

A股国际化趋势明朗 外资热情难抑

海外资金继续青睐蓝筹股,部分机构小幅加仓创业板

□本报记者 徐文擎 王小伟 曹乘瑜

北京时间6月10日凌晨,MSCI在其官网宣布,在一些重要的市场准入问题得到解决后,中国A股即会被纳入其全球市场指数中。公告还列出了接纳A股涉及的三大顾虑,包括目前仍不能可靠地获取额度,资本流动有限制以及海外投资者的实际权益问题。

国内机构人士认为,这一结果在意料之中,对A股短期影响十分有限。目前市场上涨的动力仍来源于对经济转型的预期和源源不断的增量资金,即使此次A股成功被纳入MSCI,海外资金的入场和投资者结构的转变也是一个长期的过程。

尽管如此,A股国际化趋势已愈加明朗。MSCI董事总经理Remy Brain明确指出,MSCI将与中国证监会共同成立一个工作小组,旨在解决各项问题以满足投资者的需求。有海外机构人士预测,A股最快将于今年底被纳入MSCI全球市场指数。另一方面,QFII和RQFII等境外资本继续看好A股。除了偏爱蓝筹股之外,已有机构开始少量加仓创业板。

国际化趋势更明朗

截至记者发稿时,对A股未能纳入MSCI,中国证监会方面尚无明确表态。但多位机构人士认为,证监会实际上乐于见到和推动A股的国际化进程,且不排除此前进行过多番努力。

据前述人士分析,监管层不少动作都指向A股国际化。如,今年5月中旬,中国证监会曾专门发布消息指出,相关规定为证券名义持有预留了空间:沪股通下,境外投资者应通过香港结算持有沪股股票,而且享有作为股东的财产权;沪股通股票的实际权益拥有人应当通过名义持有人即香港结算行使有关股东权利;沪港通下,香港结算作为境外投资者的名义持有人,登记为沪股股票的持有人,可以行使相关

牛市运行不受影响

对国内金融机构来说,最关心的莫过于这一结果对A股未来走势的影响。多家基金公司表示,MSCI此次公告结果基本符合预期,短期不会改变市场运行逻辑,对牛市有较强信心。

九泰基金认为,基于我国资本市场开放程度和监管配套制度的考虑,之前多数市场机构已表示今年A股进入该指数的可能性不大。现在来看,随着QFII、RQFII额度的上调以及渠道的进一步扩充,相关监管制度的完善,A股进入MSCI只是时间问题。从成交额、新开户数及两融等表征市场情绪的指标来看,当前市场情绪仍非常亢奋,A股市场的驱动力尤其是增量资金主要来自国内,该事件对A股走势影响非常有限,对A股中长期走势仍保持乐观,市场在经历短期震荡后将继续向上。

上海某基金公司指数投资部基金经理认为,无论从交易量、涨幅还是中国在全球市场的地位看,A股被全球指数

QFII看好蓝筹股

尽管A股此次未能纳入MSCI,但QFII、RQFII等境外资本依然看好A股,海外资金除了保持对蓝筹股的偏爱外,还有机构开始小部分加仓创业板。

国家外汇管理局数据显示,截至5月29日,外汇局累计审批QFII额度为744.74亿美元,较上月增加8.59亿美元,获批机构增至271家。同时累计审批RQFII额度为3827亿元人民币,较上月增加190亿元,RQFII机构总数达到129家,较上月新增8家。

实际上,自去年A股走牛以来,海外资金的持仓情况就格外受到关注。Wind数据显示,2014年年报中,QFII共现身134只A股标的十大流通股股东之中,其中去年四季度新进59只个股。QFII合计持有的A股总市值高达351.1亿元。从持股市值来看,新加坡政府投资以44.47亿元的持股市值位列第一,瑞士联合银行集团和易方达资产管理(香港)有限公司分别以43.52亿元和39.73亿元紧随其后。到今年一季度,QFII持仓A股变为150只,合计增持9.08亿股;新进买入121只个股,合计新进5.37亿股。

从行业分布来看,去年底QFII重仓制造业,持有的公司家数高达82只,其中包括上汽集团等蓝筹股。今年一季度QFII新进及增仓股票中,依然选择的是蓝筹股居多,如中国建筑、万科A、中国石化等,仅持有32只创业板股票。

