商行的理财产品收益还勉强维持在5%以上,其他银行的收益已经跌破了5%。

国泰君安报告指出,7月出口数据和通胀数据显示经济下行风险上升,宏观经济层面继续“探底”。在微观层面上企业的经营效益去除“水分”之后(受到投资收益的影响)表现疲弱,资产端的高收益品种(风险调整之后)供给将出现明显下降,理财资产池未来可投资资产的预期收益率将大幅下降(债券收益率已经明显下降),而且由于资金从股市和实体中撤出导致理财资金出现“过剩”,短期来看负债端的竞争程度也会减弱。因此,理财产品收益率未来出现大幅下降的概率较高,预计理财收益率可能进入3%时代。