

### 聚焦·A股“入摩”

编者按:昨日凌晨,明晟公司公布了A股纳入MSCI的股票名单,234只个股入选,其中金融股市值占比约为1/3。金融板块为何得到MSCI的青睐,而又有哪些机构提前精准网罗?本组策划为您揭秘。

## 昨日,MSCI公布了半年度指数成分股调整结果,此次入选的银行、非银金融公司分别达到20家和30家,在纳入成分股的市值占比分别为19%和14%

# 50只金融类A股“入摩” 估值及流动性符合海外投资者“胃口”

■本报见习记者 王宁

中国资本市场魅力再一次得到了印证。

昨日,明晟公司公布了一系列MSCI指标的半年度审查结果,其中,包括MSCI中国A股指数和MSCI中国股票指数,这也预示着,A股被纳入MSCI进一步确定,中国资本市场所特有的吸引力受到了国际资本的认可。

据公告显示,234只A股被纳入MSCI指数体系,纳入比例为之前宣布的2.5%,6月1日正式执行,8月份明晟公司将会提升纳入比例至5%。《证券日报》记者通过梳理发现,此次A股被纳入MSCI有两个特征:一是,较此前4月份232只标的名单有新增和剔除的成分;二是,金融股占绝对优势,其中20只银行股权重居前,非银金融和医药生物个股权重依次排后。

国泰君安首席策略分析师李少君在接受《证券日报》记者采访时表示,从MSCI选股标准来看,流动性是主要考虑的因素之一,这也是银行、非银机构纳入成分股的市值占比较高的主因(分别为19%和14%)。

### 银行股占绝对优势

《证券日报》记者通过梳理发现,从行业层面来看,此次入选的银行、非银金融公司分别达到20家和30家,在纳入成分中数量占比分别为9%和13%,纳入成分的市值占比分别为19%和14%,而两个板块在所有A股中的权重占比分别为16%和7%。从数据可以看出,此次纳入的金融板块在规模和市值上,均具有代表性,占比均显著高于其他个股纳入的平均水平。

从个股分析来看,MSCI对234只个股的选择仍将流动性与行业特征代表性方面优先考虑,并兼顾估值与业绩动态匹配性的考量。以银行为

例,当前银行整体市净率PB(MRQ)平均值为0.97倍,而入选的20家银行个股中高于行业平均值的有6家,低于行业平均值的有14家,其中,农业银行(0.88倍)、中国银行(0.76倍)、交通银行(0.7倍)等更具低估特征;与此同时,入选的工商银行(1倍)、建设银行(1.06倍)和招商银行(1.57倍)等估值水平虽然高于平均值,但也均可能被其个股的行业地位、发展预期和流动性水平等因素稀释。

在纳入的234只A股个股中,除了20只银行股外(市值占比31.47%),还包括非银金融股30只,其市值占比13.04%,其中证券个股22只、保险个股5只、信托个股1只、金融控股个股2只。这些个股都具有流动性高、市值规模大、盈利能力强、估值水平低、QFII持股多等特点,从这些个股所属的行业来看,其市场成长力和业绩表现等角度考虑,金融股拥有相对明显优势。

“从234只的选取来看,MSCI选股标准将流动性作为主要考虑因素之一,因此对市值、连通性及停牌情况有综合考量。”李少君告诉本报,金融行业的流动性高、市值规模大、盈利能力强、估值水平低、QFII持股多等特点,与强调流动性的MSCI选股标准相吻合,同时,金融行业估值水平和股息水平也符合国际投资者投资偏好。

事实上,金融股在A股中的权重也显著高于其他行业,这也是客观的事实。有分析人士指出,中国经济经历了去产能、金融去杠杆过程,经济增长的质量进一步夯实,金融类上市公司基本面正在发生积极变化,投资金融类公司,在某种意义上相当于投资了中国经济增长的质量和效率。再者,选择金融股也与我国进一步扩大对外开放政策相吻合。

### 金融股投资机会显现

《证券日报》记者通过进一步观



察MSCI所选的234只个股发现,从流动性、目前市值、经营情况和估值水平来看,都具有显著投资价值。例如,在近三年日均成交额排名前十名个股中,中国平安、中信证券占据两席;工商银行、农业银行、中国石油3只股票市值均超过万亿元,贵州茅台、中国银行、中国平安、中国石化、招商银行等个股市值超过5000亿元。

