

A 股“高考”屡败屡战 MSCI 拒绝影响几何？

2016 年 6 月 15 日

广期研究所 王志武

事件：今日凌晨五点，MSCI（明晟公司）分类评审公布，宣布延迟将 A 股在内的诸多市场纳入其新兴市场指数，同时传达出继续将 A 股保留在 2017 年审核名单之中。

核心观点：A 股连续三次“高考”失利，证监会一心一意为“红颜”，却怎奈有缘无份。在去年 A 股被拒之后，证监会严格按照 MSCI 提出的条件进行改进，目前公司停复牌、收益拥有权、资本流动限制等主要障碍已基本解决，除了“反竞争条款”暂未涉及，此次决议 A 股再被婉拒，资本流动要求再升级。在情绪躁动下，短期预计将对市场带来较大负面冲击，再叠加海外的诸多负面因素，不排除 A 股破前低（2638）的可能性，若破前低，将是入场的良好契机。

1) 主动型基金偏谨慎纳入 A 股

MSCI 的每次决议，皆需通过其诸多投资者的许可，此次决议之中，被动型基金总体呈现积极支持态度，主动型基金则持谨慎态度，其中主动性基金占比在 5/6 左右，从全球投资者来看，欧美等主要投资者持谨慎反对立场，亚洲主要投资者则支持 A 股纳入其中。

2) 证监会的举措获得高度赞扬

我们看 MSCI 此次的决议报告中，针对证监会采取的积极措施给予了高度赞扬，并高度认可证监会针对停复牌制度、收益拥有权等方面的努力，并表示此障碍已圆满解决，不过制度的执行效果仍需进一步观察，同时，MSCI 提出针对资本流动和额度分配，尤其是 QFII 每月资本赎回不超过上一年度净资产值 20%的额度限制尚存，保持相对谨慎，并传达出若此项障碍若得到进一步解决，将择机将 A 股纳入其中。

3) “打铁还需自身硬”，A 股自有其运行格局

我们在 5 月 31 日的 WIND3C 会议中，已表达即使 A 股被纳入其中，在参考韩国、台湾经验后，我们认为 A 股被完全纳入 MSCI 指数之中预计至少五年，且实行亦从 2017 年开始，初始流入资金有限，对 A 股的市场走势不构成扭转，意义更多在于 A 股的国际化进程，投资者结构的逐步优化，倒逼监管层完善基础制度，国际化的意义类似于去年人民币纳入 SDR 一篮子中。我们从韩国当年的纳入进程看，其股市在初期被纳入之后呈现了大幅下挫，这主要和韩国的经济结构转型密切相关。此次 A 股被拒，短期活水难引，增量资金又徘徊不入，将对本身就孱弱的 A 股火上浇油，不过中期来看，A 股的运行仍和国家的经济结构转型是否成功密切相关，与外因关系不大。

研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139824

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。