

没有中国的新兴市场还有价值？



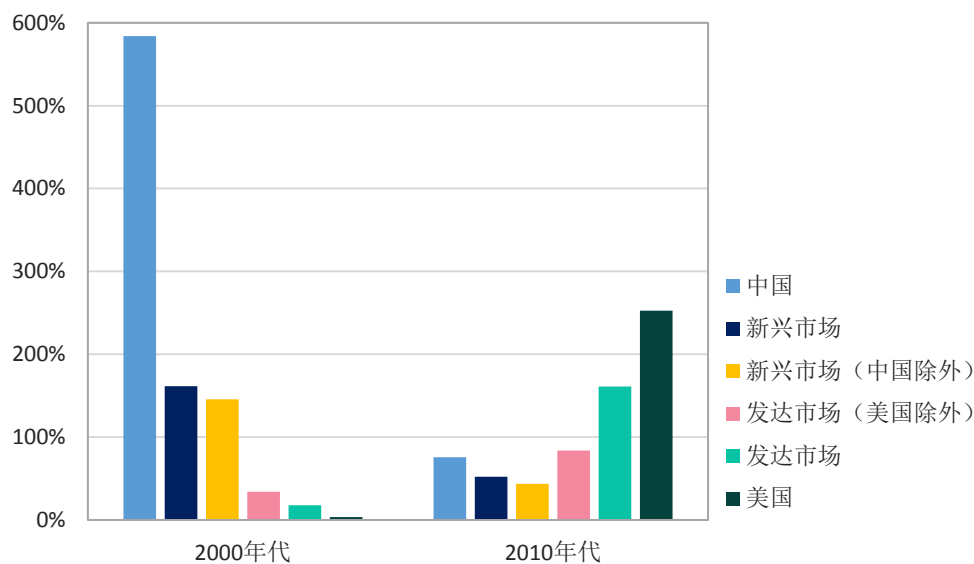
Sherifa Issifu

分析师，指数投资策略

本文最初于 2020 年 9 月 17 日在 Indexology® 博客上发布。

二十一世纪头十年间，美国和其他发达国家的股票远较新兴市场逊色，尤其落后于中国市场：[标普中国 BMI 指数](#)在本世纪的头十年内增长了 600%。在 2010 年后，整体新兴市场股票的命运扭转过来，由美国为首的发达市场在过去十年间重拾强势。

