

中国 A 股纳入指数——周年情况更新



Michael Orzano
全球股票指数高级总监

本文最初于 2020 年 9 月 24 日在 [Indexology®](#) 博客上发布。

中国 A 股首次纳入标普道琼斯全球基准指数的一周年之际，借此机会向大家介绍有关 A 股纳入的主要最新发展动态并考察过去一年里 A 股对[标普新兴市场 BMI 指数](#)构成及表现的影响。

了解 A 股纳入程序及未来展望

自 2019 年 9 月 23 日起，按折扣后的纳入因子 25% 将通过沪港通或深港通交易的合资格中国 A 股纳入标普道琼斯指数全球基准——这意味着每家公司仅按流通市值权重的四分之一计入。

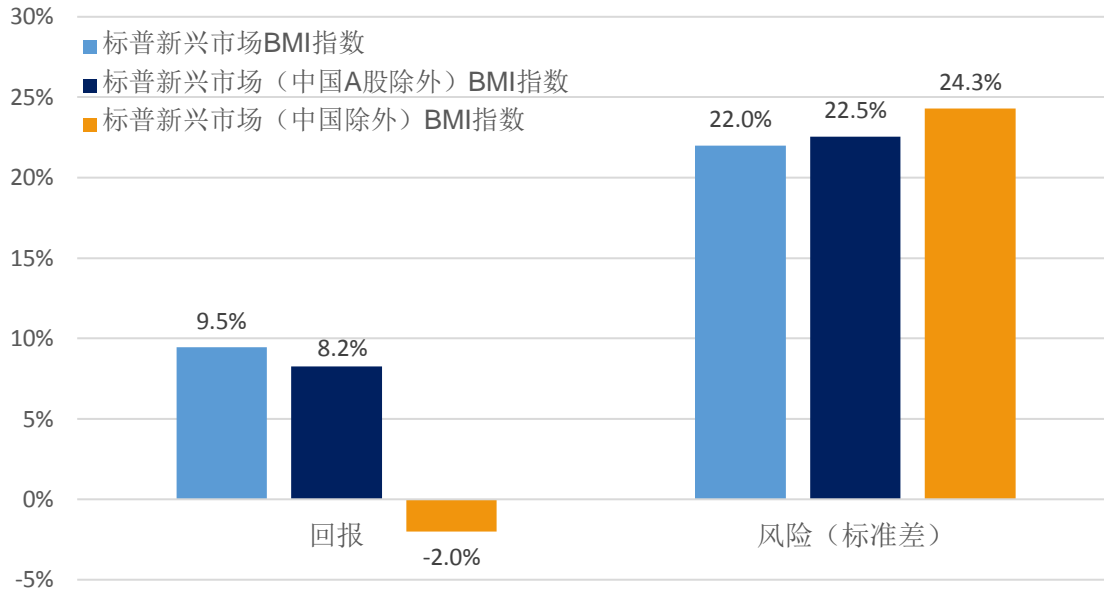
今年年初经与市场参与者磋商后，标普道琼斯指数宣布可以通过股票通交易的深交所创业板 A 股有资格入选截至 2020 年 9 月重构的[标普新兴市场 BMI 指数](#)及其他基准指数。在 2020 年 9 月的重构中，这些新增创业板证券令中国股票于标普新兴市场 BMI 指数中的比重上升 1.0%。

尽管我们目前不建议上调 25% 的不完整纳入因子或对资格要求另作其他修改，但标普道琼斯指数[2020 年国家分类咨询](#)概述了中国当局近期为改善 A 股投资渠道而采取的措施，以及机构投资者提出的主要挑战。这些挑战包括外资股权比例偏低、股票通计划单日交易限额以及股票通与相关中国交易所的交易日不统一。咨询征求有关标普道琼斯指数是否应考虑修改对 A 股的处理方式及需采取哪些其他措施才会考虑上调纳入因子或将资格条件扩展到可通过股票通交易之证券以外的意见。

