

A股入摩 獲利盤湧現推低港股 憂MSCI佔比攤薄 H股跑輸大市



香港文匯報訊(記者 周紹基) A股四度衝關終成功「入摩」，昨獲納入MSCI新興市場指數，且獲納入的股份數目及佔新興市場指數的權重，都較3月份公佈的方案增加。A股昨日反覆向上，港股卻出現「反高潮」，低開90點後跌幅一度擴大至268點，其後有資金低吸，恒指一度倒升3點。不過，借好消息出貨的沽盤繼續湧現，令恒指全日仍跌148.4點報25,694點，成交772億元。A股ETF則跑贏大市，普遍升幅約1%至2%，券商股也見走好。

■A股獲納入MSCI指數，昨日反覆向上，港股卻出現「反高潮」下跌。資料圖片

根據MSCI資料，A股「入摩」後，H股在MSCI中國指數的權重會被攤薄，H股權重將由現時的35%降至34.2%，A股於MSCI中國指數的佔比則約為2.6%。市場人士指，這可能是港股昨日「反高潮」的原因之一。國指昨日跌74.8點報10,393點，表現跑輸大市。A股ETF昨日逆市造好，南方A50(2822)升近1%，安碩A50(2823)亦升1%。券商股方面，西證國際(812)大升13.7%，中金(3908)升2.7%，申萬宏源(218)升1.6%。

港交所直接受惠

交銀國際董事總經理兼研究部主管洪瀾認為，根據過往經驗，A股暢旺的話，港股亦會水漲船高。另外，H股一直是外資投資中國股市的有效渠道，加上即使投資A股，資金仍繼續以本港為門口，相信未來對港股的影響甚微。他又指，港股本身的吸引力方面，由於

其估值仍較A股低，加上H股不受內地股市漲跌停板的影響，停牌的問題亦不嚴重，相信會繼續吸引主動型基金垂青。他相信，坐擁滬、深港通這個獨家交易渠道的港交所(0388)，肯定可直接受惠。

高盛分析師劉勁津指出，除港股外，A股「入摩」也會攤薄韓國、台灣、印度的股票在新興市場指數中的權重，而且影響更嚴重，上述市場可能有分別高達18億美元、14億美元和10億美元的淨拋售。

報告表示，未來5年A股可能佔MSCI新興市場指數達9%、MSCI全球指數約1%，帶來約2,300億美元資金流入。而短期而言，估計會帶來120億美元淨買入。

高盛的報告還認為，消息有助改善投資情緒，受惠的股份包括港交所(0388)、中信証券(6030)、國泰君安(2611)、海通証券(6837)及銀河(6881)等。

此外，高盛指「入摩」的222隻A股中，看好以下三類股份，包括高盛給予買

入評級的21隻股份，如華夏幸福(600340)、三一重工(600031)、平保(601318)、茅台(600519)及伊利(600887)等；淨買入日數最多的15隻股份；以及外資持股最高的15隻股份。

「北向通」刪沒有投資額度條款

此外，人行昨日亦正式發布「債券通」的暫行辦法，與之前的徵求意見稿相比，主要差別在於正式文件中刪除了「北向通」沒設投資額度限制這一條款。在刪除上述條款後，有關文件並沒對投資額度給出新的明確規定。支付結算方面，債券通正式管理辦法明確資金支付，需通過人民幣跨境支付系統辦理，徵求意見稿中的人民幣大額支付系統不再保留。另外，境外投資者使用外匯投資的債券，如到期或賣出後不再投資的，原則上仍應兌換回外匯，正式辦法強調換回外匯匯出，並通過香港結算行辦理。

MSCI納入A股幾經波折

方案內容	原方案	3月公佈方案	最終方案*
股份數目	448隻	169隻	222隻
A股在MSCI	3.7%	1.7%	2.6%
中國指數的權重			
A股在MSCI	1%	0.5%	0.73%
新興市場指數的權重			
選股範圍	所有範圍	所有範圍	可作滬股通或深股通交易的A股

*2018年6月後

在港上市A股ETF昨日表現

ETF	收報(元)	變幅(%)
XDB 滬深可選(3025)	10.34	+1.8
XDB 滬深300(3049)	6.7	+1.7
添富主要消費—R(83107)	14.2	+1.6
恒生A股龍頭(3128)	47.1	+1.3
南方三百精明(3129)	14.3	+1.3
安碩滬深三百(2846)	26.65	+1.1
X標智滬深300(2827)	31.7	+1.1
X安碩A50中國(2823)	12.08	+1
南方A50(2822)	12.62	+1
博時FA50(2832)	6.35	+1