对蓝筹股的偏爱一直是QFII和RQFII的特色。“这主要是受到市场环境、估值体系、投资目的等多种因素影响,通常调研小公司需要耗费不少成本,所以根据宏观政策重

MSCI期待A股加盟

多家机构预计,A股被纳入MSCI已经为期不远,最快或在年底前实现。

南方东英资产市场负责人和弦介绍,年底前MSCI接纳A股的概率较大,一方面中国资本市场开放意向强烈,监管层会推动此事;另一方面,由于全球知名指数公司富时(FITSE)已宣布将推出涵盖中国A股的过渡指数,然后逐步在两到三年内将A股纳入到标准富时新兴市场指标股指中。5月中旬,标普道琼斯指数公司也表示将在9月作出是否将A股纳入旗下股指的决定。由于指数的编制趋同,两大竞争对手的表态,给MSCI带来的压力也比较大。

和弦认为,如果MSCI不尽快接纳A股,可能踏空中国股市上涨的步伐,也不利于其业务发展。由于中国正处在改革转型期,且A股已经多年处于熊市状态,尤其是蓝筹股严重低估,市场未来上涨空间仍然较大。

事实上,目前有投资者已经开始在用脚投票,选择有望更早纳入A股的品种,部分国际上知名ETF或已经开始受到影响。例如领航集团(Vanguard)的VWO和安硕集团(Ishares)的EEM两只ETF,分别跟踪富时新兴市场指数和MSCI新兴市场指数,最新规模分别达到471.6亿美元和301.7亿美元。自5月下旬以来,双方已经出现明显的规模变化对比。根据彭博数据,自5月18日至6月9日,VWO出现多日份额净申购,而EEM则出现多日的净赎回。

对此变化,MSCI表示,富时的过渡性指数并不新颖,

股东权利,提起诉讼。

证监会日前还表示,将继续与包括富时在内的国际知名指数公司保持密切沟通,不断提高国际投资界对于中国资本市场的信心和认可程度,便利长期资金进入A股市场。有投行机构认为,倘若A股纳入MSCI,除了在资金层面会带来积极影响外,也会把海外更为成熟的投资理念带入中国,进一步促进完善资本市场的投资者结构。

“可以确定的是,随着沪港通、深港通的启动以及QFII、RQFII额度不断提高,A股被纳入MSCI、走向国际化的趋势肯定越来越明确。”业内人士表示。

投资范围是迟早的事。目前,中国GDP总量在全球排名第二,贸易额和消费额分别占全球的20%和7%;同时,A股今年以来涨幅在全球市场居前,体量巨大,不将A股纳入其中,没法准确体现全球资本市场尤其是权益类产品的波动。从基金公司客户的角度来说,客户也希望基金产品能涵盖涨幅居前的资本市场产品。如果忽略中国市场,来自客户方压力也不小,会驱使基金公司改变跟踪的指数。此次公告结果不会对A股短期造成太大影响,因为海外资金进场是一个比较缓慢的过程。

国寿安保基金也表示,投资者结构的变化及给A股带来的影响将会是长期的过程,短期对市场影响有限。

另据媒体报道,高盛在其报告中称,鉴于全球投资者仍大幅低配中国股票,且未来12-24个月中国的指数权重有望提高,中国股市将会有强劲的被动资金流入和主动配置的正常化需求,四季度MSCI可能继续对纳入A股展开特别审核。

仓蓝筹股便是一种性价比最高的方式。”广证恒生相关人士分析表示。

“但有一些细节值得注意。”瑞银证券相关人士表示,比如,今年5月底,工商银行和建设银行双双出现在QFII大宗交易平台的卖出席位上。另有消息指出,QFII新加坡淡马锡富敦投资有限公司于今年一季度清仓了全部2.55亿股工商银行。因此,外资对部分A股蓝筹的看法或在发生某些细微变化。

有数据表明,一季度部分QFII机构也开始小部分加仓创业板。Wind统计显示,一季度,有10只QFII机构重仓23只创业板个股,其中东方汇理银行一家QFII机构就重仓9只创业板个股。不过,从QFII所有重仓个股中均不包括安硕信息、全通教育等热门股票来看,海外资金对高价股有意规避。“外资针对A股的投资标的或在趋于多元化。”该人士指出。

“从数据上看,QFII基金一季度持仓最多的依然是银行、家用电器和食品饮料行业的股票。只是与去年四季度相比,银行类股票的持仓量有所下降,家用电器类股票持仓量基本持平,食品饮料类股票的持仓量有所上升。”有国内券商人士对记者表示。

除了持仓变动之外,随着A股行情持续火爆,近来QFII针对上市公司的调研也显得尤为频繁。数据显示,近一周,就有25家上市公司的调研名单中出现了QFII身影。其中,医药生物行业成为QFII调研重点,丽珠集团、千红制药等上市公司迎来多家QFII抱团调研。

