

新增资金平缓流入 A股中长线机会凸显

□本报记者 张莉 黄丽



券商乐观看待中长期走势

□本报记者 张莉

昨日大盘整体走出冲高震荡回调走势。从盘面上看,大盘指数早盘显现强势,午后急速回落,个股表现进一步分化。多家券商分析认为,由于内外利空因素交织,加上技术回调需要,市场短期震荡难免。增量资金入场尚未形成较大规模,短期反弹量能不足,指数突破高位仍需蓄势。部分分析人士指出,主力资金需要逐渐从获利盘中退出,但从市场流动性看,在当前宽松货币环境和资产配置荒背景下,大资金进场的趋势未改,对中长期市场行情的走势依旧乐观。

短期震荡难免

从昨日市场走势来看,大盘指数震荡上行,一度开启冲关行情,但临近收盘,未能避免回调,市场经历了从早盘冲高到午后跳水的大幅震荡行情。机构人士认为,经历多日反弹行情后,市场存在技术性休整需要,同时两融新规及IPO重启会减缓资金进场速度。这也意味着,尽管资金进场趋势并未改变,但短期震荡需求也在加大。

券商人士分析,从市场利空因素和大盘休整需求看,指数整体维持震荡调整的可能性较大。中金公司表示,市场自8月底以来走出了一轮反弹行情,目前大盘股指数已反弹近30%,中小市值股票指数反弹超过50%。由于经济增长趋势依然疲软、市场局部过热苗头出现、监管警示风险动作出台、外围市场风险加大等因素影响,短期市场波动可能加大。

广发证券认为,目前看28只新股将按老规则发行,预计会分流部分资金,使多头心态趋于谨慎。技术上看,指数近期反弹幅度较大,获利盘存在获利了结需求,同时上方面临3700点至3800点巨大套牢盘压力,KDJ高位掉头向下交叉,预示短期大盘存在调整需求。

把握中期机会

尽管市场存在短期调整需要,但对于中长期走势,大部分机构仍持有乐观预期。国金证券表示,尽管近期市场受到诸多事件影响,震荡有所加大,但考虑到整体环境并未发生变化,部分偏负面因素实际影响有限。比如,融资保证金比例上调,意在平滑而非改变市场趋势;海外暴恐事件对A股传导有限。国金证券认为,市场的震荡波动在所难免,但多数机构仍会提前布局“春季行情”,短期大幅调仓动作不会出现,当前存量行情仍将演绎。

光大证券表示,市场在上升通道中运行,伴随着成交量萎缩,短期市场有震荡整理压力。由于流动性继续好转,供求关系改善有助于A股市场中期趋势走强。虽然美联储12月加息预期提升,但“十三五”规划确定中国改革转型大局、加入SDR等人民币国际化战略稳步推进,对人民币汇率有积极影响,资金外逃规模会大幅减少。

国海证券表示,从中期来看,市场机会依然存在。一方面,流动性较稳定,预计宽松的货币政策还会持续很长时间,政府对稳增长很重视,所以经济出现系统风险的可能性较小。另一方面,近期高层提出,防范化解金融风险,加快形成融资功能完备、基础制度扎实、市场监管有效、投资者权益得到充分保护的股票市场。股市发展前景向好,金融改革的推进有利于资本市场的健康发展。

基金经理青睐成长标的

□本报记者 黄丽

部分基金经理认为,此轮反弹行情涨幅已较可观,由于近期公司业绩处于真空期,增量资金流入不明显,同时又有消息面的种种冲击,市场短期震荡风险加大。在操作上,基金经理表示仍需精选成长标的。

震荡上行

融通互联网传媒基金经理林清源表示,短期来看,大盘已行至5178点下跌后反弹的第二阶段高点,结合来自政策层面IPO重启、美联储加息预期以及恐怖袭击削减国际经济稳定性的冲击,短期市场震荡风险加剧。

