



UOB Investment Insights Quick Note

2021年4月6日

中国股票 – 克服短期风险以获得长期回报

- 货币紧缩政策、中国科技公司的监管增加、以及美国交易所退市的担忧，导致近期中国股票遭到抛售。
- 前两点表明，中国政府正审慎地朝着长期可持续方向发展。而对于面临美国退市的中国公司，仍可通过其他的上市选项再次上市，如香港和上海证券交易所。
- 我们对中国结构性增长趋势仍保持乐观。投资者应保持投资，以获得更长期的投资回报。

中国股票当前面临的主要风险

- 近几个月来，中国股市似乎面临数轮的市场阻力。这可总结为当前面临的三个主要风险。
- 首先，中国政府近期一直在对科技公司加强监管，先是阿里巴巴，后又到腾讯、百度和字节跳动等。这使市场担心这些科技公司的未来增长潜力会受到影响，以及担心政府是否会削弱这些公司以支持国有企业发展（SOE）。
- 其次，中国人民银行（PBoC）近期通过公开市场操作（OMOs）从金融体系中逐步回收流动性，尽管基准利率仍维持稳定，例如1年期和5年期贷款最优惠利率（LPR）。但这仍然引起了市场的担忧，因如果触发了去杠杆化周期，中国股市2020年的强劲涨势可能会遭到急剧逆转，类似于我们在2016年所看到的那样。
- 最后，美国政府也开始加强特朗普时代的行动，中国公司若不能遵守美国的审计要求，则要求其必须从美国市场退市。但中国公司因中国法律的规定而无法满足这些要求，因此面临退市的风险。投资者担忧退市是否会对他们的持股以及公司未来筹资促发展的能力带来影响。（请参见市场评论：2020年3月22日，中国公司面临美国退市）
- 以上风险导致市场的短期不确定性上升，但我们认为，这并不会影响这些公司长期发展和投资者的最终回报。

审慎政策将有助于中国经济保持长期结构性增长

- 中国是从新冠疫情导致的全球经济衰退中复苏的第一个主要经济体。尽管大多数经济体面临经济收缩，但中国经济仍在2020年增长了2.3%¹，我们预计2021年中国经济将强劲增长+8.5%¹。
- 随着经济持续复苏，中国人民银行必须开始收紧流动性，以防止通货膨胀和资产泡沫形成，威胁到金融和经济稳定。2021年是中国共产党成立100周年和“十四五”规划的首年，因此中国人民银行在制定政策时将会**非常审慎**，以免阻碍经济持续复苏。
- 中国的科技公司之前并没有像其他非科技公司那样受到严格的政策监管。例如蚂蚁金服（Ant Financial），它提供贷款业务，但无须像其他中资银行机构一样必须拥有相应的资本金。这使得其相对竞争对手更具备竞争优势。因此，为了平衡互联网平台和实体机构之间的竞争环境，中国政府近期加强了对科技公司的监管。

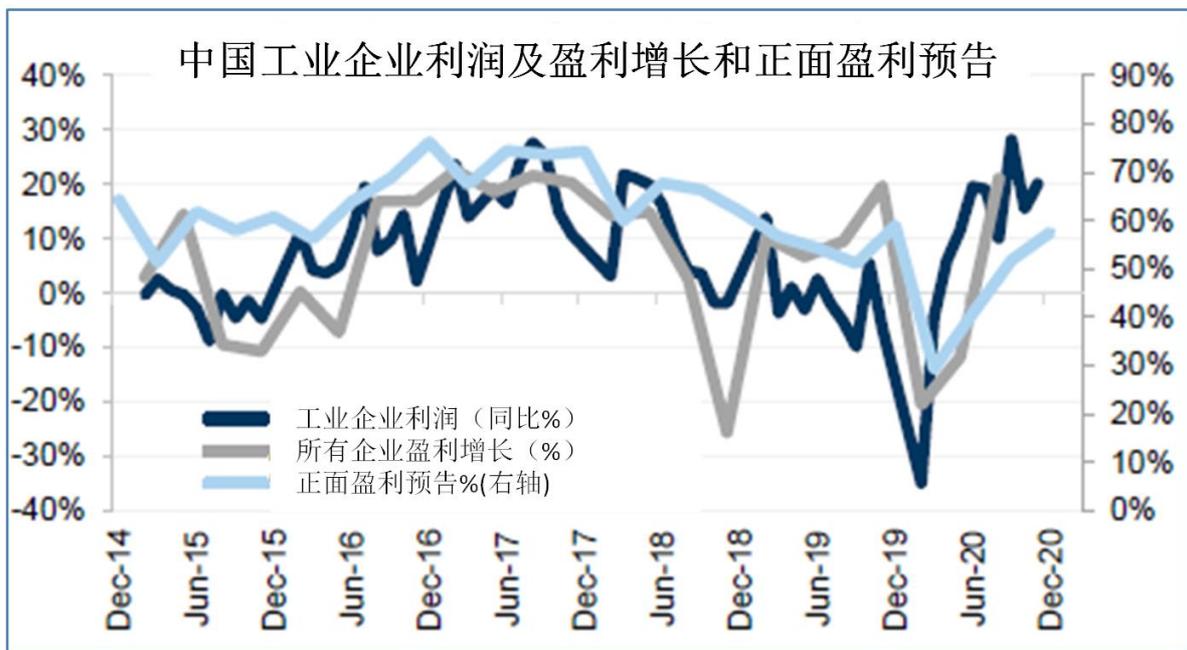
我们并不认为中国政府会对这些科技公司进行过度监管，因为它们是国内经济的重要支柱，并为社会创造了数百万个就业机会，是扩大中产阶级和推动中国消费增长的重要一步。

