

## A 股「入摩」：五個方面值得期待

自 2018 年 6 月 1 日起，摩根士丹利資本國際（MSCI）將 234 支 A 股納入其新興市場指數。以下是五個值得期待的方面。

### 一、海外投資者將更加積極地參與 A 股市場

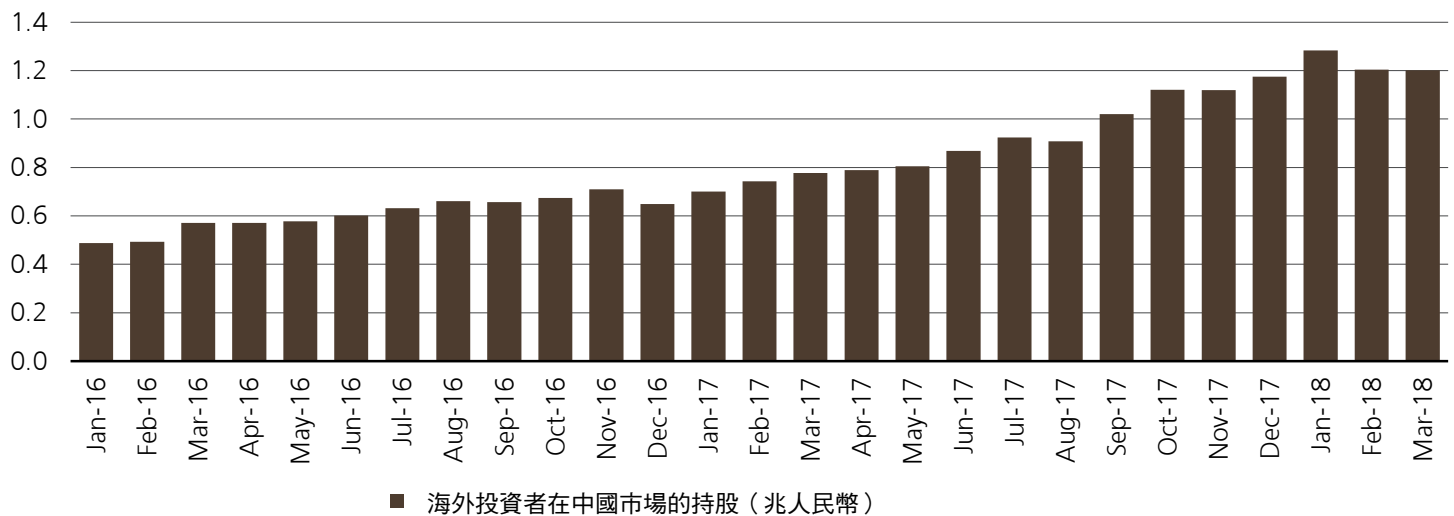
納入 MSCI 使中國 A 股成分股成為投資者追蹤 MSCI 新興市場指數基準時必須關注的股票。

因此，海外投資者將更加積極地參與中國 A 股市場。

這種趨勢已經初步顯現。「滬港通」和「深港通」成為海外投資者進入中國 A 股市場的直接管道，其持股量一直在增長。

隨著改革持續推進，以及海外投資者對中國的結構性變化和存在機遇的逐步瞭解，我們預計會有更多外資流入中國 A 股市場。

### 2016 年 1 月—2018 年 3 月，海外投資者在中國市場的持股（兆人民幣）



資料來源：中國人民銀行，2018 年 4 月<sup>1</sup>

## 二、上市公司標準提高，基本面策略機會增多

隨著海外投資者更加積極地參與 A 股市場，中國上市的公司將面臨更嚴格的監管，他們必須將資訊披露和治理實踐與國際標準接軌。

這對投資者以及整體市場來說都是利多消息。

資訊披露的改進有助於對公司進行更詳細的分析，使基本面投資者能更好地把握公司品質。

這意義重大，因為零售投資者是中國 A 股市場的主力軍，他們的交易行為可能導致市場定價失效或引發波動，專注於公司品質的基本面投資者可以利用這一點進行投資。

除了交易機會外，海外投資者，尤其是以長期投資為導向的機構投資者更大程度的參與，可能將降低零售投資者群體的市場影響，從而抑制市場波動，有利於中國資本市場的長期發展。

