

中國股市暴跌 趁低吸納良機

问 | 中国股市暴跌后，投资者该如何自处？

中 国股市暴跌的消息，持续占据各大媒体头条，耸动的新闻标题，更挑动投资者敏感的神经。中国股市波动幅度之大，引起广泛议论，投资者对中国股市的前景深感担忧，而恐慌情绪也已蔓延至离岸市场。

中国股市（由沪深300指数及上证综合指数等反映）于去年末季开始飙升，自此之后，当地股市已急升逾一倍（按当地货币计值）。随著近期的调整，上证综合指数从年初至今，上扬22.7%（按当地货币计算），而沪深300指数年初至今则上升19.2%（截至2015年7月14日）。中国股市从5月底及6月初的高位，下跌超过30%，跌势极为凌厉！

中国股市杠杆过高，已引起当局关注，政策制定者，早前曾通过上调保证金比例以降低杠杆交易，惟其后为了抑制国内股市暴跌而改变立场。此外，MSCI有意把中国A股纳入其全球基准指数言论，也促使许多投资者急于入市，以便趁基金经理增持A股令股价上升，而从中获利。有鉴于此，股市波动性大幅飙升；单日波动幅度介于5%至10%之间！

尽管政策制定者，曾试图降低A股市场的投机活动，他们在过去一周也采取一系列救市措施，力图稳定股市。

中国人民银行自2014年末季，已启动宽松的货币政策，并在2015年上半年持续削减利率，及下调银行的存款准备金率以刺激经济增长。这些措施有助于支持金融市场，减轻中国公司的债务偿还成本。最近，中国证监会宣布暂停新股上市，目的是稳定震荡的中国股市。此外，证监会也设立平准基金，21家证券公司将出资1200亿人民币来扶助股市。

虽然以上所述本指A股市场，但恐慌情绪及避险意识，已蔓延至离岸市场。恒生中国内地100指数自4月底高位跌逾15%（截至

2015年7月7日），令年初至今的升幅，由正转负（按当地货币计值）。

由于中国股市哀鸿遍野，投资者不禁担忧，中国股票基金能否安然渡过市场调整。平台上的大多数中国股票基金，主要投资于H股市场，而许多基金经理在股市大跌之前，已对A股保持谨慎看法。一些基金经理早在2015年首季就削减对A股的投资，并指估值的上升速度过快，及当地投资者的投机活动增加等皆引人关注。大多数中国股票基金的表现稳健，从年初至今平均取得11.8%的升幅（截至2015年7月14日）！

H股展现投资良机

虽然市场气氛急转直下（从乐观转为恐慌），但中国经济的基本面并未出现显著变化。我们敦促投资者，无需过度解读新闻头条，并从宏观角度审视市场，并以长线投资作为目标。中国股市下挫20%，已使离岸中国市场变得更低廉，亦令估值变得更具吸引力。此外，尽管A股近期急挫，A股当前仍对H股存在溢价。

恒生中国内地100指数的2015年及2016年预测本益比，分别为10.2倍及9.1倍，低于其13倍的合理本益比。我们依然对中国股市的前景持乐观看法，并认为H股市场，是我们研究范围覆盖的市场中，具有最高潜在上升空间的市场之一，因此我们对中国股市维持5.0星的「非常具吸引力」评级。

短期而言，中国股市在接下来几天或数星期内，仍会出现大幅波动。不过，历史告诉我们，最佳的入市时机，往往是当市场陷入恐慌情绪，但其基本面仍保持稳健之际——虽然市场充斥一片恐慌情绪，但我们对中国股市的观点维持不变，并认为当前的市场调整，为敢于逆市而行的投资者提供趁低吸纳的机会。●

中國成功「保七」

中 国公布次季及6月份多项经济数据，显示中国经济不乏上升动力，今年有望达到中央订立经济增长目标。

中国国内生产总值（GDP）于次季成功「保七」，按年升7%，稍胜市场预期的6.8%，符合当局年初订立的7%增长目标。当局指增速合理，预期下半年经济，将延续上半年缓慢向好的趋势。

另外，房地产销售持续回暖，1至6月份商品房销售额按年增10%，为整体经济提供动力，而上半年出台的政策应继续利好下半年经济，当局推测中国下半年经济表现，可能优于上半年。

