

权重股尾市齐跳水 QFII调仓说存三大疑问

证券时报记者 万鹏

上周五,A股市场数十只蓝筹股尾盘大幅跳水,导致市场剧烈震荡,引起投资者广泛关注。尽管上交所已对相关情况作出说明,认为是合格境外机构投资者QFII跟踪指数进行调仓导致的异动,业内人士认为,这里提到的指数,应为新华富时A50指数有限公司编制的新华富时中国A50指数,但有不少证据表明,当日尾盘蓝筹股的集体杀跌,并不能简单用机构为适应指数调整而进行的调仓来解释。

疑问之一: 权重增加个股也遭杀跌

简单来看,按照指数调整论,当一个个股在新的指数构成中权重上升时,相关机构会增加对该股票的配置,从而推高该股的二级市场价格。相反,如果一个个股在新的指数构成中权重减少,或者被完全剔除,则相关机构会减少或者清空该股票的配置,从而对二级市场股价形成打压。

上述逻辑在12月20日大部分异动个股身上得到一定印证。比如,新入选的成分股伊利股份、上港集团、苏宁云商和美的集团当日都出现不菲的涨幅,而被剔除的成分股中煤能源、包钢稀土、三一重工和洋河股份也都出现大幅的下跌。此外,多数权重被下调的银行股有明显跌幅。

然而,有一只权重被明显调高的个股,同样出现在当日尾盘杀跌

的名单中,从而无法用指数调整论来解释,这个个股就是格力电器。

数据显示,格力电器本次调整前后在新华富时A50指数中所占的权重分别为3.04%和3.22%,权重上升了0.18%,仅次于海康威视的0.25%,为本次指数调整除新入选个股之外的第二大受益者。然而12月20日尾盘最后一笔87.07万股的大单,将该股由此前的31.62元,打压至30.50元,下跌幅度超过3.5%。这与海康威视的尾盘拉升形成鲜明对比。

疑问之二: 跟踪指数规模不合理

交易数据显示,12月20日出现尾盘跳水的权重下调个股共有24只,这些个股最后三分钟异常交易的成交金额大致在数百万至2000万元之间,以平均1000万元计算,累计异常交易金额约为20多亿元。而上述24只个股权重整体下调比例不过3.12%,这也意味着,“个别”QFII的指数跟踪规模应高达641亿元。

这一点,从建设银行的相关数据中也有所印证。12月20日,建设银行最后三分钟的累计大卖单为357万股,成交金额约为1300万元。本次指数调整后,建设银行的权重仅下降了0.02%。如果这1300万元全部是指数调整所致,则该指数跟踪规模约为650亿元。如果折合美元,超过100亿美元。

然而,对于单家QFII的投资额度,外汇局从2012年下半年才正式

放开至10亿美元。目前外汇局已经批准的223家QFII中,共有3家额度达到15亿美元,另有5家额度为10亿美元,其余都在10亿美元以下。由此来看,以“个别”QFII的投资额度,是很难跟踪规模超过100亿美元的一揽子新华富时A50指数成分股的。

疑问之三: “黑色三分钟”存蹊跷

实际上,在此之前新华富时A50指数就曾多次调整成分股构成,而相关个股并未出现类似的剧烈波动。比如2010年1月6日,新华富时指数公司公布了新华富时A50指数季度审核结果:将招商证券和中国中冶纳入成分股,取代武钢股份和中海油服,该变化将于1月15日收市后生效。消息公布后,直至指数调整截止日,被剔除的武钢股份和中海油服走势平稳。

而A股历次重要指数成分股的调整前后,也没有个股出现类似的不计成本杀跌行为。这主要是因为各大指数的调整周期相对固定,相关机构投资者一般在指数调整消息公布之前,就对成分股的增减形成了较为明确预期。而且,即便是在成分股调整消息公布后,也有充分的时间进行调仓换股。

实际上,对于大多数受冲击的蓝筹股来说,12月20日尾盘“黑色三分钟”平均1000万元的成交金额并不大,完全能够分摊到一个更长的时间段成交,且不会对股价造成大的影响。

