

全球视野中 A 股市场的投资价值

海通证券副总裁及首席经济学家

李迅雷

目前 ,A 股已经一跃成为全球第二大证券市场 ,总市值达到 7.49 万亿美元 ,在全球市场的占比为 11.9%。同时 , 2016 年上半年 , A 股日均成交金额在全球占比高达 17.9%。与海外发达国家市场相比 , A 股市场的投资者结构仍然是散户居多。散户持有的自由流通市值占比超过 50% , 而公募、保险、社保、私募以及 R/QFII 等机构持有的自由流通市值占比仅 25%。从成交量占比的统计来看 , 散户成交占比高达 85% , 机构占比则为 12%。

其他市场表现方面 , A 股市场呈现出换手率高、平均市值大、证券化率低的特点。首先 , 以流通市值计算 2016 年以来 A 股的年化换手率 , 主板市场为 244% , 创业板高达 731%。其次 , A 股市场的平均市值在全球处于领先水平 , 达到 26.1 亿美元 ; 市值中位数为 12.3 亿美元 , 位列全球第一。最后 , 根据国际经验 , 成熟市场的证券化率(股市市值/GDP) 中枢一般在 100%左右 , 峰值 150-200% , A 股目前仅 70%。

长期来看 , A 股市场从 1990 到 2000 年是消费制造时代 ; 从 2000 到 2010 年是工业制造时代 ; 从 2010 年到 2020 年将会是智能制造时代。中国“十三五”规划和中国制造 2025 规划将助力智能制造产业推动经济转型。中期来看 , 市场仍处于震荡阶段。震荡市里流动性和基本面没有趋势性变化 , 政策和事件都会促使投资者风险偏好变化 , 引起市场上下波动。短期来看 , 国内外政策环境阶段性走向偏松 , 改革不断推进 , 十月以后市场可能面临考验。