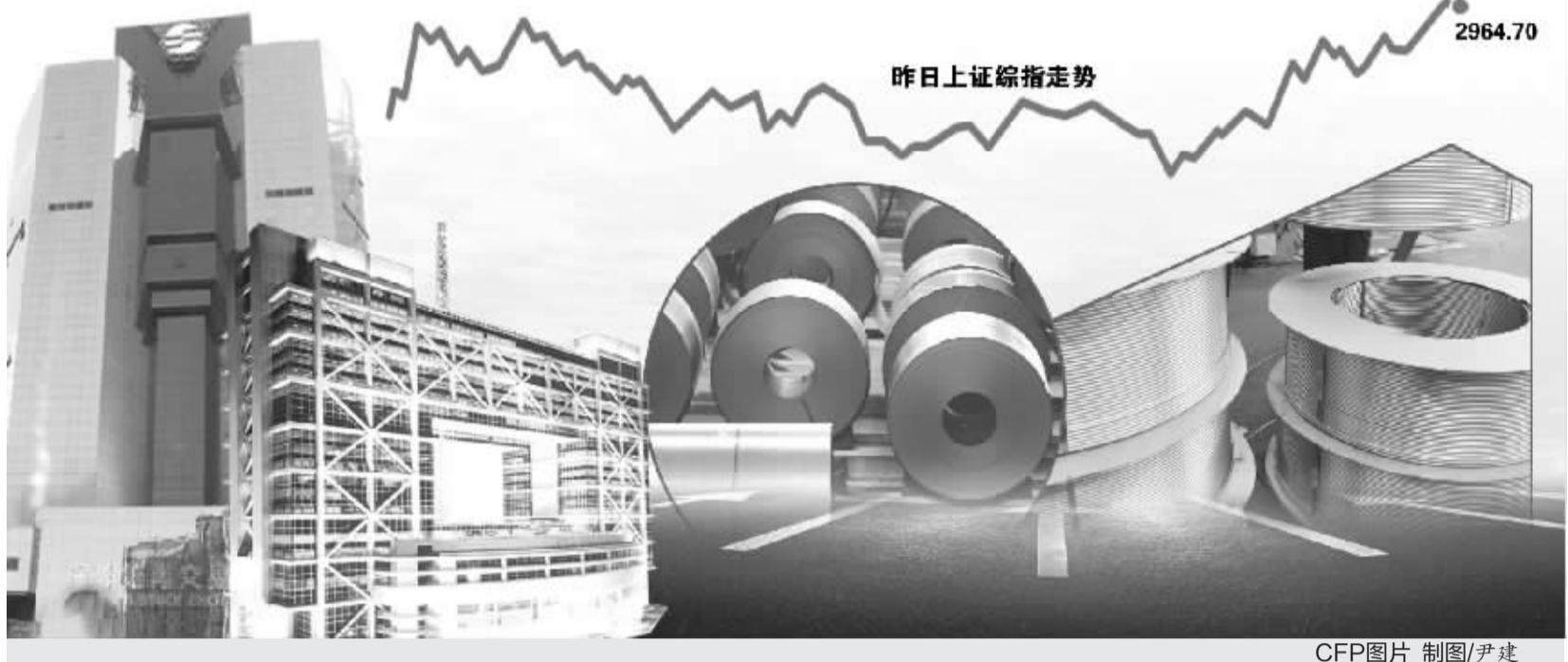


# 私募移情期货 存量博弈A股

□本报记者 黄莹颖



CFP图片 制图/尹建

年初以来,异常火爆的期货市场不断吸引新资金入局。而近期股票市场震荡调整,一些原本专注于股票的私募和游资加大了对商品期货的投入,股市资金转战期货市场,商品期货市场的热门品种甚至出现了股票式“连板”。

与此同时,期货热、股票冷,亦让A股存量博弈的态势强化。部分机构人士认为,未来A股大概率呈现存量博弈下消耗、磨人的行情,即非牛、非熊,没有趋势的行情。

## 部分私募转场期货

统计显示,文华商品指数从底部反弹近20%,螺纹钢、铁矿石等品种更是反弹70%左右。一季度三大商品期货交易所成交量同比增加35.35%。“年初以来,我很看好期货市场。在我的产品当中,配置了相当一部分期货产品。从目前的结果来看,虽然占总体仓位比较低,但收益非常可观。”深圳一中等规模的私募坦言,依赖期货品种贡献的业绩,该私募的数只产品均表现优异,抗住股市的调整,并有近20%的盈利。

值得注意的是,近期配置期货品种的私募并不在少数,部分私募尽管缺乏期货经验,但通过期货基金曲线参与。“虽然我的团队当中,并没有期货操盘手,但从2月底开始,我们就逐步配置了一些商品期货基金,收益非常好。”深圳一FOF私募基金公司负责人坦言。该公司通过配置相关的商品期货公募基金品种和私募基金品种,过去一个多月收益颇丰,净值增加近25%。