此外,相比二级市场的直接卖出,通过大宗交易的方式完成仓位的调整也是一个更优的选择。



正常调仓还是意在打压

证券时报记者 徐欢

对于上交所的“调仓”说,新华富时指数有关人员在24日表示,于20日生效的A50指数样本调整,未涉及建设银行和中信银行,有关“调仓导致上证指数当日跳水”的传闻不实。对这一异动,市场依然困惑重重。

有市场人士将20日的市场波动与做空阴谋论联系起来。资深投资银行家温天纳指出,在尾盘的三分钟才执行大单交易进行调仓,有可能是机构意在做空牟利,通过在交易时间的最后时刻出售,容易导致相关股份的价格出现下跌。与此同时,该机构能通过其他的对冲工具进行反向操作,买入其看跌期货产品或看跌期权(熊证),或做空相关股份。

国泰君安国际资产管理董事总经理袁军平表示,外资机构通过做空中国而获利的故事对于投资者并不陌生,专业外资机构能够娴熟通过成熟市场的各种对冲工具进行做空获利,因此,也不排除其故意行为。而有意思的是,A50指数在新加坡的衍生产品A50期指,交易时间几乎为全天交易,也就是说,在A股收盘后,这一围绕A股指数设置的衍生产品仍在交易。

对于阴谋论之说,相关指数产品发行机构纷纷撇清干系。目前,在

香港跟踪新华富时A50的证券产品主要有三只,分别是由南方东英资产管理公司发行的南方富时A50ETF产品,iShares安硕发行的iShares安硕富时A50中国指数ETF,以及博时基金(国际)发行的博时富时中国A50指数ETF。南方东英资产管理公司的新闻发言人向证券时报记者表示,南方东英是在平稳的交易下完成调仓行为,并未引起市场波动。而同样发行了跟踪A50产品的安硕也表示,其交易为平稳过渡。

从做空可行性分析,境外做空富时A50相关指数的产品包括新加坡新华富时中国A50股票指数期货,以及各跟踪指数产品的衍生品。其中,南方富时A50与博时为实物A股ETF,可运用RQFII额度直接投资富时中国A50指数成分股。目前,有多家机构发行了与南方富时A50挂钩的“窝轮”,即衍生权证,而博时富时中国A50指数ETF由于上市不久,没有机构发行与其相关的金融衍生品。

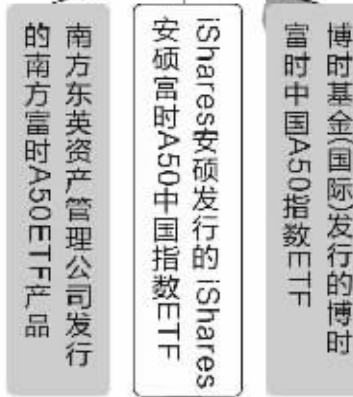
此外,iShares安硕富时A50中国指数ETF是一只合成交易所买卖基金,并非传统的实物ETF基金,因此与直接投资富时中国A50指数的成分股并不相同,其是投资A股、实质A股ETF以及CAAP之组合。截至2013年12月24日,iShares安硕富时A50基金资产净值的组合为

1.05%持有A股,98.71%持有CAAP。其中,CAAP是与一间中国公司的A股或基础指数挂钩的衍生工具,换言之,iShares安硕富时A50中国ETF不以任何方式拥有A股。

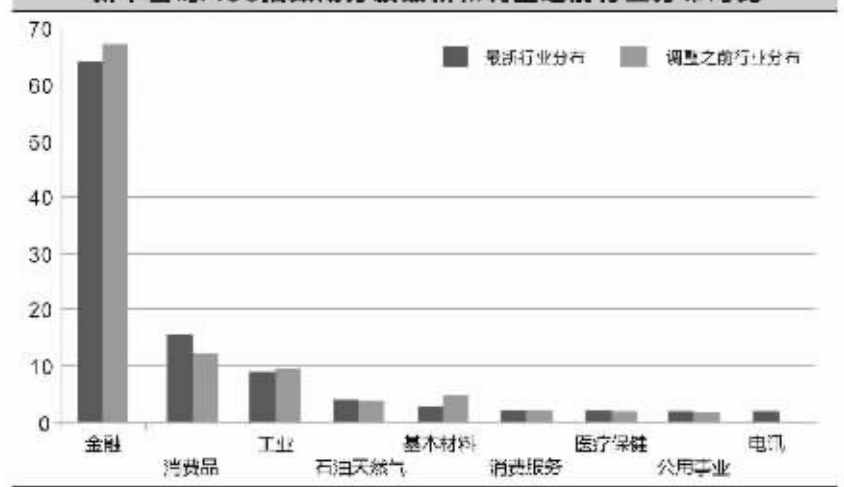
根据上述分析,可直接投资A股的ETF操作空间远大于iShares安硕发行的合成ETF,但是作为中资金融机构在境外的分支机构,进行此类市场操作的可能性不大。而外资身份的iShares安硕直接持有A股部分比例仅1.05%,不足以影响市场。

