

A股纳入MSCI指数 价值投资理念料强化

□本报记者 张怡



222只成分股中 金融板块市值占比居首

□本报实习记者 董添

中国证券报记者对计划纳入MSCI的222只股票进行梳理发现,市值超过1000亿元的有60家,仅1家上市公司市值小于100亿元;28个申万一级行业中,9个行业超过10家,金融板块50只,市值占比41.32%,位列第一,仅轻工行业中无股票被纳入;市盈率低于15倍的有66家,占比29.72%;已发布中期业绩预告的有30家,全部预增。

金融板块市值占比居首

据统计,222只股票均为大盘股,市值超过1000亿元的上市公司有60家,占比27.02%;500亿至1000亿元的有53只,300亿至500亿元的有63只,100亿至300亿元的有45只,100亿元市值以下的仅金鸿能源一只。在上海交易所上市的共有148只,占比66.67%;深圳交易所74只,占比33.33%。其中,深圳主板47只,深圳中小企业板27只,此次没有创业板的股票纳入MSCI指数。

行业方面,据Wind数据统计,申万一级行业标准显示,金融板块共有50只股票被纳入,位列第一。除金融板块外,超过10只的行业还有,生物医药14只,公用事业14只,房地产13只,建筑装饰12只,交通运输12只,汽车12只,化工11只,有色金属11只。广发证券认为,金融板块市值和数量占比最高,食品饮料数量不多,但由于贵州茅台等白酒股的影响,使得市值占比仅次于金融板块。28个申万一级行业中,只有轻工行业没有股票被纳入。

平安证券表示,金融板块市值所占比重达41.32%,其中银行、证券和保险市值占比分别为27.30%、7.75%和6.24%。从此次入选的222只股票,从年初至今,银行、证券和保险的涨幅分别为3.79%、-4.69%、27.96%,证券股依旧处于价值洼地,27只上市券商中有25只纳入MSCI,券商也会迎来新的契机。市盈率方面,以6月21日收盘价进行预计,222家上市公司中,市盈率低于15倍的共66家;市盈率15倍~30倍之间的共108家;30倍~100倍的共39家;100倍以上的仅9家。

广发证券称,A股纳入MSCI的短期影响较小,中长期正面影响可能比市场预期更大。短期来看,纳入MSCI后,纳入MSCI后预计新增资金不会超过1000亿元人民币,对A股整体有一定正面影响但并不大;标的股票范围的扩大和调整因子的提高,中长期新增资金可能会达到2.7万亿元人民币。

盈利稳健 地域分布较广

业绩方面,222家公司中,一季度共实现营业收入4.75万亿元,同比增长15.50%;实现净利润5955.63亿元,同比增长9.35%。营业收入同比增长的有168家,占比75.68%;净利润同比增长的有152家,占比68.47%。其中,营业收入方面,一季度同比增长100%以上的有9家,同比增长50%~100%的有32家,增长10%~30%的有87家;净利润方面,一季度同比增长100%以上的有28家,50%~100%之间的有14家,10%~50%的有67家。

22只概念股里,已公布中期业绩预告的有30只,全部预增。其中,8家上市公司净利润预计增长超过10亿元,宁波银行预计净利润增长约45.5亿元~49.67亿元,同比增长10%~20%,预增金额方面位列第一;洋河股份预增37.67亿元~39.37亿元,同比增长10%~15%;海康威视预增29.98亿元~35.19亿元,同比增长15%~30%。增长幅度方面,中金岭南预增5亿元~6亿元,同比增长1048.15%~1277.78%;苏宁云商预增1.78亿元~2.78亿元,同比增长247.08%~329.59%。

此外,上市公司地区分布方面,222只股票共涉及28个省市自治区,仅西藏、甘肃、宁夏3个地区的上市公司未被纳入。东部地区共162只,占比72.97%;中部地区共36只,占比16.22%;西部地区24只,占比10.81%。其中,超过10家上市公司的省市有6个,均属于东部地区,分别是:北京48只,上海29只,广东28只,江苏16只,浙江14只,山东10只。中部地区前三位分别为安徽省、湖北省各7家,山西省6家。西部地区中,四川省7家,新疆维吾尔自治区5家、贵州省和陕西省各4家。