林清源指出,另外一个值得关注的因素是两融余额上升速度,最近两周两融规模每天都有近200亿元增量。在市场上涨时,两融资金会成为助涨因素,但市场人气低迷时,两融资金却是潜在风险。

招商制造业转型混合基金拟任基金经理王景分析,四季度A股很难出现一鼓作气全线上涨的行情。虽然每天场内融资金额都在缓慢回升,新兴市场国家ETF也连续几周小幅流入,但量都不大,增量资金仍然有限。她同时指出,市场转头向下的概率也不大。一方面,从微观的流动性来看,去杠杆后的市场信心正在逐渐恢复;另一方面,经济基本面仍未出现明显好转,预期12月还会有一次降准,流动性将持续充裕。信托、债市收益率连续下台阶,对资金的吸引力逐渐下降,大量资金堆积在银行资金池无处可去,股市成为较好的吸水池,这个状态可能会持续很长时间。因此,未来市场可能还会维持结构性行情。“市场最终会选择一个方向,我乐观的判断A股大概率震荡向上。”

对于短期走势,王景认为市场可能会有小幅调整的需要。“9月下旬以来很多创业板公司反弹已经超过30%,甚至40%,很多人都有利润兑现的需求。此外,近期消息面并不平静,这可能会导致大家在情绪上偏谨慎。”

追捧成长

从流动性情况分析,嘉实泰和、嘉实新兴产业基金经理王汉博认为,流动性宽松不是终结熊市的充分条件,因为钱多逆转熊市的市场多是因为经济基本面有起色,钱多造成的结果是波动较大。

在未来的市场上,王汉博认为,可能的负面因素来自于企业盈利增速下行,估值却仍然高高在上。此外,尽管流动性依旧宽松,但边际改善很难,美联储加息影响会很大。可能的正面因素则来自于改革政策切实的落地、资金充裕等。

谈及未来的操作思路,王汉博表示,总体上股市的下行压力较大,充裕的流动性以及A股投资者的投资判断会导致波动非常大,风险管理仍是未来一两个季度的核心考量,波段操作也许是一种折中的手段。未来将精选新兴成长方向与优质标的。

王景则认为后市更多的可能是结构性机会,体现在投资层面就是更看中公司质地和估值,始终坚守有“底”的公司。考虑到部分个股本身估值比较高,再加上股东套现意愿强烈,这些股票可能存在风险。

“展望后市,一方面近期市场整体上涨带动了人气回升,另一方面场外资金较充裕,短期调整并不会影响行情继续发展。”摩根士丹利华鑫基金一位基金经理表示,未来一段时间板块轮动行情或持续,在坚守优质成长的同时,会适当参与板块轮动的主题投资机会。



CFP图片 制图/尹建

本周以来,尽管多空因素交织,但A股市场避险情绪开始消散,增量资金入场的趋势日渐明显,一扫之前资金持续外流、场内人气低迷的状况。从新基金发行情况看,此前首募规模下降态势正在扭转,场外资金显露出“借基入市”的趋势。

多位机构人士表示,当前新增资金正缓慢持续入场,但增量资金能否令成交量,突破场内原有存量资金博弈格局尚待观察。同时,近期部分个股涨幅较大,资金获利了结压力较大,存在回调可能。但总体来看,公私募机构持股仓位降幅不大,中长线资金仍会积极布局。

场外资金持续进场

近期市场连续反弹,人气逐步积聚,增量资金开始涌入市场。从新基金发行情况来看,不仅各大公募基金管理公司身处一线的市场部人士有发行比之前好做的感觉,数据也显示新基金发行正在走出寒冬。从11月已成立的新基金情况看,市场回暖态势迹象相当明显。Wind数据显示,11月前半个月内,有22只新基金成立,新成立基金发行份额共计达到162.8亿份,平均发行份额为7.4亿份。