因此,也有业内人士不同意上述做空阴谋论的说法。中信国际执行董事林一鸣表示,跟踪指数的相关产品进行调仓,有时候确实会引起市场波动。他认为,如果是蓄意行为,相关股份的波动并不太大,对指数的整体影响也不大,获利空间有限,不足以促使机构以此模式获利。

在香港市场跟踪新华富时A50的证券产品



新华富时A50指数成分股最新和调整之前行业分布对比



数据来源:iShares安硕网站 万鹏/制表 翟超/制图

详解新华富时A50指数调整

消费股权重大幅上升,金融股占比小幅缩水;成分股4进4出

证券时报记者 万鹏

上周五,A股市场数十只蓝筹股尾盘大幅跳水,引发市场各种猜想。此后,上交所称,该异动是因境外指数机构调整相关A股指数样本股和权重分布所致。种种迹象显示,该A股指数应为新华富时A50指数。本周一,新华富时A50指数调整尘埃落定,通过公开信息,我们可以对指数调整前后的成分股构成以及各自权重有一个完整的认识。

金融股权重降逾3% 消费股权重大增5.46%

iShares安硕富时A50中国指数ETF(代码2823,以下简称A50基金)为港股市场最大的跟踪A股市场的交易型开放式指数基金(ETF),目前的最新净值规模超过500亿港元。该基金是一只合成ETF,所谓合成ETF,是指其主要通过购买衍生而非实际资产来复制指数。就A50基金来说,截至2013年12月23日,其基金净资产的

1.05%持有A股,98.87%持有A股连接产品CAAP),0.00%持有实物A股ETF。尽管如此,A50基金公布的模拟投资组合依然能够较为准确地反映新华富时A50指数本次调整前后的变化情况。

A50基金截至12月23日的数据显示,该基金投资组合前三大行业分别为:金融(64.06%)、消费(5.18%)和工业(0%)。而上月底(11月29日)这三大行业在基金投资组合中的市值占比分别为:金融67.07%、消费11.41%和工业9.30%。

上述两个时点投资组合的最大变化是:金融股的权重下降了3.01%,而消费股的权重升幅高达3.77%。如果算上本次因苏宁云商入选而新增的消费服务行业,消费类股权权重增长还要再上一个台阶,达到5.46%。

此外,由于中煤能源和包钢稀土两只个股被剔除,基本材料行业的权重也由之前的4.01%下降至2.10%。

成分股4进4出

对比A50基金前后两次的投资组合明细可以发现,本次新华富时

A50指数调整中,有4只个股被剔除,它们是:中煤能源、包钢稀土、三一重工和洋河股份,在此前的指数中权重占比依次为0.37%、1.48%、0.93%和0.41%。这4只个股合计权重为3.19%。

在剔除上述4只个股的同时,新华富时A50指数又新增了4只成分股,它们分别是:伊利股份、上港集团、苏宁云商和美的集团。其中,伊利股份一只个股的权重就占到了2.72%。此外,苏宁云商和美的集团的权重也分别达到1.69%和1.66%,而上港集团权重仅有0.57%。上述4只新晋成分股的总权重高达6.64%。

本次成分股的调整也使得其他46只个股的权重受到不同程度影响,其中,金融股的权利显著下降——权重下降超过0.1%的个股共有16只,有12只都是金融股。具体来看,民生银行和中国平安最新权重分别较11月底下降了0.55%和0.53%;万科、平安银行、兴业银行、招商银行权重也都各有0.2%以上的下降。另一方面,海康威视、中信证券、格力电器等3只个股的最新权重则分别上升了0.25%、0.18%和0.18%。

