

[« 返回前頁](#) | [列印](#)

2021-11-29 00:00

CFA指揮室

A股趨成熟 機構投資者佔主導

[放大圖片](#)

香港投資者對A股並不完全陌生，但對它近年的生態發展就可能不太了解。中國國際金融股份有限公司研究部董事總經理及策略分析師劉剛（CFA）表示，過去數年A股的結構和生態已出現變化，發展亦變得更積極及成熟。

香港特許金融分析師學會副會長及學會秘書何敏（CFA）指出，部分香港投資者對A股可能仍抱有傳統印象，認為A股流動性很高及由散戶主導，然而現實是否如此？

新經濟股崛起 內需日增

實際上A股過去幾年已有很大轉變。劉剛提到，隨着內地資本市場對外開放，加上居民資產配置（Household Asset Allocation）從房地產傾斜到金融資產，A股市場的生態已漸趨機構化。與此同時，綜合Wind等數據統計，A股內部投資者結構亦出現明顯變化，個人投資比例由2003年的28.2%降至2021年的22.1%。以自由流通市值比例測算，A股市場的個人投資比例跌至47.5%，並逐漸由已佔一半的機構投資者主導，而且走勢將會持續。

隨着國家推進對外開放戰略及外資流入，A股市場機構化程度日漸鞏固。劉剛解釋，2015年起「滬港通」及「深港通」等互聯互通政策開通，令外資持股比例不斷上升，加上過去兩年內地公募基金資產規模增加及推動國民養老計劃等政策，導致長線機構投資者持股比例持續提高。公募基金已經成為A股市場最主要的專業機構投資者之一，外資和私募基金其次。

現時A股上市公司有4600多家，投資者可以廣泛投資各個行業，其生態及結構的轉變也促使投資行為和邏輯的改變。劉剛認為，投資市場的機構化會讓投資行為更注重上市公司的基本面，並會偏向以財務報表等分析作主導，集中投資優質的龍頭上市公司，從而令A股市場投資風格相較此前變得更理性。

新城廣播有限公司財經台執行總監朱子昭說，近年新經濟股崛起，A股市場有不少新經濟股湧現，公眾開始關注新經濟股與傳統經濟股的市場比例變化。

劉剛指出，過去10年A股及在香港上市的中資公司已出現新舊經濟逆轉。新經濟（New Economy）是消費和新科技主導的行業，中國經濟近年出現結構化轉型，消費和新科技帶動新經濟的高質量發展，新經濟股出現反映了內部經濟發展的需求及方向。新經濟股已佔A股市場近一半；至於香港，自2018年上市制度改革後，新經濟股的比例可能比A股還高。

何敏談到，內地金融市場規模日益增長，中金公司等中資券商公司（賣方）已將業務擴展至海外。因此，它們的作用和地位不容忽視。

券商可發揮四大作用

劉剛認為，券商公司在內地資本市場的發展過程中可以發揮四大作用。第一，券商應通過對金融市場的客觀分析，為投資者提供建議和參考；第二，券商需要講好中國故事，因為很多海外客戶對於中國的情況並不熟悉，券商便需要作為溝通橋樑，協調中國資本市場及海外投資者；第三，券商需要為實體經濟提供助力，中國市場的階段發展需求可能與其他市場有異，券商需進一步促進資本市場融資及實體經濟發展；第四，券商可以提供政策參考，由於分析師會對市場進行大量分析，因此在一定程度上可以為政策提供務實建議。

至於買方，得益於居民資產配置向金融資產傾斜，公募基金過去兩年發展非常快，根據Wind統計，由2018年的13.7萬億元人民幣增至最近的24.6萬億元人民幣，其中持有的A股價值達5.6萬億元人民幣，增長速度較快。此外，劉剛強調，基金抱團（多個基金共同持有某個或某類股票）在一定程度上其實也是市場邁向機構化、聚焦優質龍頭的一種體現。

本欄內容由香港特許金融分析師學會（CFA Society Hong Kong）提供，學會乃CFA Institute在香港的CFA持證人地方協會。（訪問內容摘自新城財經台「104投資總部」節目【CFA指揮室】環節）