

# 增量资金进场 A股积蓄上攻弹药

## 公私募等机构近期密集加仓

□本报记者 张莉



CFP图片 制图/尹建

清明节后首个交易日,A股迎来开门红,成交量出现小幅抬升。截至5日收盘,沪综指上涨1.45%,创业板指大涨3.36%,多个题材板块飘红。

资金向A股集结的趋势也日渐明显。近期,以两融为主的场内杠杆逐渐出现松绑迹象,融资客趋于活跃。与此同时,公私募、券商资管等机构看多情绪浓厚,加仓动作频频。而产业资本、海外热钱等对A股的布局也在全方位展开。分析人士指出,当前市场环境回暖,增量资金进场意愿较强,有望为上攻行情积聚力量。

### 场内杠杆松绑 两融余额回升

2月底以来,部分券商放松两融业务,通过上调两融标的折算率等方式向市场释放积极“看多”信号,随后有不少券商陆续跟进。大幅度松绑场内杠杆业务,降低两融风控标准,也令市场乐观情绪逐渐浓厚。

3月28日,海通证券发布通知调整两融折算率,其中1290只标的折算率被上调,73只标的上调幅度超过20%,最高上调幅度为40%。3月30日,华泰证券在官网发布通知称,全面上调客户信用账户持仓集中度,按照信用账户担保比例不同上调买入证券的持仓集中度。3月31日,银河证券对两融保证金比例和可冲抵保证金证券折算率进行部分上调。

而除了两融折算率和持仓集中度上调之外,各家券商也在逐渐松绑包括融资利率、两融展期、融券交易等业务。据机构人士透露,为争夺两融客户,有券商已经开启融资“利率战”,并向开仓融资融券客户开出融资利率6.99%的优惠;另有部分大型券商营业部为新开仓两融客户提供低至8%以下的融资利率,低于行业平均水平8.49%。

在两融政策全面放松的刺激下,A股市场两融数据开始出现明显回暖趋势,部分融资客积极入场。数据显示,截至3月31日,沪深两市融资融券余额是8809.33亿元,创下2月25日以来的新高,该数据较前一周略有上升。3月10日至22日期间,两融余额从8390.7亿元上升至8701.42亿元,期间大盘7连阳并将上证综指带至3000点。

除了场内杠杆资金活跃之外,部分银行配资的需求也开始逐步提升。某广州地区商业银行从业人员

向媒体透露,近期银行正在考虑重启单一结构化的配资业务,拟通过券商、信托、基金等通道进行,配资杠杆控制在2倍以内。不过,由于此前配资业务风险较高,业务重启后,对其中的持仓比例、标的以及资金门槛都有严格的限制。

在业内人士看来,随着市场环境逐渐回暖,投资者对市场的信心也开始提升,场内风险偏好的改变意味着此前撤出市场的各类资金会重新进场,其中包括场内外杠杆资金。对于投资者而言,市场赚钱效应的出现,将令资金进场的意愿增强。最新数据显示,3月21日至3月25日,沪深两市新增投资者数量为53.50万,而在此前的三周,新增投资者数分别是52.70万、46.14万、42.36万,呈现持续增长态势。

### 公私募早布局 看多情绪强化

值得注意的是,相比散户资金而言,机构进场的速度更加迅速。在市场走势明朗之前,包括公私募等各路机构早已提前布局,以博取反弹收益。

据了解,目前多数公募基金始终保持较高仓位,部分私募机构的情绪也有所转变,参与市场的操作也比以前更加频繁,乐观情绪弥漫,一改前段时间悲观态度。“仓位很早就达到了五成。现在市场机会来了,正在考虑逐渐把仓位加上去。”深圳某私募基金负责人表示,在当前市场趋势下,不少净值大跌的基金都会争取通过加仓来抓住强势的反弹机会,从而令基金净值快速回升。

好买基金数据显示,上周偏股型基金仓位上升

3.31个百分点,当前仓位为63.01%;其中标准混合型基金上升3.44个百分点,股票型基金上升2.14个百分点,当前仓位分别为60.30%和86.54%。另据多家第三方机构数据显示,在所调查的机构中,目前仓位高于八成的公募基金投资总监占比65.52%,私募机构仓位在五成以上的占比为50%。而随着市场回暖,3月份股票基金净值上涨13.67%,混合基金上涨8.61%。

对于此轮市场行情的变化,不少机构发出了强势看多声音。前海开源基金执行总经理杨德龙日前表示,近期政策利好频繁出台,外部资金入市的迹象较明显,加上市场各板块调整充分,此次行情不仅是简单的反弹而可能是反转,市场有望迎来一波千