摩根士丹利资本国际公司(MSCI)20日公布,从2018年6月开始将中国A股纳入MSCI新兴市场指数和MSCI ACWI全球指数。受此利好刺激,21日A股市场主要指数高开,白马股受到提振重掌领涨大旗,并翘尾支撑指数上行。证券业人士认为,近700亿元增量资金有望逐步进入A股市场。随着越来越多的海外投资者进入A股市场,蓝筹股的投资价值将更受重视。资本市场对外开放大势所趋,A股投资格局将逐步重构。

国家和地区	纳入MSCI时间	纳入MSCI后股市收益率表现		
		当月	后6月	后12月
印尼	1989年9月	-6%	35.6%	4%
韩国	1992年1月	11.4%	-25%	-1.5%
印度	1994年2月	7.3%	7%	-20%
波兰	1995年3月	-4.2%	42%	84%
中国台湾	1996年9月	2.8%	23%	34%
俄罗斯	1997年12月	20.8%	-62%	-85%

数据来源:Wind
表格整理:杨博



制图/王力

外资机构: 一个非常重要的拐点

□本报记者 杨博

外资机构人士在接受中国证券记者采访时表示,由于初始权重低,吸引资金量有限,纳入MSCI指数对A股的短期影响不明显。A股在MSCI主要指数中的权重将逐步上升,但这会是一个漫长的过程。具体到行业板块方面,海外投资者青睐消费等板块。

权重大幅提升尚待时日

“对海外投资者而言,这是一个非常重要的拐点。”高盛首席中国策略师刘劲津对中国证券报记者表示,以前海外投资者不投资A股,是因为其不在基准指标里。他预计A股纳入MSCI指数后,会带来一定的正面提振,不过由初始权重较低,短期影响有限。

刘劲津表示,目前追踪MSCI新兴市场指数的资产规模约有1.6万亿至1.7万亿美元,A股纳入后预计将吸引约120亿美元的资金流入,其中被动型投资只占15%左右,且需要等到明年5月或8月纳入方案正式落实才会买入A股。主动型资金则不同,很多能够通过QFII或沪深港通渠道投资A股的海外投资者现在就可以买入,预计未来半年此类资金流入会有所表现。

瑞银证券中国首席策略分析师高挺预计,A股纳入MSCI主要指数将带来141亿美元的资金流入,其中包括23亿美元跟踪MSCI指数的被动资金,以及118亿美元的主动型资金,这一规模相对于A股日交易量而言不算高。对中国资本市场而言,纳入MSCI所体现的开放意义大于短期实质影响,未来国际投资者对A股的关注度会持续提升。

至于纳入MSCI主要指数后市场是否一定会上涨,历史统计显示并无可靠的经验可循。韩国市场在1992年1月以20%的比例纳入MSCI新兴市场指数后的当月上涨11.4%,但半年内下跌25%;1996年中国台湾市场首次按照50%的比例纳入,当月上涨2.8%,一年内上涨34%。也有一些表现不佳的案例,比如俄罗斯于1997年12月纳入MSCI新兴市场指数,当月上涨21%,此后一年重挫85%。

“纳入MSCI主要指数不是主导A股未来走势的主要因素。”高挺表示,每个市场的结构和投资环境都不太一样,如果某个新兴市场纳入的初始权重较高且本身市场规模又比较小,反应就会比较剧烈,正面提振作用会比较大。比如韩国、中国台湾市场初始纳入比重都比较高。但A股情况不同,初始纳入比重很小且本身市值规模非常大,因此出现大幅上涨的可能性不大。

