

# 海外机构对A股纳入MSCI乐观其成

□本报记者 杨博

MSCI将于北京时间6月21日早间公布年度市场分类审议结果,A股是否纳入其主要指数届时将揭晓答案。在此前连续三次闯关失败后,多数分析师认为在互联互通机制开通以及MSCI下调纳入门槛等有利条件支持下,A股第四次闯关MSCI的胜率已有所上升。预期由于初期纳入比例较低,实际影响相对有限,但中长期有利于提升流动性水平,促进中国境内市场与全球资本市场的进一步融合。

## 降低门槛有助“通关”

此前A股已三次闯关MSCI均无功而返。去年MSCI给出的延迟纳入A股的主要理由包括“QFII每月20%资本赎回的限制”以及“内地交易所对与A股挂钩的金融产品的预先审批限制”等,此外投资者对交易所停牌和放宽QFII投资限制的新规等也需要一些时间来评判。

今年3月,MSCI就是否将A股纳入旗下全球市场指数展开咨询,并提出了一个A股纳入MSCI的新方案。新方案建议只纳入可以通过沪股通和深股通买卖的大盘股,剔除A/H两地上市公司中对应H股已是MSCI中国指数成份股的A股,以及剔除停牌超过50天的股票。分析人士认为,MSCI的新方案大大降低了纳入门槛,可以减少对投资配额和资本赎回限制的担忧,令A股纳入的概率显著上升。

瑞银证券中国首席策略分析师高挺认为,新方案是为了跟进过去一年中国资本市场的最新进展,以有效减轻投资者之前的顾虑。新方案有助于缓解投资者对于流动性和资本流动限制的担忧,这使得A股纳入MSCI的可能性较去年有所提高。

## 力推创业板 同股不同权将“破冰” 港交所拟为新经济企业开绿灯

□本报记者 张枕河

上周五晚间香港交易所关于设立创业板以及检讨创业板的意见引起市场的广泛关注。19日,港股市场应声走强,恒指收涨1.16%。

业内人士认为,如果创业板最终成行,对于吸纳更多类型的企业赴港上市具有一定的意义。特别是港交所针对同股不同权的“破冰”尝试,一旦获得成功,无疑将为诸多高科技、互联网等类别的内地“新经济型”企业赴港上市扫清一大障碍。

### 拟推创业板

香港交易所6月16日发布的信息显示,为拓宽香港资本市场上市渠道及完善香港上市机制,香港交易所发布了《有关建议设立创业板的框架咨询文件》和《有关检讨创业板及修订〈创业板规则〉及〈主板规则〉的咨询文件》。在文件中,香港交易所提出拟设立创业板以及对目前的创业板进行修改。预计将在今年8月份左右完成征求市场建议,最早于2018年初采取开展相关活动。

据港交所的建议,“创业板”将分设两个组别。其中,仅限专业投资者参与的“创新初板”,对象为未符合港股主板或创业板上市要求的初创公司,因此相关上市要求较为宽松,不设业务纪录或最低财务要求,但上市时市值最少要达到2亿港元,内地企业也可以按照这个要求赴港做第二上市。

另一个组别为“创新主板”,由于一般小投资者也可以参与,因此对上市公司的要求较高,即使上市企业可使用“同股不同权”架构,也要求必须符合“盈利”或“市值及收入”等指标要求;同时,如果在美股等认可的市场上上市的公司,也可申请到这个市场挂牌。

在港股市场上,创业板本次改革的力度较大。例如,港交所建议在建议中提出,对创业板上市的公司市值要求由之前的1亿港元上调到1.5亿港元;强制规定所有创业板首次公开招股必须包括公开发售,占比不少于总发行量的10%;对控股股东上市后的股份禁售期,由过去的6个月延长到12个月,在上市的第二年即使控股股东可以售股套现,也必须保留控制权。

市场人士分析认为,上述措施意味着港交所提高了资金借壳创业板公司进行炒作的门槛。

### 吸引大型新经济企业上市

港交所表示,上述建议是为解决科技网络企业赴港上市难的问题,设立新板市场将有助于香港吸引内地大型新经济企业来港上市,以此增强香港作为国际融资市场的竞争力,尤其是在面对美国市场的竞争时,可以争取更多的科技网络公司来港上市。港交所方面提供的数据显示,过去10年在港上市的新经济行业公司仅占香港证券市场总市值的3%,而纳斯达克、纽交所以及伦交所这一比例分别为60%、47%和14%。

港交所行政总裁(CEO)李小加指出,现在香港的上市架构并没有广泛照顾到新经济类公司,新板咨询文件就是要解决这个问题,以期吸引代表新经济的公司来港上市。

据业内人士介绍,目前很多科技巨头实行的“合伙人制度”基本是同股不同权,即管理层以少量资本控制整个公司,故而将公司股票分为高、低两种投票权,管理层通常持有高投票权的股票,而其它投资者持有低投票权的股票。但香港股市此前一直强调“同股同权”的底线,因而使得许多科技巨头、特别是中资巨头望而却步。此次,港交所表示创业板将允许尚未盈利、同股不同权的公司以及将香港作为第二上市地的中国内地公司上市,无疑就是为了更多吸引科技“大腕”。