点级别的上涨。“我们从春节之后就全面看多,仓位也从之前几乎空仓转变为接近满仓。”

与此同时,券商资管也加入了积极看多的阵营。财通资管人士透露,从今年3月下旬开始,已经修改此前对A股的谨慎观点,认为中线市场转向积极,并有效提升仓位。“风险偏好阶段触底,加上各类预期边际改善是我们判断市场有望中期上行的核心驱动因素。此轮行情可阶段性做多。从更长的视野看,A股市场仍期待更多实质性的制度红利,以迎来真正意义上的市场拐点。”据悉,财通资管从3月开始逐步开始加仓,旗下多只产品在3月下旬的净值增长幅度惊人。

### 长线资金入市 新鲜血液可期

除了上述公私募、券商资管等机构之外,保险资金以及梧桐树投资平台进场的动作也引发了市场高度关注。据四大行2015年年报披露,安邦保险集团通过旗下不同产品,已悄然买下工农中建四大行A股股份,跻身前十大股东。与此同时,公开信息显示,国家外汇管理局旗下梧桐树投资平台也出现在农业银行、浦发银行、工商银行、交通银行、中国银行和光大证券等多家银行前十大股东行列。申万宏源证券首席分析师桂浩明分析,梧桐树等投资机构持股市的动向,无疑对市场的进一步良性发展起到积极作用,能够引导并鼓励更多长线资金有序入市。

在业内人士看来,除了机构加仓、新增投资者

入场以及场内外融资活跃等因素,为A股市场带来利好之外,海外资金抄底热情升温、产业资本增持以及养老金入市预期的增强,也将为后续行情的发展积蓄强大动力。

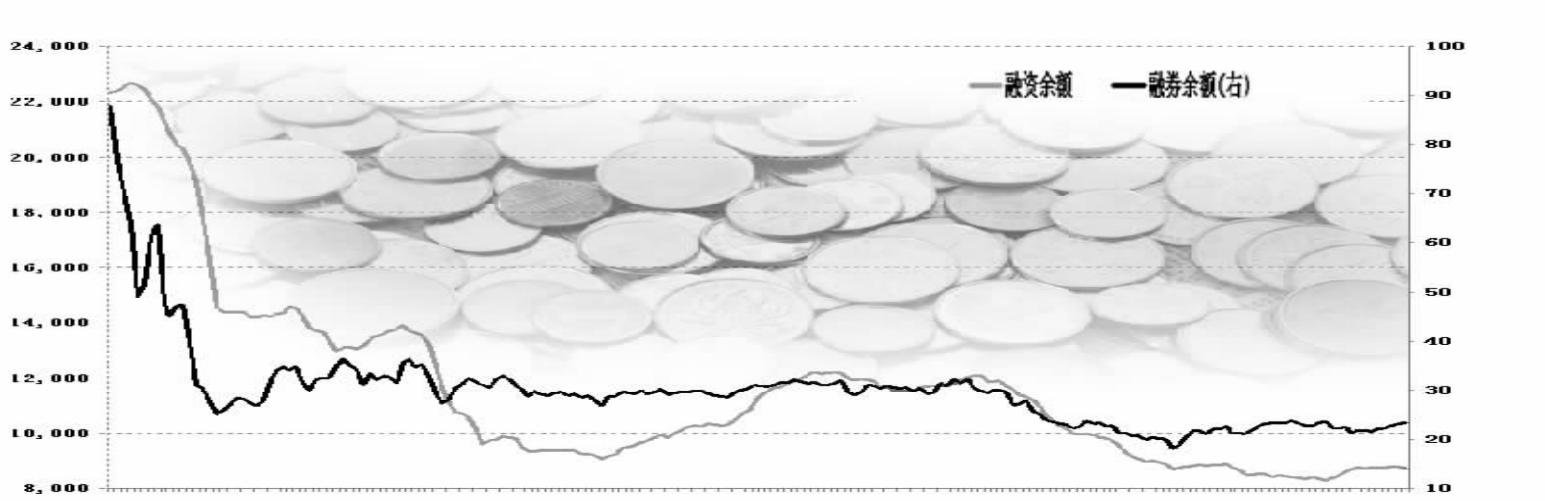
相关数据显示,近期海外资金流入A股的意愿不断增强。国际金融协会3月29日发布报告称,预计368亿美元外国资金在3月份流入新兴市场,创21个月以来新高。其中亚洲区域的新兴市场在3月份吸引了最多的外来资金,达206亿美元。与此同时,沪股通也持续显示资金净流入状态。截至4月5日,沪股通净流入3.44亿元,为连续19个交易日净流入。

