

QFII躲过2015年A股巨震有绝招:多数高位减仓 青睐蓝筹股

证券时报记者 郑杜金

还有最后几个交易日,2015年就将过去。这一年,A股市场大幅震荡。其中,在6月中旬开始的暴跌中,很多机构也未能全身而退。俗话说“外来的和尚会念经”,作为来自海外成熟市场的投资者,合格境外机构投资者(QFII)在2015年的A股巨震行情中,表现如何呢?有无可供A股投资者借鉴之处呢?

多数QFII高位减仓

根据国家外汇管理局公布的截至11月27日的数据,目前有近300家QFII机构,基本来自欧美和亚太地区,如美国、英国、法国、瑞士、挪威、新加坡、韩国、日本等,总额度为790.99亿美元。额度较大的机构有挪威中央银行、香港金融管理局、新加坡政府投资有限公司、淡马锡富敦投资有限公司、法国兴业银行、科威特政府投资局等;其中,挪威中央银行与香港金融管理局的额度均高达25亿美元。那么这些QFII如何游刃于今年的A股行情呢?

上半年,沪指在3200多点开始一路大涨,突破5100点;6月中旬开始,情况又急转直下,沪指一路大跌,最低跌至2850.71点。随后的8月底开始,大盘则一路窄幅震荡上行。在此背景下,各国QFII多数在二季度有所减仓;不过,同时也有少数QFII机构前三季持股数量变化不大,甚至有的在二季度或三季度加仓。

减仓的QFII中,最明显的是法国的东方汇理银行。根据同花顺iFinD的数据,今年一季报中,东方汇理银行现身38只个股的前十大流通股东,持股数量超过4000万股。但在二季度时,东方汇理银行仅现身东安动力、大连热电这两家公司的前十大流通股东;在三季度时,东方汇理银行再度减仓,仅现身大连热电的前十大流通股东,持股数量为87.63万股。值得注意的是,大连热电在整个二季度与三季度均处于停牌状态,该公司在10月15日复牌后一路震荡上行,截至目前,累计涨幅超过五成。由此分析,东方汇理银行在今年的巨震行情中,操作应该是较为成功的,通过在较高位置大幅减仓成功规避风险。

除了东方汇理银行,邓普顿投资顾问有限公司(以下简称邓普顿投资)应该也是较为成功地在高位减持。该机构在一季度末现身天源迪科、中海达等两家公司的前十大流通股东,持股数量均超过200万股;在二季度时,邓普顿投资调仓换股,退出天源迪科前十大流通股东,新进艾比森第八大流通股东。不过,到了第三季度,邓普顿投资则大幅减仓,退出上述两股的前十大流通股东,而且也没再现身其他个股的前十大流通股东。

另外,对比前三季的持股数据可以发现,加拿大年金计划投资委员会、摩根士丹利国际股份有限公司(以下简称摩



IC/供图

根士丹利国际)、瑞士银行有限公司、耶鲁大学等多家QFII在A股市场的高位减仓力度也较大。例如摩根士丹利国际在一季度现身海康威视等近20只个股的前十大流通股东,持股数量接近1.8亿股,但到三季度末却仅现身4只个股,合计持股数量不足3200万股。

也有一些QFII在三季度持股数量有所减少,但减仓比例没有前述机构那么大。例如,比尔及梅琳达盖茨信托基金会,其一季度现身宗申动力等逾10只个股的前十大流通股东,持股数量约1.87亿股;三季度时,其现身10只个股的前十大流通股东,持股数量仍超过1亿股。

还有少部分QFII在二季度或三季度没有减仓甚至加仓的。例如,阿联酋的阿布扎比投资局,其一季度时现身中金黄金等9只个股的前十大流通股东,持股数量为5105万股;二季度时该机构有所加仓,现身12只个股的前十大流通股东,持股数量接近8000万股;三季度时,现身前十大流通股东的个股降至10只,但合计持股数量增至8267万股。