值得注意的是,期货市场的火爆亦加强了资本市场的乐观情绪。源乐晟投资总监曾晓洁指出:“期货最近非常火爆,其背后隐含的因素还是在整个经济实际上是企稳向好的。在这个情况下,资本市场也不太可能再出现单边暴跌,尤其是一些相关的股票已经跌了很久。”

操作更灵活的游资参与商品期货更加活跃。安信证券策略师徐彪表示:“为何游资选择期货市场?资本逐利是天性,放着风险收益比更好的股票不做(收益无限亏损有限,毕竟周期股股价还在2008年的低位徘徊),跑去人生地不熟的期货市场搏命,是什么驱使他们做出这种选择?经济还是那个经济。相信供给侧改革、需求侧复苏的人去了期货市场掘金。”

不过,证券资金转战期货市场,给期货市场也带来了新的变化。“感觉整个期货市场的交易对手多了起来,有明显的增量资金。这部分资金的操作方式与老派的期货操盘手有较大差

异。比如,近期市场的连涨,操作手法很类似股票的连涨。”深圳一期货操盘手表示。为了适应这一变化,该操盘手也在头寸等方面作了相应的调整。

好买基金近日发布报告指出,今年期货强势反弹让很多久经沙场的“老司机”翻车,除了他们偏空的基本面思维外,更重要的是没有认知到新增资金推动的力度。机构投资者资管规模迅速增加,这些机构主要以量化趋势跟踪策略为主,当市场出现或可能出现趋势时他们会参与进来。如果大量资金同时这么做的话,就会推动行情的产生与发展,甚至会导致行情脱离基本面的支撑超涨、超跌。很多精研市场的“老司机”没有意识到这股新增力量,还在用老玩法,认为市场已经疯狂时果断做空,结果被打的吐血。Wind数据显示,葛卫东旗下的“混沌天成”持有12万手空单,暂居第一。据最近两天螺纹钢涨幅计算,其亏损或超过数亿元。

## 资金面趋向紧平衡

一方面期货市场火爆,而另一方面股市则在近期有相当的调整。股市在震荡调整的同时,不少板块也表现出阶段性的活跃。

从公募基金仓位看,调仓迹象亦相当明显。兴业证券近日发布报告指出,根据测算,主动股票型基金股票仓位从83.4%下降至80.8%;板块方面,创业板超配比例连续三个季度下降,中小板超配比例提升,且达到历史最高水平,主板、中小板和创业板的基金超配比例分别为-28.7%、15%和13%;一季度重仓股行业加仓比例增加较多是农林牧渔、有色、医药、家电和食品饮料等。

兴业证券认为,从资金面分析,当前市场

进入资金紧平衡期,主要是存量资金博弈。2016年初再次暴跌使得1月资金流出额升至2719亿元,2月以来资金流入流出开始趋稳。资金入市有三个阶段,第一阶段超级大户率先入场,第二阶段机构投资者入场,第三阶段牛市中后期散户入场。目前资金入市三个阶段中的第一个阶段超级大户入市还没有看到,市场已处于存量资金博弈阶段。根据测算,未来三个季度资金供给预计13300亿元,资金需求14700亿元,资金供需整体紧平衡,A股大概率呈现震荡市。

值得注意的是,未来市场震荡的幅度有可能加大。上海世诚投资总经理陈家琳表示,2016

年A股波动会大幅增加,市场博弈成份大幅增加。造成市场波动增加的原因包括三个方面的因素:一是市场经历大幅波动,心理压力较大;二是绝对策略产品大幅增加,这类产品或策略会对市场起到助涨助跌的作用,放大市场的波动;三是普通投资者、机构投资者对于技术分析越来越关注和重视。这三方面都加大了市场的波动幅度。

兴业证券报告指出,A股大概率呈现存量博弈下消耗、磨人的行情,即非牛、非熊,没有趋势的行情。经济基本面在窄幅区间运行,货币政策稳健略偏宽松,缺少大破大立、让股市走出趋势性行情的因素。

## 机构不乏乐观情绪

尽管存量博弈成为不少机构人士的共识,但对未来的潜在投资机会,机构人士均较为乐观。深圳翼虎投资总经理余定恒认为,近期的调整是今年全年盈利的分水岭,只要能把握调整过程中买入的机会,就能取得收益。这一轮调整的空间十分有限,从上周开始的调整是为投资者开启的绝佳窗口。

前海开源执行总经理杨德龙亦未改变其此前的千点反弹论。“从春节之后上证综指2600多点起,我们就明确提出千点大反弹的观点,两

个月的时间已经上涨了近400点。短期情绪波动只能延长大盘调整时间,不会改变中期反弹趋势。”杨德龙表示。

杨德龙认为:“美元见顶、大宗商品价格上涨、美股创新高等三大变化已经出现,恒生国企指数从低点已经上涨近20%,加上近期外资通过QFII、ROFII、沪股通等方式持续流入A股,下半年还有深港通、养老金入市等潜在利好,今年A股千点大反弹实现是确定的,唯一不确定的只是爆发时间点。现在大盘震荡整理的时候,正是加仓好时机。”

## 近5个交易日行业板块资金流向(万元)