而在市场回暖背景下,产业资本增持的动作增

多,在另一层面佐证了来自上市公司股东、高管对市场后续表现的看好。据Wind资讯不完全统计,2月份,产业资本净增持A股上市公司股份数量为2.91亿股,净增持金额达42.01亿元,而仅3月前两周,产业资本的净增持金额就已高达45.08亿元。

此外,养老金入市预期强化,A股市场将注入新鲜血液。3月28日,国务院印发《全国社会保障基金条例》,自5月1日起施行。分析人士预计,按照30%的股票投资上限,或有6000亿元规模的养老金成为潜在入市力量。民生证券分析师李少君表示,注重长期投资的养老金入市,将为资本市场带来稳定的增量资金,进一步改善目前资本市场的投资者结构,有助于资本市场健康发展。

### 去年6月15日以来两市融资融券余额(亿元)



数据来源:Wind 制表:周文静

安信基金陈一峰:

### 把握时机布局 精选个股投资

□本报记者 黄丽

年初,由于市场内外的原因,股市出现明显调整,主要指数均遭遇明显下挫,但近日市场出现企稳反弹趋势。对于近期行情走势,市场上分歧仍然较大。安信价值精选股票型基金经理陈一峰表示,进入市场的时候,后面有一群犹豫的人,要远好于前面有一群熙熙攘攘的人,因为后面的人都是潜在的多头,而前面的人都是潜在的空头。“机构仓位因为年初恐慌降到一个非常低的水平,现在仍没有明显提高,因而我们对投资股票的态度更加积极,一些质地优秀的股票正显露出布局机会。”

#### 经济形势长期向好

陈一峰认为,对于形势的前瞻性预判是投资的关键问题。事实上,投资本来就是投“未来的好”,而不是投“现在的坏”。起起落落是市场经济的基本规律,经济不会在供给和需求的平衡点停留,而是左右摇摆,在超调之后也可能非常迅猛地奔向另一个极端。在市场对经济不太乐观的当下,经济情况的变化更大概率会成为向上的力量,工业利润增速一年来首次转正就是一个例证。“巴菲特曾经说过,百年来看空美国的人都失败了。考虑中国的人口、文化、制度后,我们认为中国经济的规模很有希望在1/4世纪的时间里增长为美国的两倍。在这个时刻,看空中国经济,会被短期视角束缚住。”

资金层面,陈一峰认为,今年不用过分担心。我国是一个产业链齐备的大国,经济增长的情况比全世界大部分国家要好很多,同时资本流动受到管制。在这种情况下,政府有能力使汇率和利率保持在一个合意的水平,市场无需过分担心汇率政策对国内流动性水平的掣肘。从近期的汇率、利率、资金量等因素来看,央行仍有充足的理由、空间和手段来保持一个合意的流动性水平。此外,不少股票的估值已经偏低且盈利不错,可以对冲流动性预期的波动。

#### 部分券商认为

### 后市有喜有忧 警惕大盘回调

□本报记者 周文静

对于二季度市场走势,部分券商认为,从经济数据微弱回暖以及美联储的鸽派表态看,短期人民币汇率料保持稳定;一二线城市房地产价格调控压力加大,三四线城市房地产缺乏配置价值,大类资产配置有利于股市,股市仍是一个理想的蓄水池。从基金的仓位来看,基金仓位处于中性水平,未来仍具备一定提升空间。A股前期反弹逻辑依然存在,但可能从指数上涨逐步过渡到个股上涨,投资者需警惕大盘冲高回落风险。

#### 看好4月投资机会

3月中国制造业采购经理指数(PMI)为50.2,较上月上升1.2个百分点,这是最近8个月以来首次回升到50以上的枯荣线。3月中国非制造业采购经理人指数升至53.8,比上月上升1.1个百分点,非制造业扩张步伐有所加快。从资金投放来看,央行上周公开市场操作净投放150亿元。截至2016年4月1日,Shibor隔夜利率上涨2.5BP至2.014%。房地产销售方面,截至4月1日,30个大中城市房地产销售累计增速同比上涨47.15%,环比上涨45.96%。

华安证券认为,补库存、房地产回暖和稳增长政策发力是经济反弹主因,3月PMI数据显示经济短期改善,但可持续性需要进一步观察。此外,国内工业品中钢铁、水泥、煤炭和部分化工品价格上涨,海外大宗商品普遍下跌。短期乐观的理由是经济复苏正在不断被确认,不少投资者普遍看好周期股的上升空间。