自纳入指数以来，A 股提高了新兴市场的回报，同时有助于降低波动性

放眼全球股市，新兴市场素以波动大、风险高闻名，但在过去一年，新兴市场指数因 A 股的加入而改善了表现及降低了风险。如图表 1 所示，标普新兴市场 BMI 指数于过去一年跑赢标普新兴市场（中国 A 股除外）BMI 指数（该指数剔除所有中国 A 股），同时波动也有所降低。

图表 1：风险 / 回报特征（2019 年 9 月至 2020 年 9 月指数重构）

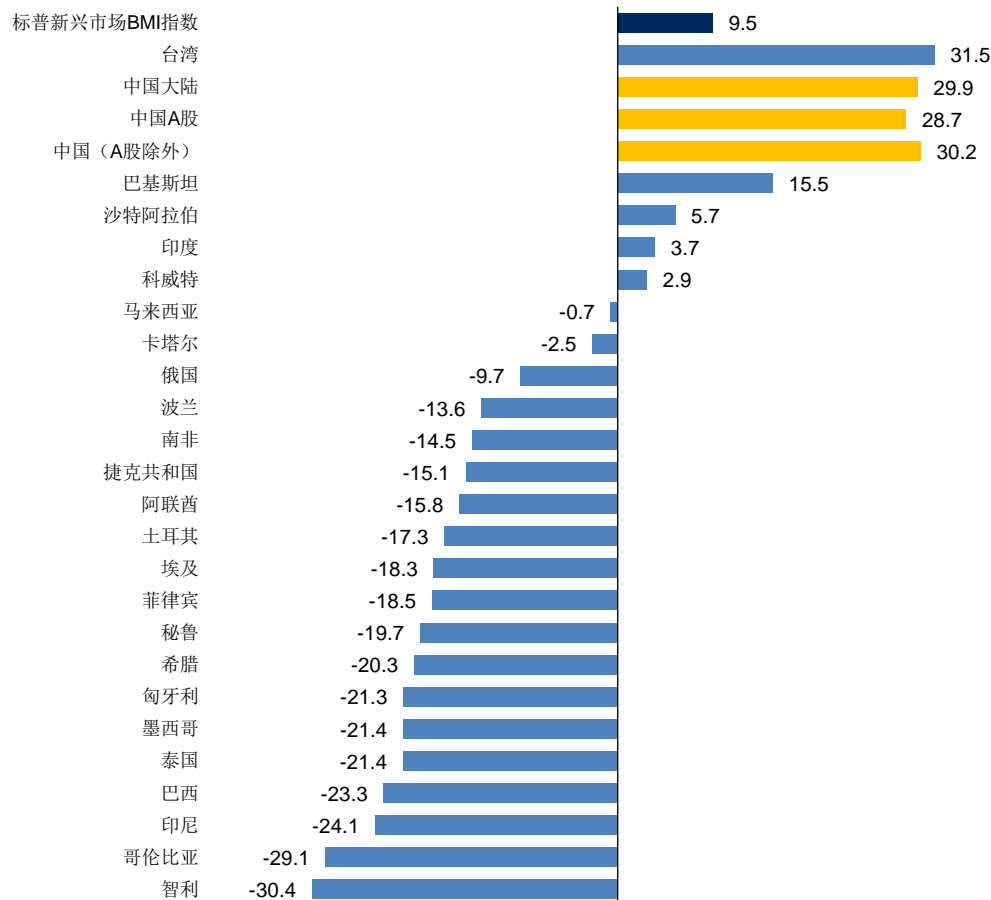


资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。2019 年 9 月 20 日至 2020 年 9 月 18 日数据。计算以美元总回报指数水平为依据，标准差使用单日回报进行年化。过往表现不代表未来投资结果。图表仅作参考用途。

从更广泛的角度来看，中国股市是此间新兴市场回报的主要贡献力量，推动标普新兴市场 BMI 指数上涨 9.5%。如不计入 A 股，该指数在此期间的升幅收窄至 8.2%，但如果完全剔除中国，则指数将下跌 2.0%，且波动幅度明显加大。