自7月开始,新基金发行规模一直呈现出明显下降趋势。如果扣除7月2000亿的“国家队”基金,借助6月牛市惯性,7月份新基金发行份额仍有492.92亿份;8月份新基金发行规模下降至244.19亿份;9月份首募规模居前的基金竟出现货币基金的身影,保本基金开始兴起,但仍未能阻挡基金发行的寒意,整个公募基金市场首募规模滑落至207.77亿份;10月保本基金继续发力,但新成立基金规模也仅有182.89亿份。与之形成对比的是,市场人气最火爆的6月份,短短一个月内122只新基金宣告成立,“日光潮”频现,首募规模曾达到3312.1亿份,4只百亿基金集体面世;在A股气势如虹攀上5000点的6月份,有149只新基金成立,总的发行份额有2833.08亿份,再次爆出4只百亿基金。

两融新规只影响增量

由于近期市场走出回暖行情,沪深两市融资融券规模也较快上涨。数据统计显示,11月10日融资金额为1.14万亿元,较9月30日增长26%,10月日均融资交易额1020亿元,较9月份增长76%,11月日均融资交易额1374亿元,较10月增长35%。为控制场内杠杆资金,沪深交易所13日开始对两融细则进行修改,将融资保证金比例由原规定不得低于50%调高至不得低于100%。

据悉,为减少“一刀切”降杠杆的影响,本次两融业务细则调整并不涉及存量融资合约,同时“限杠杆不限规模”。证监会新闻发言人张晓军表示,本次调整只是针对新增的融资交易,规则实施前仍按照现行规则交易,修改前的现存融资合约不需要立即改变,合约期限不受影响,也不用追加保证金,合约到期可根据合约约定进行展期。

“尽管新规要求保证金比例上调,但从现实操作上看,不会有太多客户用满杠杆或者采用最大担保折算率。理论上杠杆天花板下降了,但实际上影响并不大。另一方面,很多券商对涨幅过高的个股和创业板股票的保证金比例基本上调至90%左右。”有券商营业部人士分析,新规下仅占少数比例的、热衷加杠杆且规模较大的融资客户需要提供更多担保品或者降低融资规模。

券商人士表示,由于不同机构对不同个股的风控标准不同,保证金比例的范围也不同,新规实际对相对

根据11月份新基金发行的情况,本月很可能扭转新基金首募规模下降的态势。从银行等渠道反馈的情况显示,市场人气明显上升。上周末,在湖南省长沙市的一场由公募基金、银行共同举办的基金投资者交流会上,记者发现与8月底的投资者交流会相比,人气明显提升很多。8月底时,一位明星基金经理亲自赶赴现场,也未能留住投资者提前离场的脚步。如今,即便交流会已经结束,许多投资者仍不愿离去。

值得注意的是,借基入市的资金反应向来“慢半拍”,甚至一不小心可能成为反向指标。相比而言,股民情绪反转得更快。早在10月中上旬,投资者已经重新投身市场,新增投资者和交易投资者数量均在当时出现V型反转。中登公司提供的数据显示,9月28日至10月9日这五个交易日的新增开户数和交易账户数在6月市场剧变以来达到最低,随后均出现触底反弹,并于近期趋稳定。

总体而言,新增资金正缓慢而持续地进场,但还未出现类似于今年3月份至5月份期间的爆发式增长。“普通投资者尤其是基民对市场的反应总是后知后觉,现在的增量资金入场速度正好让市场再飞一会。”一位基金业内人士做出如是评价。

低估值个股获得增量资金流入的影响较大,但不会给投资者新开仓买入此类个股造成直接影响。据了解,由于市场反弹行情较明显,不少券商将部分蓝筹股的担保折算率和警戒线有所提高。对存在高估值风险的创业板个股保证金比例则提高至100%以上。

中金证券分析师杜丽娟表示,目前主流大券商执行的两融保证金率约为70%,大客户的保证金率更低。此次由50%上调到100%,将对执行层面造成实质性约束,尤其约束边际上资金量更大、交易更活跃的大户。另有券商机构人士提出,即便按照当前的两融规定,对于融资意愿强烈的投资者可以将现金作为担保品、融资买入后再用现金买股票,仍能维持1倍的杠杆。总体而言,需要保持在监管所能接受的1倍杠杆以内。