与此同时,在市盈率方面,入选排名最后的10只成份股分别是华夏银行、民生银行、兴业银行、太钢不锈、浦发银行、马钢股份、交通银行、农业银行、中国银行、贵阳银行。此外,截至今年一季度,在MSCI成份股中有47只个股获QFII持仓市值在亿元以上;一季度末QFII持仓市值最大的是北京银行,持仓市值高达171.28亿元,QFII持仓占流通股比例前三均为银行股,分别是宁波银行、北京银行、南京银行。

有分析人士指出,当前券商板块估值整体处于低位,行业平均PB在1.6倍左右,大部分券商估值在2倍以下,从未能纳入MSCI的券商股来看,可能主要在于市值较低和估值较高因素;截至目前,总市值低于200亿元的券商个股均未纳入名单,例如国海证券、太平洋证券等,PB估值2倍以上的券商仅第一创业证券进入名单,但市场流动性性较高,为名单中近一年来换手率第三名。

一位买方分析人士对《证券日报》记者表示,MSCI纳入的金融个股将获得增量资金进入,同时,由于金融个股市值高、流动性强、业绩较为稳健、分红比例高等特点,短期金融股将受到青睐,但不同金融个股的投资机会不尽相同。

“A股市场中的银行股盈利能力保持平稳,券商股虽然行业集中度较高,但马太效应显著,强者更强的趋势继续延续,这是MSCI为金融股带来的短期投资机会。”前述买方分析人士表示,同时当前上市险企已处于“开门红”负面效应影响末期,新单负增长缺口逐渐收窄,现价已经反应了前期新业务价值的负面影响,保险公司未来的竞争力边际会有所提升。

安信证券非银分析师赵湘怀表

示,金融蓝筹股凭借业绩稳定、估值较低等优势有望成为海外资金首选。

### 提升资本市场全球定价能力

近年来,外资投资中国资本市场进一步提升,而中国资本市场对外开放也在逐渐扩大。此次A股被纳入MSCI除了引入外资大量入市外,对中国资本市场的长期发展也有一定意义。

“A股被纳入MSCI的意义是多方面的,中国资本市场也将吸引更多海外投资者、上市公司参与,并在定价体系优化和参与全球资源配置的过程中发挥更大作用。”李少君说,短期而言,有利于引导海外增量资金参与中国资本市场,并分享中国高质量经济增长红利;静态测算,若A股纳入比例最终达到100%,则有望带来约3000亿美元增量资金。

有业内人士指出,全方位、系统化改革作为金融体系改革的重要方向,资本市场也有望获得更进一步完善和发展。对于中国资本市场改革和发展方向而言,提升资本市场的全球参与和全球定价能力是重要体现。从中国纳入MSCI来看,这方面的意义就更加凸显。

方正证券研究所相关人士对《证券日报》记者坦言,A股“入摩”对资本市场来说意义重大,除了带了海外增量资金外,还会提升A股对大盘蓝筹的偏好。此外,还将降低A股波动率,海外资金增加对大盘蓝筹的配置有助于稳定A股,熨平波动,降低波动率。

另有分析人士表示,海外投资者参与度提升,将改善A股上市公司在治理、信息披露等层面的不足,例如可能将迎来外资董事、强制披露英文公告等。此外,A股上市公司需更加自律,例如应谨慎对待停牌复牌,这也是万科、格力电器“落选”MSCI的核心原因。

## MSCI选中50只A股金融股 公募基金“网入”44只 持股市值3054亿元 社保基金持有8只金融股,持股市值700亿元

■本报见习记者 王明山

昨日,明晟公司公布了半年度指数审查结果,同时披露了6月1日首批将纳入MSCI新兴市场指数的最终A股个股名单(共234只股票)。值得注意的是,新纳入MSCI体系的234只个股中有50只金融股(证监会行业分类,下同),其合计市值达到13.75万亿元,占234只个股总市值的44.33%。

在机构投资者中,公募基金和社保基金成为配置这50只金融股的主力。今年一季度末,公募基金重仓持有其中44只金融股,合计持股市值达到3054.32亿元;社保基金持有其中8只金融股,合计持股市值达到700.01亿元。其中,农业银行等7只个股在今年一季度末同时被公募基金和社保基金持有,表现出他们对于机构投资者强大的吸引力。