製表：記者 周紹基

美盛：未來H股重要性降低

香港文匯報訊(記者 張美婷)美盛環球資產管理產品分析師團隊董事總經理Ajay Dayal昨日於記者會表示，內地A股入摩後，A和H股同時上市的企業，H股於指數中的權重有機會被攤薄，短期內將會受到影響。

Ajay Dayal表示，目前現時A和H股均有不同的財務報表和監管要求，而H股的監管條件已接近國際水平，惟未來若A股條件接近國際市場要求，H股的重要性會降低。目前A股被納入MSCI的比例較

少，權重只有0.73%，惟對於A股是良好的開端。例如1992年韓國股指被納入MSCI，開始時只有韓國股票市值約20%，6年後才將全部市值覆蓋，故認為循序漸進增持股票比例，可減低市場波動性風險。

通脹趨升有利收息股

另外，Ajay Dayal表示，未來數年通貨膨脹將成為投資市場的焦點，尤其是其中對沖通貨膨脹的產品，包括房地產投資信託、能源基礎建設和高派息股等。

A股入摩 市場回應



中銀香港副董事長兼總裁 岳毅

A股納入MSCI，短期內可望為市場投資情緒帶來正面支撐，中長期而言將有更多國際資金流入內地市場。據初步估算可帶來170億至180億美元的資金流入，如果未來A股全部納入MSCI，資金流入規模或達3,400億美元。更多國際機構進入A股市場投資，有利改善內地市場的投資者結構，促進A股投資向市場化、規範化轉變，未來內地市場對外開放與國際化水平將不斷提升。



匯豐大中華區行政總裁 黃碧娟

雖然初期A股在相關指數的權重相對較低，然而這只是國際投資者把A股加入資產組合過程的開端，日後A股在國際指數的比重，將能夠與內地股市和經濟的規模相稱。目前全球約15,000億美元的投資以MSCI新興市場指數作為基準，預期加入A股將會刺激大量資金逐步流入內地市場。



瑞銀證券中國首席策略分析師 高挺

內地人口數量增加、消費者收入增長以及城鎮化的關係非常大，估計零售及消費股等未來可跑贏整體指數。第二，一些技術企業、互聯網企業值得關注。第三，更加靈活反映中國經濟變化的民營經濟也是一個值得關注的領域。

渣打：180億美元將流入A股

香港文匯報訊(記者 歐陽偉勳) A股獲MSCI明晨納入新興市場指數，渣打大中華及北亞區證券服務部主管Barnaby Nelson昨在電話會議表示，將會有現時未投資內地市場的機構將在正式納入後進入市場，預計將吸引180億美元的管理資產流入。

他認為長遠來說，指數追蹤基金需買入A股，從基本上增加對A股的需求。

離岸人民幣或上升

至於對A股和H股的影響，Barnaby Nelson表示很難預測，技術上A股和H股差價3年前應該消失，但目前仍然存在，

當他每次邏輯地要推論A股，但總是出現相反的結果。此外，他認為A股入摩會擴闊離岸人民幣(CNH)差價和CNH上升。國際投資者在香港通過互聯互通購買A股需要使用CNH，一旦主動式基金和被動式基金一同進入A股，令CNH需求短期急速上升，因為CNH供應有限，將會擴闊差價，加重投資A股的成本。

匯豐環球投資管理亞太區投資總監馬浩德(Bill Maldonado)認為，MSCI加入A股的決定標誌著內地開放其資本市場一個重要的進程，以一個可協調及可監控的方式為國際投資者打開投資內地的渠道。他認為短期內雖然未必能夠成為引發市場價

值重估的催化劑，但相信長遠將利好資金流入內地股票市場。

看好新經濟股受捧

馬浩德指出，當環球經濟動力由西方向東方轉移，同時內地繼續推進其人民幣國際化進程，更多國際投資者將認知到內地龐大的投資機遇，從而逐漸開始把內地加入其分散的投資組合內，並且提高對內地的投資比重。

他又稱，內地股票市場多個板塊內具有獨特的投資機遇，當中包括科技及新經濟股，相信它們會成為該行內地股票投資組合的主要增長動力。

瑞銀：「入摩」意義大於實際

香港文匯報訊(記者 陳楚倩)瑞銀證券中國首席策略分析師高挺昨在電話會議中表示，對於A股被納入MSCI新興市場指數，認為意義大於實際影響。他估計，初期將吸引約140億美元的資金流入，不過對現時A股的市值及日均交易金額，其規模仍然很小，在短期內對A股影響有限。他維持A股滬深300指數年底到達3,750點的目標。

