

三问 A 股成交连续“破万亿”

截至9月10日,沪深两市成交额已连续38个交易日突破1万亿元,直逼2015年连续43个交易日成交额达万亿元级别的历史纪录。
此轮A股成交额连续破万亿元的主要推动力是什么,与此前情况有何不同? 未来走势如何?

多路资金共同推高成交额

“从资金来源方面分析,近期银行理财子公司委托增多,部分公募基金明星爆款产品继续发行,高频量化交易规模增加,部分投资于房地产资金进入股市,可能是股市成交额放大的原因。”川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳告诉中国证券报记者。

在中金公司研究部执行总经理李求索看来,近期股市增量资金中,部分可能来自个人投资者。资产管理总规模已超过5万亿元的私募基金,在近期增量资金中可能也占有一席之地。公募基金和外资等机构对市场活跃度提升也发挥了作用。

按照上述人士的分析,在优质资产稀缺背景下,居民储蓄资金及部分房地产投资资金,通过个人账户、私募公募基金账户、银行理财账户直接或间接地流入股票市场,助力A股市场实现万亿元级成交。

与此同时,存量资金调仓换股加快也是市场成交额放大的主要原因之一。

中信证券发布的一份报告指出,中小型私募机构和游资过去两周频繁减仓加仓。

海通证券首席策略分析师荀玉根认为,近期连续万亿元级别的市场成交背后是公募基金和外资机构调仓。“从统计数据看,当前这两大类机构资金均逐步完成从‘茅指数’至‘宁组合’的调仓。”

“巨幅换手的背后,主要是公募基金调仓、北向资金成交放大、融资融券交易量上升和量化私募中高频交易活跃等。”天风证券宏观首席分析师宋雪涛说。

中信证券研究部高级副总裁、联席首席策略师裘翔认为,中小市值公司及热门赛道板块成交更为活跃,反映出机构大幅调仓和散户频繁交易共同驱动成交放大。

横看成岭侧成峰。从增量到存量,从散户到机构,从公募到私募,从融资融券到量化交易……在业内人士看来,各路资金在成交放量中都没有“缺席”。

关于量化投资规模,市场人士众说纷纭,估算的数字差异较大。

安信证券研报称,近期公募基金呈现存量博弈特征,量化资金对A股成交额的贡献可能有所加大。

裘翔说,量化策略

金结构更加均衡,不存在此前“天量”成交市中场外配资、杠杆资金暴增的情况。A股市场成交中枢将抬高。

直逼2015年
连续43个
交易日成交额达
万亿元级别的历史纪录

截至2021年9月
10日
沪深两市成交额已
连续38个交易日
突破1万亿元

此轮A股成交额连续破万亿元的主要推动力是什么?
与此前情况有何不同?

目前在A股市场的成交占比稳定在10%至15%,近期未出现明显放大,全市场波动幅度加大反而让部分量化策略降低杠杆水平,实际敞口有所缩减。

“近期,量化交易、北向资金及融资盘成交的贡献均保持稳定。权益类基金发行自6月以来逐月回暖,但存量净赎回压力持续存在,配置型外资恢复净流入,主流私募继续保持高仓位,中小活跃私募仓位重新回到较高水平。”裘翔表示,当前市场资金结构较为均衡,这也加速了市场风格均衡化。

机构资金入市规模增加

机构人士普遍认为,与2015年大量杠杆资金、场外配资涌入股市的情况截然不同,此轮市场行情的资金来源更“安全”。资本市场深改红利不断释放,市场生态持续向好,吸引不少机构资金、长期资金入场和居民资金借“基”入市。

安信证券研报显示,回顾历史,成交额急剧放大往往伴随着宽松流动性背景下某些类别资金加速涌入,体现为该类资金成交额占比大幅提升,如2015年的杠杆资金、2020年底的公募基金。

陈雳表示,此轮高成交额与2015年最大的不同在于,2015年连续多个交易日万亿元级成交额是由高杠杆资金引发的,而此轮高成交额的杠杆运用率较小,机构资金入市规模占比较高,发生大幅波动风险不大。

业内人士表示,2015年,大量违规场外配资蜂拥而入,少则5倍杠杆,多则10倍以上杠杆。随着资本市场深改持续推进,以及对场外配资等从严治理,目前A股市场资金的安全性远远高于2015年。

“2015年高成交额主要受杠杆资金和配资影响。而现在此轮高成交额的增量资金中,公募基金、散户投资、量化投资三分天下。”微投基金董事长李升东表示,与此前几次成交额连续过万亿元情况类似,此次从指数涨跌幅情况分析,中小市值风格相对占优。

市场成交中枢可能抬高

专家认为,就短期而言,较高成交规模的势头有望延续,A股市场成交中枢可能抬高。从中长期看,资本市场深改将持续推进,居民储蓄向资本市场转移的趋势不会逆转。

陈雳说,本周A股有望延续成交破万亿元势头。市场资金流入较为明显,银行理财入市趋势也比较明显。

陈雳表示,非银机构可用资金规模增加,直接造成股市资金持续涌入,金融板块及优质个股往往率先获得增量资金。近几个月偏股型基金规模扩张明显,7月新成立偏股基金份额逾1100亿份,两市成交额持续超过万亿元。股市短期仍有望维持较高的流动性水平。非银机构资金充足,股市或迎来增量资金,高流动性水平将增加股市结构性投资机会。

“成交额中枢逐步抬升的趋势有望延续。”李求索认为,当前持续出现万亿元级成交额的情况并非偶然,A股流通市值增长既有股票自身增值因素,还包括IPO、再融资等带来的股票供给增加、股本扩张的影响。从货币层面看,历史上A股市场的自由流通市值和货币供应量指标有一定正相关性,两者比值中长期较为稳定。“因此,在A股成交额增长背后,也有货币供应增长及资本市场快速发展因素的支持。”

“更大力度推进投资端改革,加大权益类基金产品供给与服务创新力度,推动个人养老金投资公募基金政策尽快落地等政策预期下,将进一步优化中长期资金入市环境。”兴证资管首席经济学家王德伦表示,中国资本市场已经进入权益投资时代,增量资金仍将持续入场。

据新华社