表1：新兴市场和发达市场在过去二十年的表现

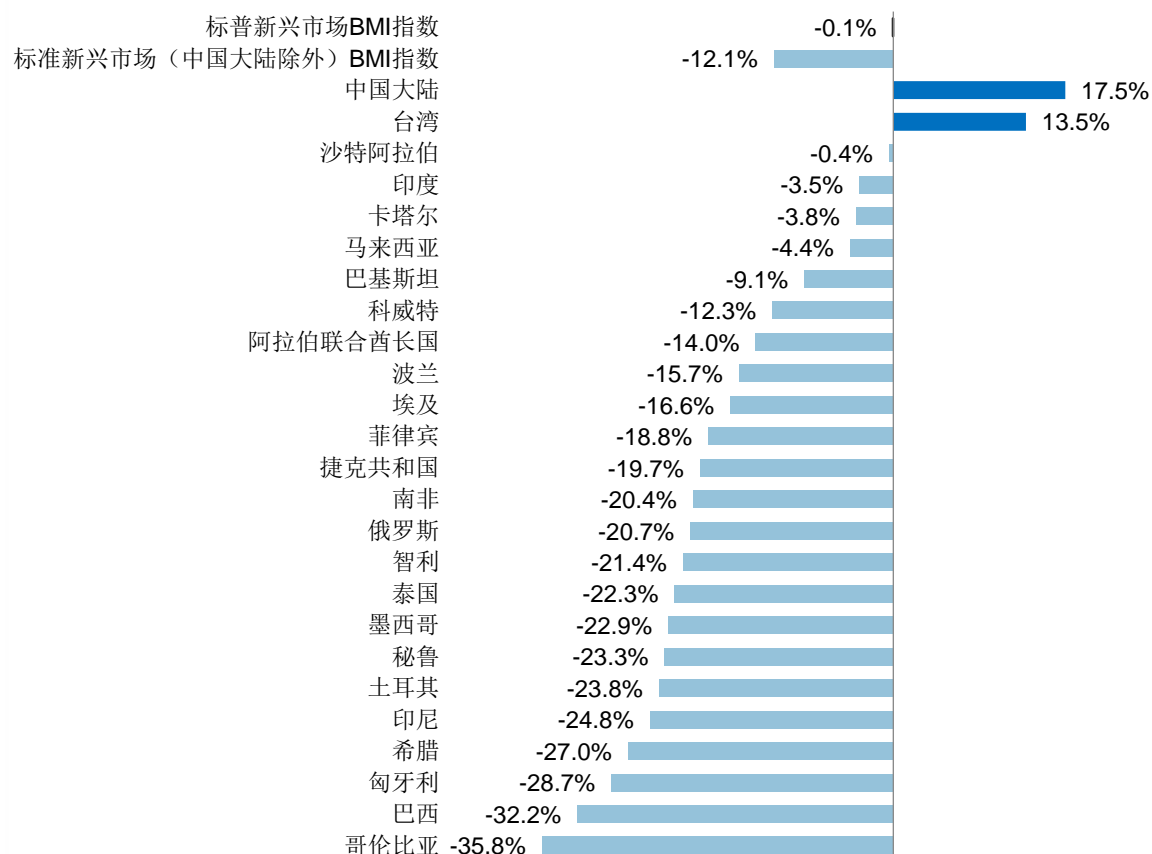


资料来源：标普道琼斯指数有限公司。数据截至2019年12月31日。所用指数为标普全球BMI指数的一部分，按美元计值的总回报率计算。回报率未作年化处理。图表仅供说明用途。过往表现并不保证未来业绩。

面对新型冠状病毒疫情的威胁，2020年首季度[波动性创纪录新高](#)，随后美国股市大幅回升，[标普 500 指数](#)®经历了最短的熊市并以最快的速度再创历史新高。

虽然标普 500 指数年初至今已上涨 6%，但[标普新兴市场 BMI 指数](#)基本持平，以美元计算的总回报率为-0.06%（截至 2020 年 9 月 14 日）。该指数的表现忽略了各成分股广泛分散的回报率：表现最好的中国与最落后的哥伦比亚相差 53%。能够这十年获利的市场不多：事实上，只有中国和台湾于 2020 年取得正回报率。