他们在一年多前便引入过渡指数,其客户在不同权重中使用得非常成功。MSCI表示,与其他指数提供商相比,MSCI市场准入的门槛更高,其做法是在变更指数之前提前咨询客户,并在变更实施之前给予市场参与者充分的准备期。MSCI的客户是世界上最大的机构投资者,在2015年的咨询中他们继续对中国的市场准入表示担心,鉴于投资于MSCI新兴市场指数投资者的庞大规模和多样性,MSCI有责任确保以平稳有序的方式将A股纳入其体系。

有海外机构人士认为,MSCI提到将于未来数月与中国证监会紧密合作,促进解决A股市场准入余下问题。其中“未来数月”说明MSCI对解决QFII和RQFII的额度分配、资本流动限制、实际权益拥有权等问题的解决较为乐观。在与市场多方的沟通过程中,年底前纳入的可能性确实较大。

对进展究竟有多快,MSCI向中国证券报记者表示,有关市场准入的事宜一解决,MSCI即会宣布将中国A股纳入旗下指数中,不用等到一年一度的全球市场分类评审时再公布。MSCI还表示,公告中提到的三个投资者顾虑的问题没有“谁最难”或“谁最快”解决的区别。监管层就中国市场对国际投资的准入与开放已取得实质性进展,包括沪港通的实施,RQFII渠道由4个城市至12个城市的扩充以及资本利得税政策上的澄清。除此之外,MSCI相信,预期将实施的深港通以及QFII渠道进一步放宽有助于改善A股市场的准入状况。

■ 记者观察

A股纳入MSCI 只是时间问题

□本报记者 杨博

MSCI宣布暂不将A股纳入其全球基准指数,但表示在解决重要的市场准入问题后,A股将很快纳入其新兴市场指数。上述决定符合大多数机构的预期。事实上,随着越来越多海外投资人关注中国市场,A股的国际化进程将继续有序推进,未来被纳入国际基准指数只是时间问题。

据MSCI方面表示,目前阻碍A股纳入其全球重要基准指数的主要顾虑包括额度分配、资本流动限制和股票实际权益拥有权等问题。比如,一些投资者对资本汇入的要求和锁定期存在顾虑,因为相关规定可能会限制它们依据特有的投资观点来择时进入市场的能力。另外,目前QFII规定单一额度的上限为10亿美元,这对必须完全复制所跟踪指数的被动型基金影响较大,因为它们对某一市场的投资需求是按比例由基金规模所决定的,可能会超过10亿美元。

需要看到的是,过去一年里中国资本市场的开放速度不断加快,已经取得实质性的进展。去年11月沪港通启动,市场预期不久的将来深港通也将开通。上个月中国证监会宣布开展内地与香港基金互认。此外合格境外机构投资者(QFII)额度发放正在加速。今年3月,富达基金获得外管局12亿美元QFII投资额度,这是除主权基金、央行及货币当局外,首家市场化机构获得的QFII投资额度突破10亿美元的限制。有业内人士猜测这可能意味着QFII额度上限的全面放开。

投资者对A股纳入MSCI基准指数翘首以盼,主要源于对巨量海外资金入市的憧憬。一旦被纳入MSCI全球指数,海外机构投资者需要根据中国股票在指数中的权重相应调整持仓。据MSCI估计,将A股纳入其新兴市场指数可能促使资产管理机构、养老基金和保险商逐步向A股市场注入4000亿美元资金。

但事实上,A股纳入MSCI全球基准指数很难给市场带来立竿见影的提振作用。一方面,即便被接纳,A股在实际操作上纳入MSCI指数也要有1年左右的准备期。另一方面,即便被纳入,A股在基准指数中的初始权重也会很低,对应的资金配置规模十分有限。

不过,值得重视的是,MSCI等机构的积极行动有望产生强大的示范效应,从而引导更多主动型基金配置A股,带来更多增量资金。此前全球领先的指数机构富时已宣布将A股纳入其全球基准过渡指数,随后全球最大的ETF管理公司之一美国领航集团(Vanguard)宣布,其新兴市场ETF所追踪的基准指数从富时新兴市场指数调整为富时FTSE含A股的新兴市场过渡指数。

从历史经验来看,任何一个市场被纳入重要的全球基准指数都不会一蹴而就,需要积极有力的资本市场改革支撑。目前来看,随着国际化进程稳步推进,国际影响力逐步提高,A股被纳入基准指数只是时间问题,预计MSCI等机构会采取灵活的时间表。