图表 2 说明了新兴市场回报的高分散性以及过去 12 个月中国相对其他新兴市场的明显优势。实际上，台湾是唯一一个跑赢中国的市场，在 25 个市场中仅有 6 个市场实现正回报。

图表 2: 标普新兴市场 BMI 指数市场回报 (2019 年 9 月至 2020 年 9 月年度重构)

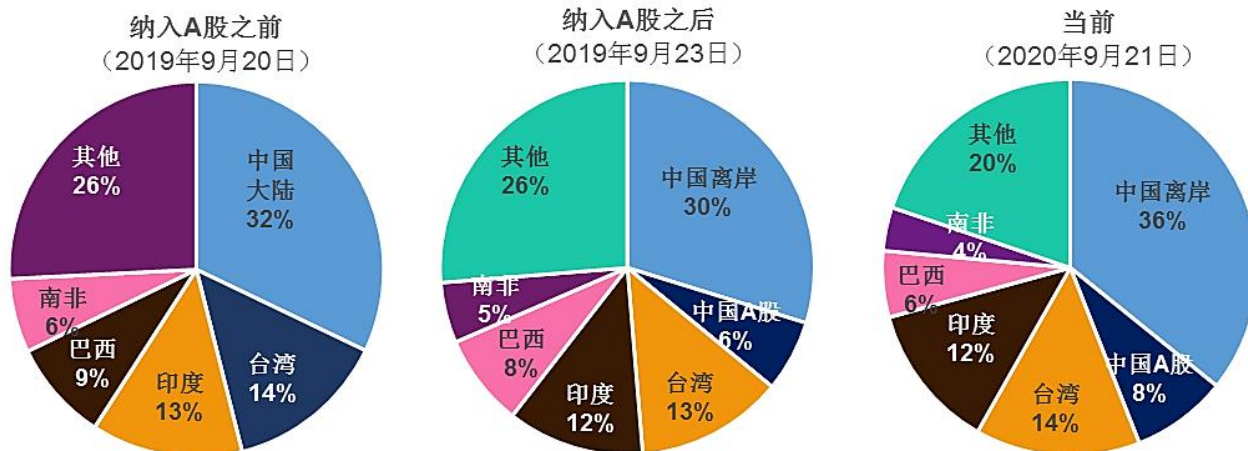


资料来源: 标普道琼斯指数有限责任公司。2019 年 9 月 20 日至 2020 年 9 月 18 日数据。计算以美元总回报指数水平为依据。过往表现不代表未来投资结果。图表仅作说明用途。

中国在新兴市场股票基准中的主导地位不断提高

过去 12 个月, 中国于标普新兴市场 BMI 指数中的权重显著上升, 这得益于其相对强劲的表现以及 A 股获纳入该基准。在纳入 A 股之前, 中国已经是规模最大的市场, 并且遥遥领先, 占标普新兴市场 BMI 指数的 32%。在 2019 年 9 月指数重构后, 指数首次不完整纳入 A 股, 令中国权重升至 36%。截至 2020 年 9 月重构, 中国于该基准所占权重约为 44%, 其中 A 股占比 8%。

图表 3: 标普新兴市场 BMI 市场权重在纳入 A 股前后的演变



资料来源: 标普道琼斯指数有限责任公司。日期与标普全球 BMI 系列指数 9 月份年度重构一致。图表仅作说明用途。

尽管纳入 A 股的未来方式仍不确定, 但这可能取决于市场渠道的进一步放宽。虽然 A 股仅以不完整方式计入全球股票基准, 但有一点是肯定的: 中国的体量使其成为新兴市场股市格局的主要驱动力。

