

A 股三度闯关失利 明年再来!

热门看点

- MSCI 宣布延迟将中国 A 股纳入其新兴市场指数，A 股三度闯关失利。但 MSCI 不排除未来提前将其纳入的可能性。
- A 股纳入或仅是时间问题，花旗预估明年 6 月的可能性为 70%。
- 由于此前对纳入的预期较高，短期或打压 A 股投资者情绪，但基本面影响较有限。
- 今年 A 股或呈现窄幅区间震荡行情，投资者应考虑选股不选市。

一、大事件聚焦

- 北京时间 6 月 15 日上午 5 点，MSCI 宣布延迟将中国 A 股纳入其新兴市场指数，但仍保留 A 股在 2017 年纳入新兴市场的审核名单上。这已经是 A 股第三次闯关 MSCI 失利。
- MSCI 仍然担忧下列问题：1) 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；2) 交易所停牌新规的执行效果仍需要一段时间去观察；3) QFII 额度分配、资本流动限制的相关制度进展。
- 同时，MSCI 肯定 A 股市场的进步。在声明中指出，过去几个月，中国政府为满足国际投资者需求，对 A 股市场的准入制度进行了一系列显著的改善。
- MSCI 还表示，如果中国 A 股市场准入状况在 2017 年 6 月之前出现显著进展，MSCI 不排除在年度市场分类评审的例行周期之外提前公布纳入 A 股的可能性。

二、后市观察

- **A 股纳入或仅是时间问题：**在 MSCI 世界指数中，目前中国股市（包括 H 股、ADR 等）的占比仅为 2.7%。考虑到 2015 年中国 GDP 与股市市值分别达到全球的 15% 及 14.7%，当前中国股指在全球基准指数的份量被严重低估。此外，A 股市值占据中国股市的四分之三，并且在经济转型的趋势下，医疗保健、消费及新型制造等行业有超过 85% 市值在 A 股上市。A 股的重要性日益上升，被纳入 MSCI 体系或仅是时间问题。花旗最新预估，2017 年 6 月纳入 MSCI 指数的概率为 70%。
- **基本面影响有限：**由于国内市场此前对纳入的预期较高，短期对市场有负面心理影响，然而，花旗认为此事件不会影响中国股市的基本面。假设 MSCI 决议纳入 A 股，追踪 MSCI 新兴市场指数的被动基金或流入 220 亿美元，带来的增量资金有限。考虑到外国投资者通过 QFII 等途径投资 A 股已达到 850 亿美元，MSCI 纳入 A 股与否对基本面的影响并不大。
- **指数上涨空间或有限，选股不选市：**考虑到“L 型”的流动性预期，今年 A 股或将呈现窄幅区间震荡行情，花旗预期今年沪深 300 指数的目标价为 3000 点，隐含 3% 的下跌空间。今年将是选股不选市的一年，花旗偏好低估值、经济转型行业。



一般声明

本报告中所有产品均为投资产品，非银行存款，不受银行或任何政府机构担保，产品有投资风险，在某些情况下可能失去投资本金。

“花旗分析师”是指由花旗投资发布与分析部、花旗环球金融市场部，以及全球财富管理部的全球投资委员会中有投票权的成员所组成的投资专家们。

花旗银行（Citibank N.A.）及其关联机构/子公司不提供有关本文件内容的独立研究或分析。投资产品不提供给美国人士，且并非所有关联机构或所有地区皆提供一切产品和服务。

本报告仅为一般信息发布，不应作为对任何证券买卖、货币交易、投资产品、金融服务或存款吸收的推荐、要约或要约邀请。本报告中的信息并未考虑任何特定投资者的投资目标、财务状况或需求。因此，本报告中提到的投资产品可能不适合所有投资者。投资者应就投资项目的合适性或就某一特定投资寻求独立意见。投资者在进行任何投资前，应事先获得投资产品销售材料，其内容包括该产品涉及的风险、费用及历史表现（如适用），这些内容均可能是影响投资决策的考虑因素。每个投资者应仔细考虑投资产品相关的风险，并根据投资者自身的具体情况做出决定，即该投资与投资者的投资目标一致。

在任何情况下，过去的走势不代表将来的表现，由于各种经济、市场或其他因素，未来的结果可能不符合我们的预期。此外，任何潜在风险或收益的预测仅作说明之用，不应被视为可能遭受的最大损失或获得的最高收益。投资产品非银行存款，不受花旗银行（Citibank N.A.）、花旗集团公司（Citigroup Inc.）或其各自的任何关联机构或子公司、或任何政府机构之保证或担保。投资产品须承受投资风险（包括可能失去投资本金）。投资者如果投资于以非本地货币结算的产品，应当了解汇率波动风险可能导致本金损失。

花旗集团及其关联机构均不承担任何投资产品的税务处理责任，无论该投资产品是否由花旗集团的关联公司/子公司所管理的信托或其他公司购买。花旗集团假设投资者及其受益人（如适用）在做出任何投资决定之前，已自行获得其认为必需的任何有关税务、法律以及其他建议，并且会自行承担花旗集团提供的任何投资产品的收益所产生的合法税收。若投资者变更居住国家、公民身份，国籍或工作地点，投资者有责任了解以上变更对其投资交易的影响，且应遵循相关适用法律及规定。

尽管本报告中所含信息基于花旗集团分析团队认为可靠的来源，花旗集团及其关联机构对于信息的准确性和完整性不作任何保证，也不对因使用该等信息而产生的任何直接或间接损失承担责任。本报告的观点可能与花旗集团的其它业务部门或关联机构的观点不同，且不应作为对未来事件发展的预测或对未来投资的保证，亦不是对未来投资的建议，该等观点受制于市场及其他条件的变化。本报告中所含信息并不作为对具体概念或投资策略的详尽无遗的讨论。

花旗集团的公司可能任何时候就其关联机构及其代表向客户提供的产品或服务支付报酬。

本报告并非花旗集团公司的官方声明，并有可能无法涵盖客户在花旗银行或通过花旗银行进行的所有投资。有关投资者账户及交易的准确信息，请参阅您的对账单。

若本报告含有花旗投资发布与分析部提供的信息，请参阅所附链接：

https://www.citivelocity.com/cvr/eppublic/citi_research_disclosures，该链接涵盖花旗股票分析团队对所观测公司的有关重要信息披露。此外，请参阅所附链接：

<https://ir.citi.com/PuXs6xELNHAu7UqkjqvWxnihtUeLtAtDxeEh%2B2qaPpPb7uukpx8Qw1vzcuidtMtqgn1BWqJqak8%3D>，该链接涵盖花旗投资分析团队的相关评价机制的详细信息。

本报告未经花旗集团书面授权，不得进行转载或分发。在部分国家或地区，转载和分发可能受限于当地的法律法规。获取本报告的人士须自行了解该等限制。法律禁止对本报告的任何未经授权的使用、复制或披露，否则可能被追究法律责任。

本报告由花旗银行（中国）有限公司在中华人民共和国（香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾除外）分发。