高挺表示，A股從2003年引入QFII至今，2017年的納入MSCI指數僅僅是國際化歷程的中場。參考韓國以及台灣等經濟體，以初始較低比例納入MSCI到全部市值納入指數，需要6年至10年時間，在此期間內外

資和機構投資人的參與度持續提升。如未來A股納入比例提高至100%，以此測算將帶來累計約3,000億美元資金流入。

在A股多板塊中，高挺個人看好大價股，特別是消費行業及科技股的表現。因為內地人口數量增加、消費者收入增長以及城鎮化的關係非常大，估計零售及消費股等未來可跑贏整體指數。第二，一些技術企業、互聯網企業值得關注。第三，更加靈活反映中國經濟變化的民營經濟也是一個值得關注的領域。高挺又稱，今年以來，內地企業的盈利和整體業績好過預期。與此同時，金融監管正在加強，使得資金成本提高，或對A股估值帶來壓力。

交銀唱淡港樓價 一年內跌三成

香港文匯報訊(記者 張美婷)交銀國際研究部執行董事劉雅濤表示，近年房屋供應增加，將令本港租金回落，加上美國聯儲局縮減資產負債表及加息的影響，可能令部分資金流出本港，屆時業主可能急於賣樓套現，料未來1年內本港樓價有機會下調30%。另外，內地及香港房地產市場買家情緒持續高漲，料內地及香港政府調控措施或升級，以避免資產泡沫。

至於A股入摩方面，交銀國際董事總經理兼研究部主管洪瀾表示，內地A股獲納入MSCI新興市場指數，無論股份數目及所佔權重都較預期為高，市場反應亦正面。他認為，A股已經歷一段長時間的調整，相信今次決定對A股短期有提振作用，大型股將

較為受惠，重點關注科技、互聯網、消費及醫療健康板塊，表現將跑贏小型股。

他指出，以往境外投資者只能經香港投資內地市場，A股「入摩」後，預期未來投資者將有更多途徑投資相關產品，對本港股市或起分流作用。而韓國為MSCI新興市場指數中第二權重的國家，料未來A股於MSCI的權重改變，韓股受到的影響將更大，台股亦是其中一個會受到衝擊的地區。但他補充，隨MSCI納入A股進程的推進，互聯互通每日額度會提升，屆時本港和內地投資市場將全面打通，而「當個餅做大以後」，便無需擔心A股會分薄港股的資金。

洪瀾又在研報中指出，MSCI小範圍納入

A股意味著最初納入的指數權重減少到0.7%，相當於增加資金流入約100億美元。在一個市值約為8萬億美元，每天交易約500億美元的市場裡，這樣的新增資金規模無疑是九牛一毛，對交易情緒的提振可能更大於增量資金的流入。

A股估值未來或下調

另外，與國際市場相比，中國市場估值偏高。例如，長期以來被視為A股近似市場的港股，雖然香港上市公司有70%以上的盈利來自內地，但是H股相對於A股仍有20%的折讓。隨着納入權重的進一步推進，中國市場的全球化很有可能將A股估值降至全球水平。

銀債最多獲派十手

香港文匯報訊(記者 陳楚倩)特區政府發行第二批銀債債券反應熱烈，政府昨表示，第二批銀債債券共計44,842份有效申請，申請債券本金總額近41.84億元。銀債最終發行規模為30億元，換言之超額認購39.5%。

本周五發行

銀債債券將於本周五發行，申請人最多可獲派10手。當中，有約2.69萬份申請認購9手或以下，可全數獲發申請手數。餘下約1.79萬份申請認購後，當中8,870份申請可配發多1手債券。

政府發言人表示，為期兩年的銀債債券試驗計劃，為年長投資者提供具穩定回報的投資產品，促進有關市場發展。

政府稍後將因應投資者認購反應及市場情況等所有因素，檢視計劃成效及未來安排。

信邦超購59倍

另外，新股方面，繼續有好消息傳出，汽車塑膠電鍍零件出口商信邦控股(1571)昨日已截止公開發售，市場消息透露，其已錄得59倍超額認購，其招股價介乎3.13至3.42元。信邦本月28日掛牌，保薦人為法巴，安排行尚有農銀國際。