### 234只A股纳入MSCI体系 金融股市值占比44.33%

历经近一年的准备工作,首批将纳入MSCI新兴市场指数的最终A股

名单终于敲定。明晟公司在昨日发布公告称,6月1日MSCI新兴市场指数将增加350只股票,其中有234只A股,新纳入的这234只A股将合计在MSCI中国指数和MSCI新兴市场指数中分别占1.26%和0.39%的权重。

与今年3月份明晟公司公布的潜在纳入成分股相比,最新公布的名单调整了23只个股;新增了11只个股,分别为步长制药、上海电气、海澜之家、科伦药业、深天马A、通化东宝、通威股份、纳思达、片仔癀、世纪华通和完美世界;剔除了12只个股,分别为陆家嘴、海航控股、大唐发电、泛海控股、康康股份、太平洋、百联股份、中远海能、皖新传媒、国海证券、东北证券和贵州百灵。

值得注意的是,明晟公司在此之前就加强了对MSCI准成份股的“任性停牌”管控,一旦准成份股在正式纳入MSCI新兴市场指数之前停牌,将会被取消纳入资格。与此同时,新纳入MSCI新兴市场指数的234只个股也均将接受ESG(环境、社会和公司治理)评测,不符合标准的公司则会被剔除。

从细分行业来看,上述234家上

市公司属于非银金融行业的最多,共有30家。30家非银金融上市公司合计市值为4.03万亿元,占234只个股总市值的13.04%;其次,有20家上市银行股也被纳入MSCI新兴市场指数,其合计市值高达9.72万亿元,占234只个股总市值的31.47%;再次,有18家上市公司属于医药生物行业,合计市值高达1.33万亿元,占234只个股总市值的4.29%。

包括银行和非银金融行业的50只金融股,合计市值达到13.75万亿元,已经占234只个股总市值的44.33%。高溪资产陈继豪分析称,此次MSCI带来大概有180亿美元至200亿美元的增量资金,这些资金将围绕A股排名靠前的蓝筹股进行布局,对于工商银行、建设银行这些大蓝筹股将是极大的利好。

### 公募基金和社保基金 “跑马圈地”积极布局

首批将纳入MSCI新兴市场指数的50只金融股,其背后的机构投资者名单中也不乏公募基金、私募基金、社保基金及券商的身影。公募基金

和社保基金凭借着庞大的资产规模,成为配置这50只金融股的主力,更是有农业银行等7只个股在今年一季度末同时被公募基金和社保基金持有,表现出他们对于机构投资者强大的吸引力。

具体来看,今年一季度末,公募基金重仓持有其中44只金融股,合计持股市值达到3054.32亿元;社保基金持有其中8只金融股,合计持股市值达到700.01亿元;私募基金持有其中5只个股,券商仅持有中国银行这1只个股。

公募基金在一季度末对中国平安和建设银行的配置比例最高。《证券日报》记者根据Wind资讯数据统计,在今年一季度末,分别有685只和240只基金重仓持有中国平安和建设银行,合计持股市值分别达到694.76亿元和966.55亿元,基金持有比例分别达到5.94%和5.7%。值得注意的是,中国平安和建设银行也是上述50只金融股中仅有的2只基金持股比例超5%的个股。

农业银行成为今年一季度末社保基金“心头好”,全国社会保障基金理事会已经连续18个季度持有农业

银行,在最近12个季度的持股数量保持在97.97亿股,《证券日报》记者曾计算,从2013年第三季度末社保基金对农业银行的持有算起,截至今年第一季度末,社保基金持有农业银行18个季度已经浮盈了87.01亿元。

公募基金和社保基金积极布局上述50只金融股,也在7只个股上“偶遇”。本报记者观察发现,在今年一季度末,公募基金和社保基金同时持有7只即将纳入MSCI新兴市场指数的金融股,分别是农业银行、交通银行、宁波银行、南京银行、新华保险、国信证券和中信银行。

与此同时,公募基金旗下MSCI指数基金也在快速扩容。截至5月15日,已经有8家基金公司成立了8只MSCI主题基金,其中有6只基金是在今年以来成立,这8只基金的合计首募规模达到192.48亿元,平均首募规模达到24.06亿元。