中金公司策略报告指出,从近期公布的PMI、工业企业盈利以及周期性行业的数据看,库存仍在去化,政策仍以稳增长为主要抓手,经济可能在更广层面稳固回暖。经济虽

#### 部分个股价值渐显

市场层面,陈一峰表示,市场调整之后有了更大的希望,因为调整中出现的优秀股票正是投资机会所在。实际上,在已经大涨、牛市真正确认的阶段入场反倒难赚钱。一是因为泡沫阶段上去快下来也快,二是因为牛市里很难买到合理价格的股票,三是因为牛市时企业业绩的变动方向常常是向下而不是向上的。

“进入市场的時候,后面有一群犹犹豫豫的人,要远好于前面有一群熙熙攘攘的人,因为后面的人都是潜在的多头,而前面的人都是潜在的空头。在当前盈利和流动性预测的基础上,不少股票已经进入历史上最便宜的区间,而全市场的仓位因为年初恐慌降到一个非常低的水平,现在仍然没有明显提高,因此对股票的投资应更加积极。”陈一峰表示,从个股结构上看,虽然有一些题材类股票估值仍高高在上,但市场估值分化巨大,可选的成长股和价值股估值水平比较合理。

陈一峰认为,行业方面,在电子、新能源发电、新能源汽车等领域值得关注,其中具有竞争优势、定价合理的公司发展空间很大,未来可能锻造出世界级的竞争力,这类公司有较好的投资价值。此外,食品饮料和医药需求增长稳定,一直是我们的关注重点。经历了基本面的考验和估值的下调,食品饮料和医药领域中的不少公司已经具备了投资价值,未来很可能出现基本面和估值的戴维斯双击。同时,虽然不少周期股的需求复苏或供给压缩的进程会出现一定反复,但很多大蓝筹周期股的低估值已经反映了未来可能的风险,今年值得重点关注。

陈一峰表示,现阶段,部分股票估值仍然较高,投资者的预期容易发生摇摆,使市场波动加大。而这种波动恰恰是价值投资者可以合理利用的,很多机会从中浮现。目前许多真正具有竞争优势的公司并没有在估值水平上和同类公司区分开,此时正是克服价值陷阱和成长陷阱,选出真正具有竞争力股票的好时机。

#### 稳增长压力仍存

不过,部分券商机构认为,尽管美国加息预期时强时弱,但外围环境暂时平稳,海外市场可能整体偏温和。此外,国内资本市场监管态度仍以“稳”为主,4月份看仍是股市投资的机遇期。

#### 部分券商认为

### 后市有喜有忧 警惕大盘回调

有回稳迹象但能否持续仍有不确定性。同时,尽管美国加息预期时强时弱,但外围环境暂时平稳,海外市场可能整体偏温和。此外,国内资本市场监管态度仍以“稳”为主,4月份看仍是股市投资的机遇期。

不过,部分券商机构认为,尽管前期A股反弹逻辑仍在,但需要提防市场冲高回落。渤海证券认为,海外经济体复苏不明显,外需环境依旧不理想,加之进出口增速持续缩窄,不仅对国内经济增长形成压制,同时也对外汇占款增长形成制约。与此同时,房地产市场快速回暖和基建投资增速维持高位,令稳增长压力暂时趋缓,但区域差异对房地产去库存的掣肘影响依旧存在,财政收入增速持续回落对基建投资的影响也日渐明显,民营部门投资意愿持续低落,稳增长的长期压力并未消除。

一些券商认为,中高速增长有可能持续更长时间,但经济转型周期难以缩短。广发证券表示,宏观经济确实正在企稳复苏,稳增长政策发力带来经济回暖。广发证券进行草根调研认为,3月经济回暖的动力80%来自于稳增长政策,另有20%的动力来自于地产投资改善。

在存量调整模式下,除了短期经济形势,市场对监管层大力推进改革所带来的中长期效果寄予了极高的期望,风险偏好也因此提升。在美联储加息时点延后、热钱流出放缓的背景下,国内流动性预期有所改善,主导了A股市场3月份以来的反弹行情,但考虑到二季度美联储加息预期仍可能存在变数,随着时间推移或有所增强,国内资金流出压力仍可能出现反复。此外,近期通胀预期有所抬头,市场对流动性持续改善的预期存疑,投资者仍需要警惕大盘出现冲高回落的走势。