此外,考虑到创业板公司面临的风险,港交所计划采取快进快出的政策,即尽量放宽门槛,但只要创新初板连续停牌90日、创新主板连续停牌6个月即自动除牌。



CFP图片

英国券商IG集团市场策略分析师潘婧怡认为,MSCI的咨询报告所反映出的积极变化推高了市场对A股纳入MSCI新兴市场指数的信心,有理由相信今年A股闯关MSCI指数机会更大。与2015年市场动荡及2016年经济增长放缓的担忧相比,今年中国股市表现得相对平静,并在年初呈正增长态势。这些因素无疑为中国A股获纳入MSCI提供了更加有利的条件。

荷宝投资管理集团中国首席投资总监廖子美认为,本次A股闯关MSCI成功的几率非常高。考虑到基本面不断改善以及估值极具

吸引力,对市场前景持乐观态度。MSCI新兴市场指数实际上已经包含了许多中国股票的敞口,包括H股或在美国交易所上市的中国企业股票,但A股尚未反映在MSCI的任何主要指数中,这意味着国际投资者无法充分利用中国股票市场的优势。

“A股对全球投资者而言正成为一个越来越重要的市场。”富达国际基金经理宁静表示,A股是代表世界第二大经济体的股票市场,投资者无法长期忽视这样一个市场。过去一年中国经济企稳,企业盈利回升,流动性充裕,投资者对发展中国家股市兴趣回暖。

## IMF建议日本坚持实施刺激政策

□本报记者 张枕河

国际货币基金组织(IMF)在19日最新发布的第四条款年度审查报告中指出,日本应避免完全撤出财政刺激政策,实际上目前日本政府还应当坚持实施财政和货币双重刺激政策。

IMF报告还表示,日本当前应该维持货币政策宽松,以促进经济增长和实现较高的通胀水平。日本实质汇率与中期经济基本面一致,但去年经常账收支略微强过经济基本面支持的水准。报告指出,根据当前政策,日本财政刺激举措将于2018年结束,再加上海外

需求增幅放缓等因素,可能将使得日本明年经济增幅降至不到2017年一半的水平。若没有额外的支出,而且2019年10月将上调消费税,日本2018年至2020年的财政立场将变成紧缩性。IMF还强调,日本还需要加快经济改革,以提高生产率,并使得就业市场多样化,企业投资增加。

## 凝聚合伙智慧 绽放不凡力量

德勤中国欣然宣布51位合伙人的晋升,他们的专精领域覆盖管理咨询、数字化转型、财务咨询、兼并收购、风险管理、税务与法律以及审计及鉴证。

值此德勤中国百年华诞之际,此时的任命彰显出我们对于中国经济的坚定信心,也象征我们将始终承诺并践行“因我不同”的发展理念,助力每位客户成就非凡。

放眼未来,德勤将继续通过高价值、高科技、高体验的卓越服务,与客户并肩前行,跨越各类业务挑战,致力实现远大目标。



100 Making another century of impact  
德勤百年 开创创新纪元

©2017, 欲了解更多信息,请联系德勤中国。

Deloitte.

数据显示

## Uber在美市场份额下滑

英国金融时报19日援引业内研究公司Second Measure的数据称,美国在线打车巨头Uber在美国本土的市场份额正在下滑,而美国市场目前是Uber最大的市场。

Second Measure数据显示,通过绑定匿名信用卡的支出指标,Uber在美国的市场份额从今年初的84%下降至今年5月底的77%,而其竞争对手、来自旧金山的Lyft在美国市场的份额却正在出现上升势头。

业内人士还指出,目前Uber在全球也面临着较大的竞争,特别是一些本土的竞争对手往往具有很大优势,例如印度的Ola及东南亚的Grab等公司就在当地相对更受欢迎,使得Uber在当地市场的进一步拓展面临很大困难。从财报来看,Uber目前的全球营收仍在增长,第一季度的收入大幅上涨至34亿美元,是2016年同期的三倍。然而如果美国、海外市场的用户量增长速度继续放缓,无疑将影响到公司业绩以及投资者信心。(张枕河)

房地产市场风险增加

## 穆迪下调澳四大银行评级

评级机构穆迪19日宣布下调澳大利亚四大银行——澳新银行、澳大利亚联邦银行(CBA)、澳大利亚国家银行(NAB)以及西太平洋银行的长期债券评级,理由是澳大利亚房地产市场风险增加。

