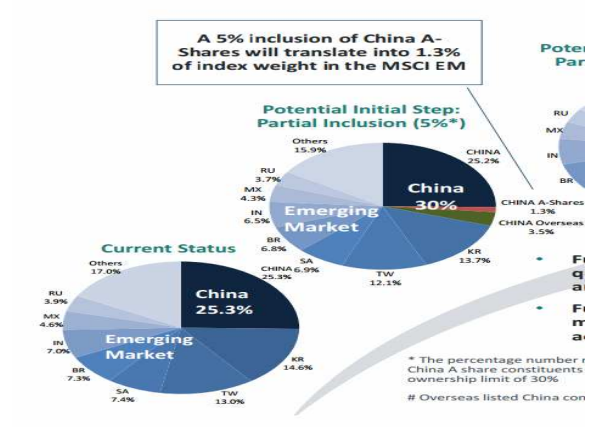


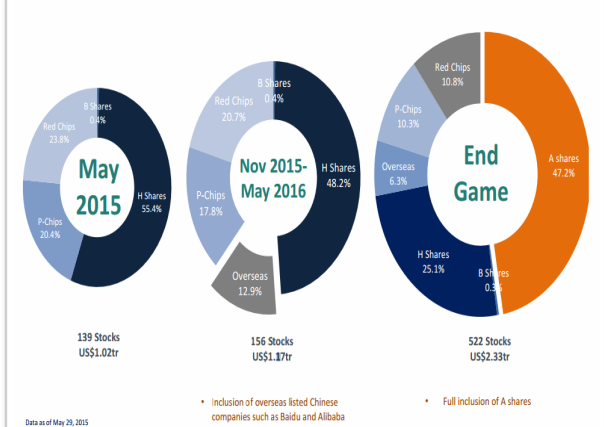
상해A의 MSCI EM 편입보류와 한국증시 영향

1. MSCI, 상해 A지수 편입 로드맵 업데이트



- 상해 A지수 5% 편입 시 전체 EM에서 중국비중은 4.7% 확대 (25.3%→30.0%)
- 상해 A지수 5% 편입 시 한국비중 0.9% 축소 전망 (14.6% → 13.7%)
- 6월 현재 MSCI EM지수를 추종하는 펀드는 총 \$1.5조 수준임을 감안하면 상해A 지수의 EM 5%편입 시 한국비중 축소 금액은 14조원 수준 (\$1.5조*0.9%)
- 이번 상해A 편입 보류 결정은 단기 투자심리 개선요인이나, 중장기적인 수급부담은 지난 2014년 로드맵 보다 훨씬 커진 상황 (2014년 로드맵 한국비중 0.2% 축소 전망)

2. 연내, 해외상장 중국주식 편입은 예정대로 진행



- 15년 11월 ~ 16년 5월까지 해외상장 중국주식은 예정대로 MSCI EM 지수에 편입 예정
- 알리바바, 바이두 등 총 17개 종목이 연내 신규편입 될 전망이며, 이들이 MSCI EM에서 차지하는 비중은 35%(\$1,500억) 수준으로 전망
- 한국증시 비중축소 요인으로서 수급악재에 분명하지만 이미 사전에 알려졌었던 이슈임. 현 가격에 일정부분 기반영여되어 있어, 증시 충격은 제한적일 것