高挺表示,A股在MSCI主要指数中的权重会逐步上升,但这需要很长时间。参考韩国、中国台湾等新兴市场,从初始的部分纳入到全部市值纳入,需要6~10年时间。如果未来纳入MSCI的A股比例提高至100%,预计会带来累计约3000亿美元的新增资金流入。

海外投资者热衷消费股

对海外投资人而言,刘劲津认为,海外投资者在遴选A股标的时主要还是看消费股,“白马股”、“漂亮50”这类股票的海外投资者持股比例都比较高。从5月初到现在,通过沪港通渠道北上的净买入资金达到40多亿美元,几乎达到去年全年北上净买入资金的一半,这反映了海外投资者对MSCI纳入A股的前景比较乐观,他们买入的股票集中在家电等消费板块。

高挺指出,近期沪深港通呈现“南冷北热”,是由海外投资者对MSCI可能本周宣布纳入A股有所预期。近一个月沪深港通北向资金买入的A股主要集中在大消费和医药领域。

在MSCI正式宣布纳入中国A股的决定后,高挺表示,入选MSCI的A股偏向于增长稳健的消费和金融板块,相较于A股整体,这些板块的盈利增速和持续性更高,估值则略低。预计纳入MSCI后,大部分入选个股的流通股中,国际投资者占比将继续上升。海外投资者的偏好主要在消费、医药、科技股等。

富达国际基金经理马磊认为,成功纳入MSCI新兴市场指数为A股投资提供更多的灵活性,海外投资者投资A股市场的便利性将大幅提升,海外投资者将会更密切关注A股市场。这一结果必定会提振市场情绪和市场流动性,中长期看会增加A股市场的资金流入。预计A股和H股同业之间的估值差会缩小。总体来说,A股市场中具有稳定分红政策的蓝筹股和大盘股将有望跑赢大盘。

市场情绪获提振

MSCI后,一个月时间内股票指数均出现明显上行,长期投资者结构优化、波动率和换手率缓慢下行,全球市场联动性显著提升。

但是这一利好对于股指的中期趋势影响有限。王胜指出,中国台湾加权指数仍延续前期上涨趋势,而韩国综指仍延续前期下跌态势。从投资者结构看,外资持股占比均出现持续上行;投资者结构变化带来两地波动率和换手率中枢的缓慢下行。

估值方面,中国台湾估值中枢下行较显著,韩国估值中枢下行趋势不显著。从全球市场联动性角度看,纳入MSCI初期,两地市场与全球市场联动性均显著提升;长期来看,两地市场与全球市场联动性中枢在曲折中缓慢上行,与全球市场相关度持续提升。

实际上,纳入MSCI指数的预期已经使A股市场今年以来发生了改变。兴业证券首席策略分析师王德伦指出,今年上半年外资作为唯一确定的增量资金,引领A股逐步转向关注基本面研究、行业龙头公司等,白马龙头的价值重估成为今年A股的焦点之一。A股加入MSCI指数更加坚定

了外资资金对中国核心资产的配置,当前全球资金对中国市场的配置远未达到均衡。随着更多海外投资者加入到A股投资中,中期蓝筹股的价值重估趋势不容小觑。长期看,资本市场对外开放大势所趋,将逐步改变A股投资格局。

华安证券策略分析师徐阳指出,从3月份以来的中国股市走向来看,股市目前缺的是投资者信心。而A股成功纳入MSCI让亿万股民看到了A股会越来越好,资本市场会愈加规范。

中金公司指出,从长期来看,海外投资者对A股参与度会进一步提升,对A股的认知度和覆盖度上升,市场机构化的趋势有望加速,A股的投资风格逐步理性化,在机制和制度上将逐渐走向完善。相关的权重较高、增长与估值匹配度较好的行业龙头有望从中受益。

王胜指出,未来3~5年结合监管政策的持续推进,有利于实现A股美股化,蓝筹股继续获取超额收益的市场特征得以延续。中信证券认为,中长期来看,MSCI的决议将促进内地和香港两地“资本市场一体化”。