穆迪报告称,尽管不认为在核心情境下澳大利亚房地产市场会出现剧烈下滑,但房地产板块负债水平的上升带来实质性担忧,成为澳洲经济面临的重大尾部风险之一。据澳大利亚房地产信息提供商核心信息咨询公司的调查报告,2016年澳大利亚主要城市房价平均上涨10.9%,为2009年以来最大年度涨幅。悉尼和墨尔本为澳大利亚住宅价格最高的城市,去年其房价分别上涨15.5%和13.7%。

澳大利亚知名经济学家克里斯·理查森日前警告称,澳大利亚各大城市出现了巨大的房地产泡沫,这对澳大利亚长期持续的经济繁荣构成威胁。他认为澳大利亚普通住宅价格被高估了超过五分之一。

理查森表示,房地产泡沫令澳大利亚经济极度脆弱,一旦泡沫破裂将沉重打击澳大利亚经济。(杨博)

高位蓄势

## 港股有望继续走强

□麦格理资本股份有限公司 林泓昕

周一港股显著上升,扭转了上周回调态势,恒指重越10天、20天线上方。上周市场观望多家重要央行议息,恒指26000点附近出现获利回吐需求,但跌至25500点附近获得不错支撑。本周市场或继续波动,内地A股能否纳入MSCI即将揭晓,英国脱欧谈判也将正式展开,恒指短线或倾向蓄势整固,新的催化剂形成后,有机会重拾升浪。

从近期盘面上看,过去一周蓝筹股方面普遍回吐,恒生四大分类指数均跌超1%,其中地产分类指数更累跌2.43%。本周一市场,大市现普涨格局,金融股、汽车股、电力及消费股强势走高,中国平安、港交所、腾讯控股及友邦保险等,均为大市贡献较多升幅。短期回调带来了买入低点,显示市场做多动能仍不俗。

纵观“港股通”标的股票近五个交易日市场表现,由于同期港股大市震荡走高,港股通个股也是涨多跌少,其中,累计上涨个股为215只,下跌个股为182只。在强势股方面,汽车经销商类个股受市场追捧,正通汽车、和谐汽车分别以20.37%和13.98%的涨幅位居涨幅榜前两位,中升控股涨幅也接近10%;资讯科技类个股强者恒强,中芯国际上涨13%以上,重磅蓝筹腾讯控股累计涨幅3%;另外,前期累计跌幅较高的资源类个股强势反弹,中煤能源、洛阳钼业、秦州煤业H股上涨10%以上。在弱势股方面,前期表现强势的中资地产股获利回吐,中国恒大累计下挫7.86%。在AH比价方面,近五日香港H股显著跑赢内地A股,恒生AH溢价指数累计下跌2.08%,报122.42点。

观察沪港通资金流数据,尽管上周部分交易日出现净流出,但就几个交易日来看,资金南水北上意愿增强。沪股通、深股通近两日净买入额明显放大,或反映资金意图提前部署A股纳入MSCI指数机会。而明晟公司(MSCI)将于本周三(21日)公布结果,市场预计存在先行纳入缩小版A股的机会,若最终有意外惊喜,对两地股市料均能带来利好支持。

港股通(沪)及港股通(深)上周十大成交活跃股中,中国恒大、融创中国、长城汽车及吉利汽车等频频上榜,意味此等标的资产备受市场追逐。在资金推动下,近期上述股份一度大幅上升,其中融创及恒大股价分别创下15.7港元及17.66港元历史新高,长城与吉利股价亦见多年高位。不过,其股价上周纷纷随大市自高位下滑,四只标的资产上周四(16日)单日股价波动,普遍有3%以上,其中恒大波动性最大,高达9.6%。

有市场人士倾向通过权证博取额外收益,上述热门股相关权证近期亦受追捧。但需要注意的是,当股价大幅震荡,如上述几只正股,其相关权证引伸波幅自然亦较高。即使挂钩资产相同,不同年期及行使价的权证,其引伸波幅也有别。一般而言,短期价外权证引伸波幅起伏较大,长期权证引伸波幅的稳定性更佳,选择条款时可作具体甄别。

外围市场方面,上周美股市况偏谨慎,三大指数走势分化,道指、标普全周窄幅收涨,但纳指累计下跌0.9%,主要是科技股面临回吐压力。美国最新5月零售及通胀数据均不及预期,市场反应不大。上周美联储如期加息25基点,提出了年内将开始缩表,还上调了今年GDP增速预期至2.2%,反映官方对经济前景仍有较大信心。本周可留意美联储官员讲话,以从中寻觅美联储升息态度,美股短期无重大消息面影响,或维持高位整固走势。

内地A股近期仍延续反弹走势,上周虽有回吐,但市场人气逐渐有所恢复,尤其中小创板块走出不错行情。A股本周第四次闯关MSCI,无疑会引发关注。可以看出,无论是受益全球经济复苏,特别是美股牛市带来的风险偏好回升,还是短线A股纳入MSCI指数及超跌反弹可能带来的共振效应,港股上升逻辑尚未打破,恒指26000点附近即使有反复,向上继续拓展空间值得期待。