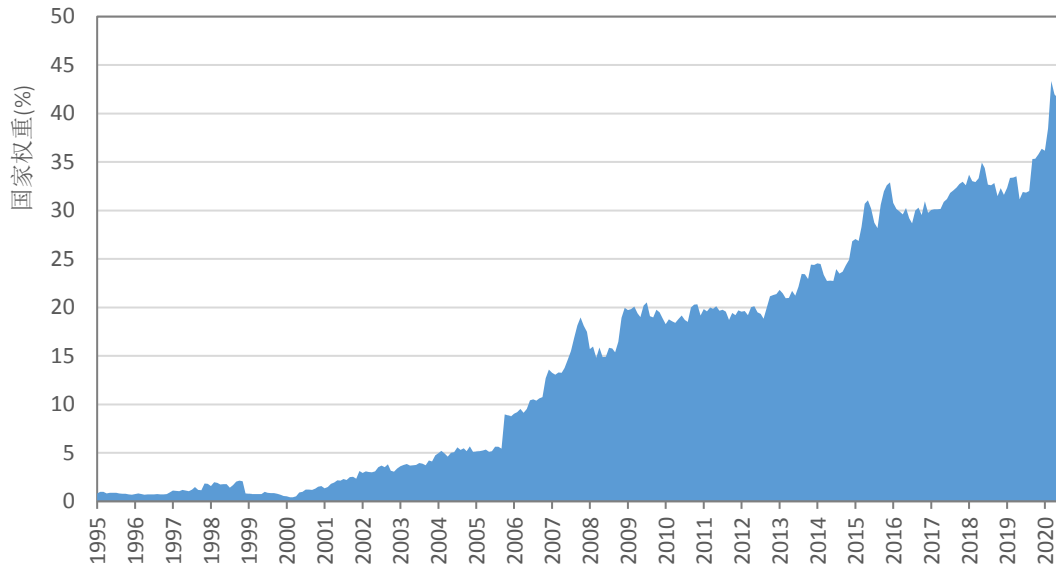
表2：标普新兴市场BMI指数市场年初至今表现



资料来源：标普道琼斯指数有限公司。数据截至2020年9月14日。所有回报率按美元计值。图表仅供说明用途。过往表现并不保证未来业绩。

目前而言，中国对新兴市场举足轻重，重要性甚至超越美国与发达市场的关系，部分是由于中国近期的强劲表现。按权重计算，中国已占标普新兴市场 BMI 指数近 50%，原因是中国权重获更多 A 股支持，该等股份在 2019 年以 [25%的部分纳入因子](#) 获纳入基准指数。

表3：中国在标普新兴市场BMI指数中的权重



资料来源：标普道琼斯指数有限公司。数据截至 2020 年 8 月 31 日。图表仅供说明用途。过往表现并不保证未来业绩。标普中国 BMI 指数自 2019 年 9 月起纳入 A 股。请参阅 Michael Orzano 题为“你准备好迎接中国 A 股被纳入指数吗？”一文。

虽然中国在新兴市场的角色可能近似美国在发达市场的主导地位，但从行业角度来看，两者既有相似之处，也有不同之处。美国信息技术行业的比重约为 27%，是比重最大的行业；而中国最大的行业是可选消费品和通信服务——两者合计占比超过 50%（见表 4）。

表 4：新兴市场和发达市场的行业细分

行业	发达市场	发达市场 (美国除外)	新兴市场	新兴市场 (中国除外)	美国	中国
能源	2.58	3.41	5.69	8.41	2.07	2.00
材料	4.97	8.48	7.95	11.56	2.86	3.04
工业	11.56	15.90	5.67	5.74	8.95	5.58
可选消费品	11.87	11.30	18.27	8.19	12.22	31.95
日常消费品	7.72	9.92	6.67	7.75	6.39	5.20
医疗保健	13.43	11.95	4.13	3.56	14.32	4.91
金融	12.28	15.50	19.96	24.01	10.35	14.47
信息技术	20.61	10.55	13.82	19.53	26.66	6.08
通信服务	8.25	5.45	11.77	5.64	9.93	20.09
公用事业	3.08	3.54	2.65	3.33	2.80	1.72
房地产	3.66	3.99	3.41	2.28	3.46	4.96

资料来源：标普道琼斯指数有限公司。数据截至 2020 年 9 月 14 日。行业细分基于全球行业分类标准（GICS®）的定义。市场细分由标普全球 BMI 指数代表。表格仅供说明用途。过往表现并不保证未来业绩。

然而，行业权重的差异忽略了另一个共同点：在中国的主导行业中，阿里巴巴和腾讯在相对规模和业务活动方面分别与亚马逊和字母控股（谷歌的母公司）大致可比。这些大型科技企业的业绩表现远远跑赢其他行业和世界其他地区，令他们在其当地市场中占据主导地位，并在美国和中国市场间得到共鸣。

展望 2020 年，中国的发展之路依然不明朗。但有一点是明确的：投资新兴市场时必须认真考虑中国股票的配置与前景。您可在[此处](#)了解更多关于标普道琼斯指数中全球股票基准指数范围的信息。

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。