牛市格局未受影响

□本报记者 叶涛

从昨日走势看,市场并未受到MSCI暂未将A股纳入其全球指数消息的影响,沪综指全天震荡攀升,收于5100点上方;中小板及创业板涨幅分别达到2.11%和3.49%。以券商为代表的国内机构普遍认为,MSCI接纳A股只是时间问题。

运行逻辑并未改变

大盘近期围绕5100点强势震荡,昨日沪综指单日上下波动再度达到162.67点,收盘时报收5106.04点,盘中还一度创出5164.16点的新高。虽然本周以来大盘向上突破乏力,但连续3天收盘指数稳稳“守”住5100点,牛市底气十足。

创业板成功收复多条均线成为昨日A股最大看点。早盘翻绿后,创业板指数奋起强攻,盘中几乎没有遇到像样的抵抗,伴随场外资金涌入、单日成交额小幅放大,最终收盘时将点位锚定在3834.70点,重新跃上5日、10日均线。

昨日资金对中小盘股强烈青睐,刺激场内题材热点遍地开花,118个Wind概念板块收盘时上涨的有113个,相比前一日增幅接近1倍,尤其次新股、网络彩票、安防监控指数涨势最为喜人,全天涨幅高达6.70%、5.58%、5.12%;涨幅超过1%的板块数量达到106个,占比为89.83%。

数据显示,包括中国核电、多喜爱等8只新股在内,昨日A股市场共有1809只股票红盘报收,同期下跌股票数量为484只;昨日市场涨停股票数量为188只。A股并未受到MSCI事件影响,完全运行在自身固有的逻辑和轨道上。

客观地说,A股纳入MSCI对A股最明显的利好就是带来跟踪该指数的部分海外资金,但鉴于一来纳入初期A股所占份额不会太高,引入海外“活水”规模有限;二来即便纳入也不意味着海外资金接踵而至,中间尚有诸多环节和程序需要时间走完;第三,5月份A股新增场外资金达1.4万亿元,最新两融余额规模已经逼近2.2万亿元,且无风险利率持续下行,市场其实“不差钱”。

A股市场备受关注

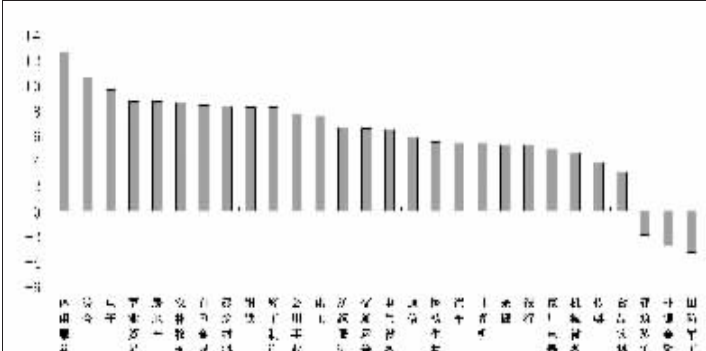
实际上,以富时指数公司和Vanguard基金为代表的海外机构近期一系列举措已经清晰地表明,海外投资者和指数提供商对A股市场资产配置兴趣日渐浓厚,A股对国际资本的吸引力已经今时不同往日。

海通证券认为,随着人民币国际化进程加速,A股融入世界已提上日程,纳入MSCI系列指数只是时间问题。不过,海通证券也指出,MSCI接纳A股涉及需要解决的问题主要包括:投资资格及额度限制;持股比例限制;本金进入、汇回限制。如,目前单个QFII投资额度不超过10亿美元的限制;单个境外投资者通过合格投资者持有一家上市公司股票的,持股比例不得超过该公司股份总数的10%,对资金规模较大的投资者而言是个制约因素。

国泰君安预计,下半年资本市场开放将继续加码,深港通最快将于下半年开通,沪港通的额度和标的可能同期放宽,QFII和RQFII的额度也将迎来上调。资本流动性方面,国际投资者最为关注实现T+0、取消沪港通每日交易额度限制、实际权益拥有权方面。

目前,MSCI中国A股国际指数包含313只个股,前十大成分股包含6只金融股、2只建筑股、1只机械股、1只消费股。兴业证券认为,鉴于其中金融、工业等大盘蓝筹股权重较大,A股一旦纳入其全球指数,预计短期市场对此类股票偏好程度或提升。

5月27日至6月10日申万行业板块涨跌幅(%)



数据来源:Wind 制表:叶涛