此外,一些一季度现身个股数量较少的QFII在二季度或三季度出现加仓的动作。例如不列颠哥伦比亚省投资管理公司,其一季度时仅现身海螺型材等5只个股的前十大流通股东,合计持股数量不足1000万股;二季度时,现身个股增至11只,持股数量增至近5000万股;三季度时,其现身13只个股的前十大流通股东,持股数量超过5000万股。同样在二季度或三季度持有流通股数量增加的QFII还有高盛公司、花旗环球金融有限公司、瑞典第二国家养老金等。总体上看,这些QFII在一季度现身个股数量都很少,应该是仓位较轻,在大盘大幅调整后,这些机构反而迎来布局的机会。

投资青睐蓝筹股

综合前三季的数据,QFII现身前十大流通股东的个股超过400家。按所处市场分类,这400余家公司中,沪市公司数量超过四成;而创业板个股数量则较少,占比仅一成多,创业板市场在上半遭到热炒,随后的调整中,回调幅度也较主板深。

行业方面,按申万一级行业分类,QFII现身个股数量最多的行业是医药生物,其次为机械设备、化工;另外,汽车、食品饮料、公用事业、电子等行业的个股也较受QFII青睐。但是若按所持公司的股份数量来看,则QFII持股数量最多的银行板块,所持数量遥遥领先于其他行业。

总体上看,QFII偏好投资于各行业的蓝筹或潜在蓝筹,在行业上也青睐大消费领域、交运电力、机械设备等,而这样的投资风格无疑安全边际会相对较高,尤其是在今年这样的行情中,稳健性也较高。市值方面的数据也印证了这一点,上述逾400只个股中,最新市值在100亿元以上的个股占比超过六成,最新市值在1000亿元以上的个股数量占比也接近一成。

上述特点是QFII作为一个整体的投资偏好,但实际上各家QFII机构的具体投资偏好也不一样。比如德意志银行今年三季度青睐的多数是各行业的白马股,如华夏银行、深赤湾A、美菱电器、燕京啤酒、苏泊尔、网宿科技、中国国旅等;此外,对机场类个股似乎较为青睐,持有白云机场、上海机场等两只个股。另外,花旗环球金融有限公司的偏好也与其类似,前三季度现身的个股多是招商地产、长安汽车、宇通客车、海螺水泥、格力电器、华谊兄弟等行业龙头;耶鲁大学的投资风格也差不多,前三季现身过格力电器、中国国旅、上海

机场、东阿阿胶等个股。

也有个别QFII比较青睐小盘股,比如邓普顿投资,一季度和二季度现身的两只个股均为创业板个股,分别是天源迪科和中海达,艾比森和中海达。不列颠哥伦比亚省投资管理公司也类似,三季度现身的13只个股中,多数是创业板、中小板公司,包括新和成、云海金属、准油股份、梅安森、银邦股份等10只个股。其他的一些特点中,有QFII会对某类个股较为青睐,比如阿布扎比投资局对资源股多有布局,前三季进驻过中金黄金、铜陵有色、驰宏锌锗等个股的前十大流通股东。

个股偏好解析

个股方面,有一批个股今年前三季同时受到多家机构关注。三季报的数据中,比如中国交建有三家QFII现身前十大流通股东,其中,挪威中央银行、摩根士丹利国际股份有限公司均为三季度新进,阿布扎比投资局持股数量与上期相同。其他个股中,中国国贸、中国国旅、新和成、威孚高科、苏泊尔、上海机场、启明星辰、美都能源、海天味业等一大批个股均有三家或三家以上QFII现身前十大流通股东。