尽管有市场人士担忧,此次两融新规会限制两融成交额,进而影响资金入场,但多数机构看来,两融规则的修订并不会改变资金入场的趋势,只是在节奏上做好杠杆资金的人场速度管控。申万宏源分析师丁一表示,两融规则调整后,新规只影响增量,对现有两融存量资金不产生直接“挤出”效应。华泰证券首席金融分析师罗毅表示,年底资金大量入市,资金进场方向不会改变。两融新规是管理部门针对股市炒风蔓延行为做出的及时调整,炒作小股票的资金来源会受到一定打击,而有投资需求的大资金会在市场找到机会。

主力资金仍较谨慎

业内人士认为,尽管场外新增资金进场趋势较乐观,但目前新增资金进场后仍主要布局券商等周期性品种,以博弈短期收益。增量资金并没有形成规模,加上主力机构的资金对反弹后市场回调风险保持谨慎,新增资金能否放大当前市场的成交量,并打破目前存量资金博弈的格局仍有待观察。

“新增资金进来都喜欢买券商股。从基金经理的角度讲,最近的行情里,券商这类品种可以搏一下。很多基金因为年初以来一直拿着金融大盘股,排名已经很靠后了,不争取下排名只能是倒数。但这种人很少,量不大。”深圳一家大型基金公司的某资深经理表示,现在这个时点,心情是可以理解的,但不值得。要么赶快利用小票冲排名,要么认输好好布局明年。“一旦年底贪小利被套住,明年一年都要踏空。”该基金经理指出,实体经济下行压力仍然较大,企业投资意愿不强,实体经济对货市的吸纳效果不佳,具有成长性或缺缺性的资产将持续受到资金追捧,所以主线仍然是成长股。

在采访中,记者发现,多数公募基金经理形成相对一致的预期是,考虑到未来市场的结构性分化特征将愈发明显,权益类资产更倾向于选择结构性机会,而主线仍在成长股。

从存量资金来看,公募基金已在最近一个月连续加仓。好买基金研究中心提供的数据显示,自10月19日以来,偏股型基金仓位连续四周上升。最新数据显示,在刚刚过去的一周,偏股型基金仓位上升2.47%,当前仓位为74.52%。其中,股票型基金上升1.90%,标准混合型基

金上升2.52%,当前仓位分别为87.02%和73.52%。目前,公募基金仓位总体处于历史中位偏上水平。

另据了解,部分绩优私募在9月中旬以来的反弹中收获颇丰,近日已经开始小幅减仓保存收益,部分个股主力资金大单流出量规模逐渐攀升。很多公募基金经理也认为,年底震荡可能加剧,市场能否像去年年底一样在券商股的带动下突破阻力,还需观察增量资金能否跟上。不过,年底排名将至,按照惯例公募基金仓位很难降下去。

“资金是聪明的,机构投资者一般都会选择提前布局春季行情。这个所谓的提前布局的时间窗口也就在这一个半月的时间。由此,我们认为机构在当前时点上,不会主动选择持续大幅减仓,然后在12月又选择大幅加仓,短时间的波段操作实属太难。”国金证券分析师李立峰表示。

多家券商机构分析,尽管资金面整体向好,市场慢牛基调未变,但由于反弹持续一段时间后,需要技术性回调,同时IPO重启后28只新股上市仍按老规则发行,短期会分流部分资金,需注意短期震荡调整的风险。国泰君安首席宏观分析师任泽平近日表示,目前A股需要有两个条件才可能有新突破:一是有增量资金入市,突破前期密集集成交期;二是重磅利好才能吸收、消化、吸引增量资金入市,存量资金只能博弈结构性行情。申万宏源认为,在市场向上逻辑被强化的情况下,明年春季前仍可享受增量资金推动的反弹,A股市场保持向上趋势是大概率事件,但很难一路高歌猛进,有震荡才是“慢牛”。