- 其中很多公司本身也是全球领导者，保持公平竞争将提高其在投资者中的地位。只要这些公司未来与政府要求保持一致，它们仍将继续蓬勃发展。
- 随着美国采取措施以削弱中国日益增长的影响力，例如，通过强制退市来阻止中国公司进入美国资本市场，因此这种国内的政策协同则更加重要。幸运的是，这些公司可较为容易地在香港或上海证券交易所再次上市。阿里巴巴和百度目前已在香港重新上市，未来预计会有更多公司采取类似的方式。
- 尽管存在政治问题，香港仍然是重要的全球金融中心，国际投资者将继续利用这些公司的增长潜力来构建投资组合，未来香港市场将吸引更多的资金流入。

结构性增长将推动长期投资回报

- 作为从疫情中复苏最快的国家，中国股市经历了强劲的反弹。但随着这些防风险政策的实施，也将带来市场的短期波动。然而，中国经济在疫情后的强劲增长使得政府得以集中精力于改善经济增长质量，以支持其“内循环”供应链和创新驱动力的政策目标。
- 因此，我们对中国的结构性增长仍保持乐观，新冠疫情后强劲复苏的中国经济以及“十四五计划”中对科技和创新的关注将对增长提供支持。预计 2021 年企业盈利将保持增长（图 1），这将推动股票回报上升。
- 投资者应继续投资于中国，以从中国的长期增长中获得更多回报。

图 1：2021 年企业盈利将继续上升



来源：万得，FactSet, 高盛全球投资研究，2021 年 3 月 20 日

投资策略

- 使用大华专有的“**风险优先**”方法，以确保您在**风险承受能力之内**进行投资，并确保在资产类别、区域和市场类别中保持**足够的多元化，以更好的管理潜在意外波动**。
- **保持在中国的投资** - 最近的市场抛售使估值下降到更具吸引力的水平。尽管市场波动或仍会持续一段时间，但鉴于中国的经济雄心，中国市场的长期前景依然正面。中国市场应从更长远的视角进行投资。
- 可考虑在较低估值时**逢低分批买入**，以建立**中国股票**的长期投资头寸。
- 请与您的大华银行理财顾问联系，以获得最新的投资策略。

以上数据除已注明外均来自彭博。



RIGHT BY YOU

重要通知与免责声明：

本出版物所载的资料仅供参考之用，不具有任何义务。本出版物不是也不应被视为买卖任何投资或保险产品的要约、推荐、邀请或建议，且任何人不得以任何目的予以传播、披露、复制或依赖文中信息。有关投资或保险产品的任何描述（如有）均完全符合该投资或保险产品的条款和条件，以及该投资或保险产品的招股说明书或构成文件（如适用）。本出版物中的任何内容均不构成会计、法律、监管、税务、财务或其他建议。如有疑问，您应就文中讨论的议题咨询您的专业顾问。

本出版物中包含的信息，包括任何数据、预测和基本假设，均基于特定假设、管理预测和对已知信息的分析，并反映了截至出版日期的当前情况，所有这些信息均可能随时发生变动，恕不另行通知。尽管已尽一切合理努力确保本出版物所含信息的准确性和客观性，大华银行有限公司（以下简称“大华银行”）及其员工均不作任何形式的明示、暗示或法定陈述或保证，也不对文件内容的完整性或准确性承担任何责任。因此，大华银行及其员工对文中出现的任何错误、不准确之处、遗漏或任何人士因信赖本出版物所载的意见或资料而引致的任何后果或任何损失/损害一律不承担任何责任。