值得注意的是,其中,苏泊尔、上海机场、海天集团、威孚高科、中国国旅等多只个股今年前三季均有三家或三家以上QFII现身前十大流通股东,海外资金对这些个股的偏好非常明显。总体上看,这5只个股也较为符合上述对QFII投资偏好的分析。行业分布上,这5只个股均处于传统行业,包括,家用电器、交通运输、农林牧渔、汽车等;估值方面,这几只个股最新动态市盈率均不高,多数为20倍出头;按市值看则均为中盘股,其中2只个股最新市值超过500亿元;业绩方面,4只个股最近三年归属母公司股东的净利润复合增长率超过10%。

另一方面,转型升级政策又让战略新兴产业成长股带来合理估值溢价。资金流向数据显示,中小创中的计算机、锂电池、电子信息、通信和教育传媒等板块,在连续调整后开始出现了资金抄底。

短期内,美联储加息、打新资金冻结等利空出尽,伴随注册制脚步越来越近,价值发现理念有望站上风口,估值合理的新蓝筹股的主题性机会更值得关注。

共识三:全国两会与十三五规划预期。十二届全国人大常委会第十八次会议昨日决定:十二届全国人大四次会议于2016年3月5日在京召开,会议将审议国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要。

市场普遍预期元旦之后A股市场会有大戏上演。随着年底资金紧张局面得到缓解,元旦开始各路机构和游资开始筹划、布局下一年度的行情,对股市的介入力度将明显提高。

忘掉风格切换 专注收益稳定性

信达证券 谷永涛

A股市场在经过了10月份快速拉升之后,自11月中旬开始进入了震荡整理阶段,同时市场表现为较快频率的风格切换,大小盘轮番表现,且相对持续时间较短。

市场风格如何,以及风格何时切换,一直是资本市场关心的话题。市场风格的表现,会受到投资者预期、资金变动、市场结构变化等因素的影响,短期而言判断难度较大。

然而如果从投资的角度来看,事情并没有那么复杂。市场上的机会不断出现,投资者需要做的是在想办法提高自己投资收益的同时,要设法降低投资风险,不可能也没有必要得抓住每一次机会。

站在2015年的年尾回顾全年,感慨之一便是A股市场的波动如此之大,投资者在年初何曾料到市场会如此演变。在经历了2015年市场的洗礼之后,相信投资者会更加坚定一个观点,市场的短期波动难以预测,应该更加关注投资收益的长期稳定性。

在市场风险尚未释放之时,投资者都会把市场波动考虑到投资策略之中,并预计通过止损及快速调整仓位等手段规避市场风险。然而,市场的调整经常超出投资者的预期,真正风险释放之际,有几人能完成这样快速的变换?无论市场整体,还是市场风格来讲,2015年年中的风险释放如此之快,并且伴随着市场流动性的极度缺失,导致投资者难以通过止损来规避风险,调整仓位也难以实现。在投资者正在开始完成仓位调整之时,最大的风险已经几乎释放完毕。期望通过预测短期市场来盈利的投资者,在此时面临的风险更大。

不过,虽然不能预测风险,但是可以降低持仓个股的风险。目前我国A股市场的估值差异依然较大,根据Wind资讯数据,截至2015年12月25日,上证综指市盈率为16.4倍,深证成指为37.1倍,中小板指数为38.2倍,创业板指数为70倍。然而大家看到的指数盈利能力和差别并没有如此之大,

例如根据Wind一致的预测数据,上证综指2015年净资产收益率为11.92%,创业板指数为15.26%。所以,低估值、盈利能力稳定的蓝筹股的配置价值明显较高。

除此之外,还应该注意,我国的资本市场结构正在发生悄然的变化。中央经济工作会议和“十三五”规划建议中,都提出要加大直接融资的比例。与此同时,注册制的推进速度也在加快。直接融资比例的提高,会提升股权和债权在融资规模中的占比,而注册制的推进,则会加快IPO的速度和额度,这会改变我国目前的市场结构和资本行为。