3. 상해A, 5%편입 시, 종목별 비중 변동

MSCI China Current			Proposed MSCI China (5% Inclusion of A-shares)		
Rank	Security Name	Weight (%)	Rank	Security Name	Weight (%)
1	TENCENT HOLDINGS LJ (CN)	10.2%	1	TENCENT HOLDINGS LJ (CN)	8.0%
2	CHINA MOBILE	7.9%	2	CHINA MOBILE	6.2%
3	CHINA CONSTRUCTION BK H	7.1%	3	CHINA CONSTRUCTION BK H	5.6%
4	ICBC H	6.3%	4	ICBC H	5.0%
5	BANK OF CHINA H	5.2%	5	BAIDU ADR	4.2%
6	PING AN INSURANCE H	3.8%	6	BANK OF CHINA H	4.1%
7	CHINA LIFE INSURANCE H	3.5%	7	PING AN INSURANCE H	3.0%
8	CNOOC	2.7%	8	CHINA LIFE INSURANCE H	2.8%
9	PETROCHINA CO H	2.5%	9	ALIBABA GROUP HDG ADR	2.2%
10	CHINA PETRO & CHEM H	2.2%	10	CNOOC	2.2%
11	CHINA OVERSEAS LAND BINV	1.5%	11	PETROCHINA CO H	1.9%
12	CHINA MERCHANTS BANK H	1.4%	12	CHINA PETRO & CHEM H	1.7%
13	CHINA PACIFIC INS GRP H	1.3%	13	CHINA OVERSEAS LAND BINV	1.1%
14	AGRI BANK OF CHINA H	1.1%	14	CHINA MERCHANTS BANK H	1.1%
15	LENOVO GROUP	1.0%	15	CHINA PACIFIC INS GRP H	1.1%
16	CHINA UNICOM	1.0%	16	AGRI BANK OF CHINA H	0.9%
17	CHINA TELECOM CORP H	0.9%	17	CTRP COM INTL ADR	0.9%
18	CHINA MINGSHENG BANK H	0.8%	18	JO.COM ADR	0.9%
19	CSR CORP H	0.8%	19	NETASIS.COM ADR	0.9%
20	HENGAN INTL GROUP CO	0.8%	20	LENOVO GROUP	0.8%
21	CHINA SHENHUA ENERGY H	0.8%	21	CHINA UNICOM	0.8%
22	BANK OF COMMUNICATIONS H	0.8%	22	CHINA TELECOM CORP H	0.7%
23	PICC PPTY & CASUALTY H	0.8%	23	CHINA MINGSHENG BANK H	0.7%
24	CHINA MENGNIU DAIRY CO	0.8%	24	CSR CORP H	0.7%
25	CHINA COMMUNIC CONST H	0.8%	25	HENGAN INTL GROUP CO	0.7%
26	CHINA RESOURCES LAND	0.7%	26	CHINA SHENHUA ENERGY H	0.6%
27	CHINA CITIC BANK H	0.7%	27	BANK OF COMMUNICATIONS H	0.6%
28	WANT WANT CHINA HDGS	0.7%	28	PICC PPTY & CASUALTY H	0.6%
29	GREAT WALL MOTOR H	0.7%	29	CHINA MENGNIU DAIRY CO	0.6%
30	CHINA TAIPING INSURANCE	0.6%	30	CHINA COMMUNIC CONST H	0.6%

- 상해A 상장 주식들과 해외 상장주식들의 연내 편입으로, MSCI CHINA의 상위 종목은 지수 내 비중축소 불가피
- 다만 지수조정 시점이 11월부터 시작된다든 점을 감안하면 (해외상장 중국주식 편입 기준), 해당 종목들의 비중조정은 점진적이고 완만하게 진행될 전망이다

4. 그래서 우리의 결론은?

- MSCI, 상해A의 EM지수 편입 보류 결정
 - Quota allocation process(투자한도), capital mobility restrictions(자본이동제한) and clarification on beneficial ownership of investments (실질소유주 문제) 가 핵심원인
 - 한국증시 영향 단기 투자심리 개선요인이나, 중장기적인 수급부담은 여전
- MSCI, 상해A의 EM지수 편입 로드맵 업데이트
 - 상해 A지수 5% 편입 시 한국비중 0.9% 축소 전망 (14.6% → 13.7%). 현실화될 경우 한국비중 축소 금액은 14조원 수준 (\$1.5조*0.9%)으로 추정
- 해외상장 중국주식 편입은 예정대로 진행 (15년 11월 ~ 16년 5월)
 - 한국증시 비중축소 요인으로서 수급악재에 분명하나, 현 가격에 일정부분 기반영 단기충격은 제한적일 전망이다

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위해 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사자가 보장하지 않습니다. 모든 투자사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기를 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.