风险偏好提升

公开资料显示,MSCI指数(明晟指数)是全球投资组合经理采用最多的基准指数。据权威机构估算,截至2015年6月,全球约10万亿美元的资产以MSCI指数为基准。一旦某个市场被纳入MSCI指数,将吸引巨量国际资金进入,按指数的成份和比例配置指数。

由此,国际投资者一定会增加对中国证券资产的配置。MSCI高管指出,基于5%的纳入因子,预计A股纳入MSCI后初始资金流入在170亿美元至180亿美元左右;如果中国A股在未来完全纳入,预计资金流入可能达到3400亿美元左右。王胜指出,短期而言,MSCI纳入A股对于市场的影响主要体现在于提

振市场情绪,提升风险偏好,实质影响有限。

国金证券李立峰指出,按初始纳入比例5%测算,新方案中A股在MSCI新兴市场指数、中国指数、亚洲(除日本)指数、全球市场指数中的权重分别约为0.5%、1.7%、0.6%、0.1%。规模方面,初始纳入5%时,MSCI新兴市场、亚洲(除日本)市场、全球市场、中国指数共将为A股带来增量规模约117亿美元,约合796亿元人民币。

李立峰指出,一方面考虑到按照MSCI批准成分股指数到实际调整指数的时间跨度,增量资金在2018年二季度前后才会入市A股;另一方面,理论增量资金总额是796亿元人民币。

华泰证券首席策略分析师戴康测算,目前MSCI跟踪资金约11万亿美元,其中直接跟踪MSCI新兴市场指数资金约1.6万亿美元。基于5%的纳入因子,在明年8月的评审完成后,这些加入的A股将约占MSCI新兴市场指数0.73%的权重。A股将迎来约850亿元人民币的增量资金。其中,金融股体量大、流动性强、估值低等特点符合境外资金偏好,板块有望迎来超过权重的资金比例,预计金融股增量资金约250亿元人民币。

挖掘长期投资机会

今年以来,A股市场最大的特征就是龙马行情的演绎,特别是4月以来,A股市场“以大为美”、“以龙为首”的风格逐步深化。但由于增量资金难以迅速入场,且相应品种已经累积一定涨幅,因此投资者应警惕部分抱团品种的获利回吐,更多关注滞涨、超跌的优质品种。

申万宏源证券指出,互联互通渠道资金流向转变反映MSCI预期此前已经发酵。1~5月沪港通和深港通通道南下净流出规模达到493亿元,而6月资金流动方向开始由南下变为北上,出现逆转。6月5日~16日两周北上资金净流入达到97亿元人民币,总量资金的方向逆转一定程度上反映了MSCI预期的提升。由此,互联互通渠道原有169只MSCI标的已经持续获外资增持,6月以来获增持的个股占比达到50%,部分个股外资持股比例已经达到极高值,增持标的主要集中在家电、休闲服务、汽车、银行和交运行业。因而,建议投资者关注基于风险偏好提升带来的优质超跌价值成长股的投资机会。

实际上,近期A股市场中风格已经出现摇摆。王胜指出,外资边际增配空间有限,叠加部分标的前期过高涨幅,原MSCI相关标的的上行乏力。而且,从市值规模偏好角度,中国台湾和韩国初步纳入MSCI新兴市场指数

后,中小盘股指数表现均更强,长期看大盘股指数上涨更为突出;从行业偏好角度,纳入MSCI后两地风格偏好差异较大,与两地特色产业不同有关,主要受益于稀缺性溢价逻辑。从稀缺性溢价的角度,国内的白酒和中药行业有望受益于该逻辑,但鉴于目前这些交易方向较为拥挤,微观结构发生变化,因而建议投资者短期规避,但这些方向长期而言,仍具有布局价值。

华泰证券首席策略分析师戴康指出,A股成功纳入MSCI增强“以龙为首”行情的持续性,建议关注北向资金持续加仓个股的投资机会。