目前我国A股市场仍然以主板为主,创业板和中小板个股占比较少。在经济结构转型的过程中,成长股受到投资者的追捧,个股的稀缺性带来了较高的估值溢价。随着市场容量的扩大,这种情况将逐渐改变,或将导致稀缺性带来的溢价回落。此外,投资者还应该看到随着我国资本市场结构的完善,中概股回归声音越来越强,优质企业回归A股市场,也将推动市场结构的转变。

在我国新股发行制度逐渐完善的过程中,企业上市速度受到限制,由此推动资本市场并购行为的活跃,企业通过被上市公司并购,绕道进入二级市场。随着注册制的推进,优质资产有更强的动力单独上市,而非借助其他公司平台,这对于通过外延式生长的个股,具有较大的影响。而外延式生长,是部分高成长股保持较高盈利增速、以及较高盈利能力的一个重要原因。

因此,随着资本市场的变化,以及市场行为的改变,优质个股会逐渐受到市场的关注。尤其是在监管层强调分红之后,盈利能力稳定、估值低的蓝筹股能拿出真金白银进行分红,甚至部分股息率较高的个股,其分红收益媲美固定收益产品,受投资者追捧的程度或逐步提高。近期险资频频举牌一些优质蓝筹股就是一个例证。

短期市场的预测难度较大,但长期趋势相对明确。在这种大趋势下,投资者何必纠结于市场短期风格如何转换。

抢A股节前红包 机会大于风险

证券时报记者 汤亚平

上周A股市场呈现两头较强中间较弱的小V型态势,本周是2015年最后一个交易日,2015年即将过去,在即将到来的2016年,行情会如何演绎?春节前股市是否有红包可拿?

从季度数据分析,截至上周五收盘,上证指数四季度以来累计上涨逾18%,多数机构人士认为跨年度行情及布局来年的窗口已经开启。在周末的采访过程中,多数普通投资者也认为,岁末年初往往是布局春节前红包行情的最佳时间窗口。

结合近两周的资金流向分析,上周两市资金累计净流入678.8亿元,与前一周的净流入1743.89亿元相比,仍保持大幅流入。其中,超级机构、机构、散户资金是净流入,而中户、大户均是净流出。这一数据印证了超级机构、机构与散

户罕见地站在同一阵营,达成了以下几个共识。

共识一:新增资金助降收官之战预期。本周,万亿打新资金将回归市场,作为旧制度的最后拥趸者,由于接下来IPO新规实施,他们将成为存量资金下市场的新力量。随着本周一打新资金解冻,个股活跃度会提升,接受采访的投资者都表示,在打新资金的推动下,尤其是伴随着主力调仓换股的完成,新一轮春季行情将在节前展开,并有望助推大盘创出新高。

作为市场先行者,融资客市场敏锐度往往强于普通投资者。融资客抢先布局春节红包行情,最近两周融资余额出现增长态势,从上周四的两融数据来看,沪深融资余额为12080.81亿元,融券余额为30.36亿元。两市两融余额合计12111.17亿元,两融余额五连升,也是自11月27日以来两融余额重上1.2万亿,

融资买入额为861.16亿元,期间偿还额为804.81亿元,期间净买入额为56.35亿元。

共识二:注册制推动A股价值发现预期。随着注册制推出,企业上市时间及直接融资门槛将大幅降低,市场将有望注入新的活力,但注册制不会动摇A股估值的基础。当前很多行业的估值都还较低,银行业、非银金融、建筑装饰、家用电器、公用事业、交通运输和汽车等七大行业整体市盈率在25倍以下。

值得注意的是,地产、券商这个前期政策、业绩预期极度悲观的板块估值显著形成价值洼地,此外近期包括中央经济工作会议、城市工作会议及“十三五”规划建议等重要文件,均把发展资本市场提高到一个重要地位,把房地产去库存化、土地流转作为明年的任务,对券商、地产板块的估值也是一个显著拉动。



“公平在身边”投资者保护专项活动专栏(55)