另外，中国6月份工业生产按年升6.8%，优于预期。3大工业项目中，采矿业生产按年增2.7%，制造业生产亦升7.7%，部份受惠于6月份出口，录得4个月以来首次增长，增幅胜过预期，因而带动对制造业生产的需

求。

此外，零售业继续向好，6月份按年升10.6%，反映社会消费能力仍然稳健。国家统计局公布，中国上半年人均收入较去年同期实体增长7.6%，中位数则升10.5%，同时居民消费亦维持稳定增长。

尽管中国股市近日波幅较大，但以上数据均显示，中国基本因素其实无太大改变，拉动经济发展的3辆马车——即投资、出口及消费仍见良好潜力，而上述利好数据，亦有助相关板块未来重拾升势；再者，市场仍然对亚投行、一带一路等主题充满期待，料下半年经济将能保持稳定增长。

截至本周三（7月15日），中国A股今明2年的预测本益比，分别为14.9倍及13倍，接近其15倍的合理值，而H股则为10.3倍及9.2倍，相对其13倍的合理值，呈明显折让，较具投资价值。●

基金问答 | fundsupermart.com 主持

欢迎提出和信托单位投资有关的问题。

来信请寄：

资汇 (THE BUSY WEEKLY)

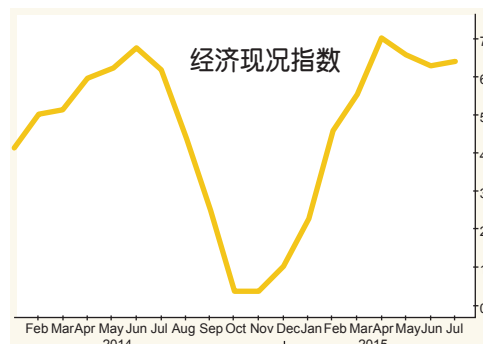
1st Floor, Wisma Dang Wangi, 38, Jalan Dang Wangi, 50100, KL

传真: 03-26923115

电邮: feedback@busyweekly.com.my



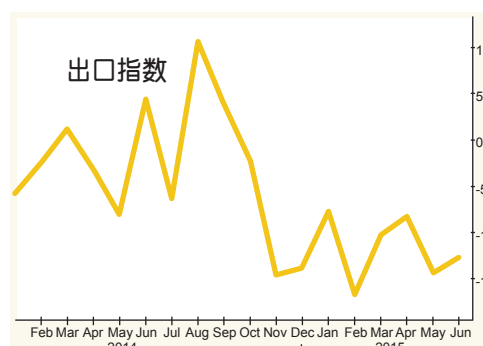
风险：持平 | 德国经济景气数据好坏参半



7月份ZEW经济景气指数自62.9，升至63.9，为该指数在连续3个月走低后，首次上升；ZEW经济增长预期指数则自31.5，跌至29.7，为连续第4个月下跌。

尽管景气指数在过去一季下跌后已见好转，但经济增长预期指数持续走软，尤其是经济增长在2015年稍后可能减速，值得投资者留意。

风险：持平 | 印尼出口胜预期



6月份出口按年下挫12.78%，但跌幅有所放缓，胜过预期的-16.60%；按月计则升5.91%，主要归功于非石油及天然气出口该月跌幅放缓。

不过，刚实施的出口税或令棕油出口短期内放缓，进而拖累整体出口。此外，主要贸易夥伴国经济进一步放缓，亦可能为出口带来额外下行风险。

风险：持平 | 印度6月通胀升温



6月份消费者物价指数升5.40%，高于5月份的5.01%及《彭博社》预期的5.10%。食品及饮料通胀率为5.73%，高于前一个月的5.13%，其中蔬菜通胀率为5.37%，高于前一个月的4.64%。燃料及电力通胀率大致持平，6月份上升5.92%。通胀自去年9月起，持续低于央行目标，但6月份数据是年初至今最大按年升幅。

风险：持平 | 新加坡次季GDP逊预期



根据预估数据，次季经济按年增长1.7%，远逊预期的2.4%；经季节调整的按季年度化计算则跌4.6%。由于外需持续低迷，制造业按年萎缩4%，继续拖累经济增长。

预期未来经济增长将由建筑业及服务业带动，但鉴于外围需求疲弱及国内劳动市场紧缩，近期经济增长前景仍不明朗。●