



富達投資觀點

2012.08

富達中國市場展望 基本面無慮 精選內需消費股作多

中國股市第四季應可復甦

中國股市本週一(8/27)收盤創新低，上証綜合指數跌1.7%，為2055.71點，雖然隔天隨即上揚，但這是自2009年2月2日的2011.68點以來之最低收盤水準。深証綜合指數則是跌2.2%，來到852.34點。股市不振主要是反映了最近疲弱的經濟數據，八月份公佈的匯豐中國PMI指數初值為47.8，不僅已經連續十個月低於50的分水嶺以下，更創下九個月以來新低點，主因係來自於出口產業的放緩，不僅是對歐美日等G3國家，對新興市場國家的出口數據皆呈現成長趨緩。以中國的GDP而言，出口一直扮演非常重要的角色，然而，自2009以來，因為歐美等成熟國家的需求疲弱，連帶拖累了中國地區的出口。很明顯的，2010及2011年，出口對於GDP的貢獻較以往為小。政策制定者也認清到此一事實，因此，近年來逐漸將政策重心發展漸漸轉往內需消費，以支撐境內整體的成長力道。此外，由於今年一連串不如預期的經濟數據顯示中國成長的疑慮，加上近來通膨控制得宜，也讓中國官方有空間啟動降息循環，實施更加寬鬆的貨幣政策，富達中國內需消費基金經理人馬磊認為預期今年下半年到明年，中國政府仍會持續寬鬆銀根，以及推出減稅等其他刺激經濟方案來振興經濟，中國經濟可望第四季開始復甦。

中國基本面無慮 估值相對便宜許多

事實上，除了歐債危機影響外在需求造成整體出口下滑之外，目前中國的經濟成長衰弱主要是由於2010年~2011年中國政府的打房政策及過度緊縮政策所造成。中國經濟僅有成長趨緩的現象，沒有惡化的問題，況且目前的估值也是相當不錯的，價值不論是每股盈餘或是資產價值，現在都處於歷史低點，即使與其他大多數新興市場相比亦是相當便宜的(見圖一)。A股指數創下三年以來低點，確實造成投資人的心理壓力，但反而可以視為市場即將反彈的重大轉折點，預期中國官方近日內也會對此祭出更有效的經濟刺激方案，而今年下半年重大的政權交替，對於經濟層面的影響，可以更樂觀的看待，預期今年GDP成長仍可維持7-7.5%的高成長率。更重要的是，中國經濟未來發展將明顯圍繞著內需消費這個題材，如房地產、網路資訊業及服務導向等公司，未來中國政策扶植的重心亦將有利於這些行業。

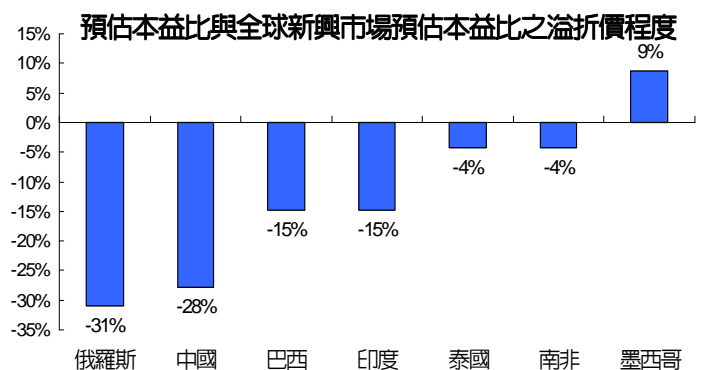
富達中國相關基金持股仍以內需消費為主

富達中國聚焦及富達中國內需消費兩檔基金在中國A股的投資比重偏低，(富達中國聚焦基金不超過7%，富達中國內需消費基金不超過1%，資料來源: FIL Limited，截至2012/7/31)，因此，受到此波中國A股疲弱的影響非常小。基金未來持股的方向亦將著重在內需消費等產業。正值中國的經濟轉型—由出口及固定資產投資，轉變為內需消費為主，富達中國相關基金將持續偏向零售、食品飲料、旅遊相關、資訊科技、醫療保健及金融等相關行業，以掌握成長脈動。此外，富達亦會持續尋找體質較佳的民營企業家所擁有之中、小型公司，因為他們比國有企業更具發展性及競爭力。

短中長期皆有正面因素加持 為股市反彈醞釀動能

總體而言，我們仍然看好中國的投資前景，縱然短期中國股市有些波動，但其經濟並不會形成硬著陸，一旦市場恢復穩定，預期會有大筆資金再次流向中國。有許多的正面因子支撐著中國股市成長。短期而言，在通膨和緩之下，政府將推出更多新的經濟刺激方案來振興經濟，讓大盤恢復信心，加以目前相當便宜的估值，基金經理人將有更大的空間尋找優質的投資標的；長期而言，中產階層的日漸擴大亦將支撐股市向上，將為中國帶來龐大的商機與成長潛力。

2012年7月份主要新興市場股市評價水準



資料來源: Bloomberg, MSCI, 2012.7.31, 富達證券整理。上述本益比資料以MSCI新興市場為基準，與MSCI各區域或各國指數之12個月預估本益比估算

註: 富達在台核備之境外中國相關基金所投資的中國股市包括A股、B股、香港H股及紅籌股。



富達投資觀點

2012.08

「富達證券獨立經營管理」各基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險，基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責各基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。投資新興市場可能比投資已開發國家有較大的價格波動及流動性較低的風險，投資人應選擇適合自身風險承受度之投資標的。依金管會規定基金投資大陸證券市場之有價證券不得超過本基金資產淨值之10%，當該基金投資地區包含中國大陸及香港，基金淨值可能因為大陸地區之法令、政治或經濟環境改變而受不同程度之影響。投資人應注意基金淨值及收益可漲可跌。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人索取公開說明書或投資人須知，可至富達投資服務網www.fidelity.com.tw或境外基金資訊觀測站www.fundclear.com.tw查詢，或請洽富達證券或銷售機構索取。FIL Limited 為富達國際有限公司。富達證券股份有限公司為FIL Limited 在台投資100%之子公司。台北市敦化南路二段207號15樓。服務電話：0800-00-9911按2。Fidelity富達，Fidelity Worldwide Investment，與Fidelity Worldwide Investment 加上其F標章為FIL Limited之商標。