如欲阅读更多博客文章, 请浏览我们的英文网站 www.indexologyblog.com, 或订阅 **Indexology®** 以获取最新发布的文章。

一般免责声明

版权©2020, 标普道琼斯指数有限公司 (S&P Global 的分支机构)。版权所有。标普®及标普 500®是 Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P Global 的分支机构) (「标普」) 的注册商标。Dow Jones ®是 Dow Jones Trademark Holdings LLC (「道琼斯」) 的注册商标。商标已授予标普道琼斯指数有限公司。未经书面许可, 不得转发、复制或 / 或影印全部或部分有关内容。本档不构成标普道琼斯指数有限公司、道琼斯、标普或其各自附属公司 (统称「标普道琼斯指数」) 在未获所需牌照的司法管辖区内提供服务的要约。标普道琼斯指数提供的所有数据均为通用信息, 未必满足任何人士、实体或人群的具体需要。标普道琼斯会就向第三方提供指数授权收取报酬。指数的过往数据并非未来表现的保证。

投资者不能直接投资于指数。对指数所代表的资产类别的投资, 可通过基于该指数的可投资金融工具进行。标普道琼斯指数并无发起、认可、销售、推广或管理由第三方提供并旨在依据任何指数的表现提供投资回报的任何投资基金或其他投资工具。标普道琼斯指数不保证基于指数的投资产品会准确跟踪指数表现或提供正投资回报。标普道琼斯指数有限公司并非投资顾问, 标普道琼斯指数不会对投资任何此类投资基金或其他投资工具的适当性作出任何陈述。投资者不应根据本档所载声明的任何内容, 作出投资于任何此类投资基金或其他投资工具的决策。我们建议有意投资人士仅在仔细考虑投资此类基金的相关风险 (详情载于投资基金或其他投资产品或工具的发行人或其代表编制的发行备忘录或类似档) 后, 才投资于任何此类投资基金或其他投资工具。指数纳入任何证券, 并不表示标普道琼斯指数建议买入、卖出或持有该证券, 也不应视为投资建议。标普道琼斯指数根据个别指数成分股 (由其交易所厘订) 之收市价, 计算旗下美国基准指数的收市价。

以上数据根据一般公众可用信息及可靠来源, 仅为提供数据而编制。以上数据所载的任何内容 (包括指数资料、评级、信用相关分析和资料、研究、估值、模型、软件或其他应用程序或由此得出的内容) 或其任何部分 (「内容」), 未经标普道琼斯指数的事先书面许可, 不得以任何方式予以修改、反向工程、复制或分发, 或储存于数据库或检索系统中。有关内容不得用作任何非法或未经授权用途。标普道琼斯指数及其第三方数据提供商及许可人 (统称「标普道琼斯指数相关方」) 概不保证有关内容的准确性、完整性、及时性或有效性。标普道琼斯指数相关方概不对使用有关内容所导致的任何错误或疏忽负责。有关内容「按原状」提供。标普道琼斯指数相关方不会作出任何或所有明示或暗示的保证, 包括但不限于任何适销性、特定目的或用途的合适性、无错误或无瑕疵。标普道琼斯指数相关方概不对任何一方使用有关内容导致的任何直接、间接、附带、惩戒性、补偿性、惩罚性、特殊或相应而生的损害赔偿、成本、开支、法律费用或损失 (包括但不限于收入损失或盈利损失及机会成本) 承担法律责任, 即使在已获悉可能发生该等损失情况下亦然。

标普道琼斯指数把各分支机构与业务单位的若干活动相互隔离, 以保持其各自活动的独立性和客观性。因此, 标普道琼斯指数的部分业务单位可能拥有其他业务单位缺乏的信息。标普道琼斯指数已制订政策及流程, 确保在每次分析过程中获取的非公开信息维持保密。

此外, 标普道琼斯指数向或就众多机构 (包括证券发行人、投资顾问、经纪商、投资银行、其他金融机构及金融中介机构) 提供广泛服务, 并向上述机构收取相应费用或其他经济利益, 包括标普道琼斯指数推荐、评级、纳入模型组合、评估或以其他方式处理其证券或服务的机构。