## 三、未來 A 股「入摩」步伐將增大

我們認為中國股市將會被全面納入全球指數，「入摩」只是其中一步。

中國政府近來發佈的一系列政策彰顯了其致力於境內市場開放以促進效率提升和結構改善的決心。MSCI 也已表示，隨著中國改革的不斷推進，未來將納入更多 A 股<sup>2</sup>。

然而，從部分納入到全面納入是一個長期過程，不會一蹴可及。對比來看，韓國和台灣從初步納入到最終全面納入分別經歷了 6 年和 9 年。

## 四、A 股「入摩」影響深遠

我們相信，從長遠來看，上述因素所帶來的變化將改善 A 股市場的結構和基本面。

不過在關注這些因素的同時，我們並不認為這次「入摩」會在短期內明顯提振 A 股市場。

首先，A 股「入摩」觸發的資本流入預計僅為 184 億美元<sup>3</sup>至 194 億美元<sup>4</sup>，資金數額太小，不足以撼動自由流通股市值約高達 3.4 兆美元的 A 股市場<sup>5</sup>。

其次，自 2017 年 6 月宣佈 A 股「入摩」已有近一年的時間，密切跟蹤 MSCI 新興市場基準的投資者或許已完成了投資組合的調整。

第三，很多海外投資者仍不熟悉中國股市，他們可能不會急於投入資本，而是對中國 A 股持謹慎觀望態度，隨著時間推移逐漸向 A 股市場配置資本。

## 五、挑選公司仍然需堅持「品質至上」

我們看好 A 股「入摩」，但仍需牢記從長期而言，公司品質才是驅動業績表現的根本因素，而不看它是否是某一指數的成分股。

因此，中國的長期投資者需仔細分析 A 股上市公司的競爭力，而不能只關注它們是否被納入 MSCI 新興市場指數。

我們相信，隨著改革的推進，中國將進一步融入全球金融市場，中國公司的品質也在不斷提升。在未來數年，A 股市場將充滿機遇，值得期待。

來源：

1. 中國人民銀行，2018 年 4 月

<http://www.pbc.gov.cn/diaochatongjisi/resource/cms/2018/04/2018042017372962808.htm>

2. MSCI 公佈 2017 年度市場分類評審結果，2017 年 6 月

[https://www.msci.com/eqb/pressreleases/archive/2017\\_Market\\_Classification\\_Announcement\\_Press\\_Release\\_FINAL.pdf](https://www.msci.com/eqb/pressreleases/archive/2017_Market_Classification_Announcement_Press_Release_FINAL.pdf)

3. 瑞銀：中國股票策略——從 MSCI 所包含的 A 股成分股中我們能預期到什麼？2018 年 5 月 14 日

4. 高盛：中國沉思：A 股納入 MSCI 倒計時——4 種應對策略，2018 年 3 月 25 日

本報告係提供給本公司目前的銷售機構以及其客戶。本報告中的所有資訊，都並非意圖要提供任何與購買、銷售有價證券或其他財務工具的推斷。此處所指的產品或有價證券可能不適用於某些類型的投資人。本基金包含新臺幣、美元及人民幣計價級別，如投資人以非本基金計價幣別之貨幣換匯後申購本基金者，須自行承擔匯率變動之風險。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有賣價與買價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本基金快訊提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。基金投資涉及新興市場部分，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。依中華民國相關法令及金管會規定，境外基金直接投資大陸地區有價證券僅限掛牌上市有價證券，且不得超過該基金淨資產價值 10%，故本基金非完全投資在大陸地區有價證券，另投資人亦須留意中國市場特定政治、經濟與市場等投資風險。本基金應負擔之費用（境外基金含分銷費用）已揭露於基金公開說明書或投資人須知中，投資人可至公開資訊觀測站(<http://mops.twse.com.tw>) 或本公司網站

<http://www.ubs.com/taiwanfunds> 中查詢。本基金快訊提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。本報告中的資訊皆已註明截止日期，而非作為單獨閱讀意圖，且並未意圖對報告中所有提及或討論的主題進行完整釋義。本文由瑞銀證券投資信託股份有限公司提供，地址：台北市 110 松仁路 7 號 5 樓，電話：+886-2-8758 6938，網址：[www.ubs.com/taiwanfunds](http://www.ubs.com/taiwanfunds)。© UBS 2018。鑰匙符號，UBS 和瑞銀屬於 UBS 的註冊或未註冊商標。版權所有。瑞銀投信獨立經營管理。