另外,目前还有平安大华MSCI中国A股国际ETF和南方MSCI中国A股ETF联接这2只基金正在发行中;新华基金、中金基金等8家公司上报的9只MSCI主题基金正在待批。

## 市场情绪重回基本面 私募看好A股下半年行情

■本报见习记者 王宁

今年以来,随着A股对政策面消息的基本消化,市场恐慌情绪也有所修复,虽然在当前仍面临货币政策是否宽松、社会融资是否会超预期等不稳定因素,但机构对A股市场下半年行情却较为乐观。

日前,《证券日报》记者通过梳理多家私募机构的研究发现,几乎所以私募一致认为A股下半年行情将好于上半年走势,如此乐观的判断依据在于市场对上半年不稳定的政策影响已经消化,例如资管新规的落地、A股“入摩”进入倒计时等,可以预期,A股结构性行情仍存,在海外资金流入和货币市场相对宽松的环境下,当前配置A股资产恰逢其时。

### 恐慌情绪得到一定消化

今年4月份,市场最为关注的资管新规正式落地,其主要内容在于对投资门槛、过渡期期限、募资路径、产品要求等方面有了进一步明确,这也让市场长期以来的过度担忧有所缓解。同时,上半年影响A股市场另一个主要政策在于A股最终纳入MSCI新兴市场指数的影响。

分析人士指出,资管新规和A股“入摩”两则消息的叠加出现,是上半年A股市场恐慌情绪升温的主因,但随着市场对其进一步消化,以及宽松货币政策预期的增强,市场关注焦点也会重新回归基本面。暖流资产分析认为,资管新规落地有利于缓解市场恐慌情绪,利好大金融板块,市场关注焦点也会重新回归基本面。从今年A股全年走势来看,上半年仍是结构性行情,从节奏上来看,上半年要弱于下半年,或是先抑后扬走势。

“上半年可以说是春节红包行情,但是持续的时间和力度不如预期。”暖流资产表示,主要原因在于短周期回落,以及通胀和利率回升,再加之监管因素影响,市场总体流动性环境不好。

星石投资分析认为,坚定看好下半年A股行情的另一个因素在于,投资者对贸易争端负面冲击也在逐渐消化。“在负面隐忧逐渐消退后,前期调整的A股市场有望逐步修复,贸易战将是常态化。因此,在基本面未发生重大变化情况下,不确定性导致市场情绪的反复,带来的更有可能是交易性变化。”

### 青睐基本面确定性板块

临近年中,伴随A股“入摩”临近促进海外资金流入,叠加年中可能出现的货币边际宽松的宏观环境,基本面的短周期回落也将逐渐企稳。多数私募分析认为,从多个基本面因素来看,下半年A股行情肯定要好于上半年,此时A股将进入最佳配置机会;但5月份要特别关注美联储加息进程,资产配置应当关注一些基本面确定性好转的板块,例如啤酒、大众消费品、石化和建材等板块。

泓铭资本认为随着A股“入摩”蓝筹股受益将更明显。6月份A股将正式纳入MSCI国际指数,中长期内会为A股和H股市场带来一些增量资金,这对资本市场是一个相对利好因素,相对而言蓝筹股受益会更明显。按照MSCI公司目前计划,到今年6月份和9月份,A股纳入比例因子分别为2.5%和5%,预计今年A股纳入MSCI带来的资金流入在150亿美元到200亿美元之间。

暖流资产表示,白酒和医药板块将是今年较好的配置品种,其估值合理、增长高速。而对于科技板块而言,短期无论贸易进程如何,其影响均有所消化,长期趋势看好。此外,金融地产板块要优于周期股好一些,但仍需基本面配合,例如石化和建材板块本身基本面相对确定。

汇利资产认为,短期来看A股市场风险偏好确实有所下降,但波动可能还会持续,从中长期来看,随着国内去杠杆和供给侧改革推进,行业集中度会进一步上升,上市公司盈利质量会持续提高,目前A股蓝筹股的估值已经回到2016年初的水平,部分中小市值个股估值也处于低位,市场整体不存在明显高估;A股进入最佳资产配置阶段。

