



## 中國：經濟增長需要更加穩定以增加投資者信心

Jingjing Weng，高級分析師－股票，瀚亞投資（中國）

在投資者欣然接受中國A股市場的吸引估值前，前景需要變得更明朗，經濟增長亦要靠穩。我們預計中國政府將推出更多利好增長的措施，並認為相對於貨幣政策，財政政策將更有效穩定短期增長。

在國內外憂慮的影響下，投資者的避險情緒加劇，打擊中國A股市場。滬深300指數的12個月遠期市盈率為10倍，接近其長期歷史區間低位。儘管市場估值具吸引力，但要實現持續的V型反彈，經濟增長要變得更加穩定。

### 經濟急速放緩，扶持措施需要加強

中國經濟在2022年第一季增長4.8%，大致符合市場預測。然而，未來數月的數據可能會幫助我們更準確評估中國多個城市近來實施封鎖措施、

供應鏈受阻、失業率上升以及房地產活動仍然疲弱導致的經濟急速放緩情況。

百大房地產公司在3月錄得3,796億元人民幣的總銷售額，按年下跌54.5%，預示着未來的發展。3月的銷售樓面面積為3,576萬平方米，按年下跌57.1%。由於Omicron變種病毒加速擴散，水泥及鋼鐵產量等高頻數據減弱。消費一如所料地受到拖累。零售銷售額在1月至2月按年增長6.7%，但在3月按年下跌3.5%。受俄烏戰爭影響，石油及金屬等上游商品價格居高不下，因此滯脹風險不斷上升。

市場可能會關注政策制定者會否降低2022年的經濟增長目標，以及政府打算如何平衡穩定短期經濟增長及實施長期結構性改革的需要。由於經濟急速放緩，我們預計政府將專注於穩定短期增長。

### 相比貨幣政策，財政政策可能更加有效

雖然中國人民銀行已於4月15日將存款準備金率下調25個基點，以向金融體系注入更多流動性，但中國放寬貨幣政策的效果仍有待觀察。從仍在惡化的經濟數據可見，早前的降準及降息未能推動實體經濟。中國央行近期公佈23項措施，鼓勵金融機構支持地方政府基建項目及房地產行業，以及為受疫情影響的行業提供金融服務。我們認為，透過直接財政補貼來刺激消費及增加消費者／企業信心的寬鬆財政政策，在現階段可能更加有效。

多項利好經濟增長的措施已經推出。城市層面的房屋政策變得更寬鬆，按揭利率及首期更優惠，置業及／或轉售限制亦獲放寬。同時，財政部預計將從4月開始向業界退還1.5萬億人民幣的稅收抵免，並加快發行專項債券及運用資金。推動基建投資的效果亦似乎正顯現——基建投資的按年升幅從1月至2月的8.1%上升至今年第一季的8.5%。此外，多個城市推出退稅、減費、免租等針對性措施，有望為深圳及上海分別減少750億元人民幣及1,400億元人民幣的企業負擔<sup>1</sup>。話雖如此，現有的利好增長措施仍不足以完全抵消中國經濟的下行壓力。我們認為增長動力會進一步減弱，並可能在今年第二季觸底。最大的風險／不確定性在於Omicron變種病毒疫情的持續發展及相關封鎖措施。

### 仍然看好中國的投資機遇

我們認為，當疫情好轉，以及經濟增長因寬鬆的貨幣及財政政策而靠穩時，投資者將重拾承險意欲。

關鍵在於經濟政策保持相對穩定、可持續及可預計。明確表達政策目標及有效率地實施將有助於進一步提振投資者信心。及時回應市場憂慮亦然。

隨着中國經濟轉型至新增長模式，我們仍然看好其中長期發展。我們相信，穩定及可持續的扶持政策將造就具備國際競爭力的企業，為長線投資者提供吸引的投資機會。

我們繼續看好高端製造業，因為其市場門檻較高，兼且政府大力推動國產替代品。我們亦看好新經濟行業，包括可能受惠於國內消費不斷增長的新能源、消費品及醫療服務。

<sup>1</sup>花旗投資研究。市場對經濟增長的看法或許過分悲觀。2022年4月18日。

---

## 免責聲明

資料來源：瀚亞投資(新加坡)有限公司

本文由瀚亞投資(香港)有限公司(「瀚亞香港」)刊發。本文並不構成任何證券之認購、買入或沽售的要約或建議。本文所載任何意見或估算資料可能作出變更，恕不另行通告。本文所載資料並未就任何人士的特定投資目標、財務狀況或特殊需要作出考慮；因此，亦不會就任何收件人士或任何類別人士，基於本文資料或估算意見所引致的直接或間接損失作出任何擔保或賠償。過往表現，對經濟、證券市場或市場經濟走勢的預測、推斷、或估算，未必代表將來或有可能達致的表現。瀚亞香港是英國 Prudential plc. 的全資附屬公司。瀚亞香港和 Prudential plc. 與一家主要在美國營運的 Prudential Financial, Inc., 和在英國成立的 M&G plc 的附屬公司 Prudential Assurance Company, 沒有任何關係。

本文及資料在瀚亞投資網站([www.eastspring.com.hk](http://www.eastspring.com.hk))由瀚亞投資(香港)有限公司刊發，並未經香港證監會審閱。



保誠集團成員 