## 央行发文 严惩智付违规支付结算

■本报记者 刘琪

5月15日,针对智付电子支付有限公司(以下简称智付公司)的违规支付结算,央行发文《严惩支付机构为非法互联网平台提供资金清算、支付服务的违法违规行为》,智付公司合计被罚人民币2561.38万元。

经查实,智付公司为境外多家非法黄金、炒汇类互联网交易平台提供支付服务,通过虚构货物贸易,办理无真实贸易背景跨境外汇支付业务。同时,智付公司未能采取有效措施和技术手段对境内网络特约商户的交易情况进行检查,未能发现多家商户私自将支付接口转交给现货交易等非法互联网平台使用,客观上为非法交易、虚假交易提供了网络支付服务。此外,智付公司还存在未严格落实商户实名制、未持续识别特约商户身份、违规为商户提供T+0结算服务、违规设置商户结算账户等违法违规行为。

人民银行深圳市中心支行对智付公司给予警告,没收违法所得人民币1107.89万元,并处罚款人民币1453.48万元,合计罚没人民币2561.38万元;对该公司相关责任人员给予警告并处罚款。国家外汇管理局深圳分局依据《中华人民共和国外汇管理条例》对智付公司给予警告,合计处以罚款人民币1590.8万元。

本版报道不构成投资建议

## 拍拍贷一季度营收9亿元 同比增长37.1%

■本报记者 刘琪

昨日晚间,中国金融科技拍拍贷发布了其2018年第一季度未经审计的财务报告。报告显示,拍拍贷2018年第一季度营收达9.168亿元,同比增长37.1%,环比扭亏为盈,盈利能力较上一季度有明显改善。净利润为4.37亿元,同比增长5.0%。一季度的成交量达123.49亿元,同比增长17.1%。

同时,用户人数和用户黏性在一季度也获得进一步增长。截至2018年3月31日,拍拍贷累计注册用户数达到7142.4万人;累计借款用户数

为1128.2万人;累计投资用户数为58.2万人,实现持续增长;复借率为78.7%,同比增长19.1%。拍拍贷方面表示,得益于运营效率的提升,拍拍贷一季度共为250.1万借款人提供了服务,笔均借款金额和借款长度分别为3066元和9.3个月。

值得一提的是,在业务稳健发展的同时,拍拍贷在自主研发的“魔镜”风控系统基础上,进一步运用人工智能等先进技术提升风控水平,因此逾期率较上季度获得显著下降。截至一季度末,拍拍贷15天-29天和30天-59天的逾期率分别为0.87%和2.11%,而截至2017年12月31

日前述两类逾期率分别为2.27%和2.21%,因此今年一季度15天-29天和30天-59天逾期率环比分别下降了1.4个百分点和0.1个百分点。此外,历史累计逾期30天以上的逾期率在2018年第一季度也呈现出趋稳的态势。

拍拍贷CFO何德亮表示,“本季度我们一直专注于提高运营效率和盈利能力,并进行运营调整以确保合规。值得注意的是,我们实现了非美国通用会计准则(non-GAAP)调整后营业利润同比增长43.7%,以及44.1%的经营利润率。我们相信,在确保合规的前提下,随着市场条件的改善,

我们可扩展的运营业务和先进的技术平台能够帮助我们抓住未来更多的市场机会。”

作为一家以技术为基因的金融科技企业,拍拍贷坚持以科技驱动业务是各项业绩数据表现向好的主要动因。通过不断调整和优化业务流程,拍拍贷将人工智能、大数据、云计算以及区块链等技术应用在贷款端和投资端的精准获客、反欺诈、智能风控、智能运营、智能客服、智能贷后管理和智能投顾等环节,并于去年9月份全面实现了借款自动化审核,全方位提升了整体运营能力和用户体验。

“得益于运营效率的不断提升,公司营收在2018年一季度同比增长了37.1%。尽管过去几个月运营和监管环境有所变化,但我们强劲的盈利能力清晰地表明了我们的核心业务模式的可持续性。随着逾期情况改善和成交量恢复增长,我们相信中国广阔的消费金融市场能够继续为拍拍贷提供业务增长机会。”拍拍贷CEO张俊表示,“我们也在积极布局新的增长型业务,以我们在过往11年经营中所积累的经验为第三方金融服务平台提供一系列尖端的技术服务,为我国消费金融产业持续贡献力量。”