

中國基礎建設計劃短評

-- 雖無新意 但激勵方案可望陸續出爐

富達證券
2012/09

產品暨行銷部

穩增長、擴內需 -- 中國政府通過龐大基建計畫

AT A GLANCE

SEPTEMBER 2012

面對全球經濟逆風與經濟成長的下行風險，中國為加強基礎建設以刺激經濟穩定的成長，於9月5日~6日通過了1兆人民幣(約當1,580億美元)的基礎建設計畫。根據中國發展與改革委員會(National Development and Reform Commission)的聲明指出，該一計劃目標為支撐經濟成長並提振國內信心，建設項目涵蓋道路、污水處理廠、港口、倉儲以及水路航道的升級。

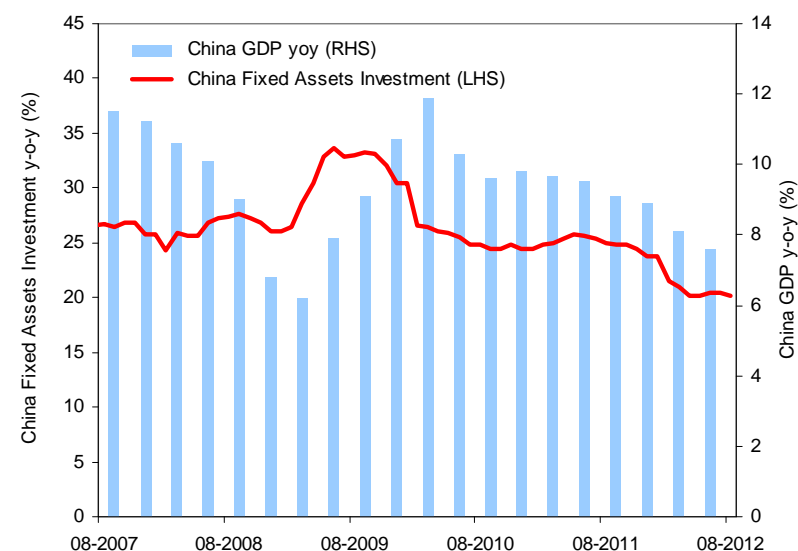
計畫重點摘要

- 中國國家發展與改革委員會核准了以下項目：
 - 13條道路建設
 - 25條地下鐵與鐵路 (涵蓋18座城市)
 - 9座污水處理廠
 - 5座港口
 - 2條航運水路
- 預估總支出約為1兆人民幣，佔中國國內生產毛額(GDP)的2%¹。

推出龐大基建計畫的背後原因

- 中國2012年第2季經濟較去年同期成長7.6%，增速為3年來最低。今年5月以來，中國出口和製造業活動持續走軟。疲弱的固定資產投資成長也是導致中國經濟成長趨緩的一大主因。
- 為著眼於經濟下行的風險，中國需要加強基礎建設以維持穩定的經濟成長。

中國固定資產投資、國內生產毛額(GDP)疲軟是中國政府祭出龐大基建計畫的幕後推手



資料來源: Bloomberg, 31.08.2012

¹ 資料來源: Financial Times, 07.09.2012

中國前次刺激政策的後遺症 – 通膨與借貸成本攀高

AT A GLANCE

SEPTEMBER 2012

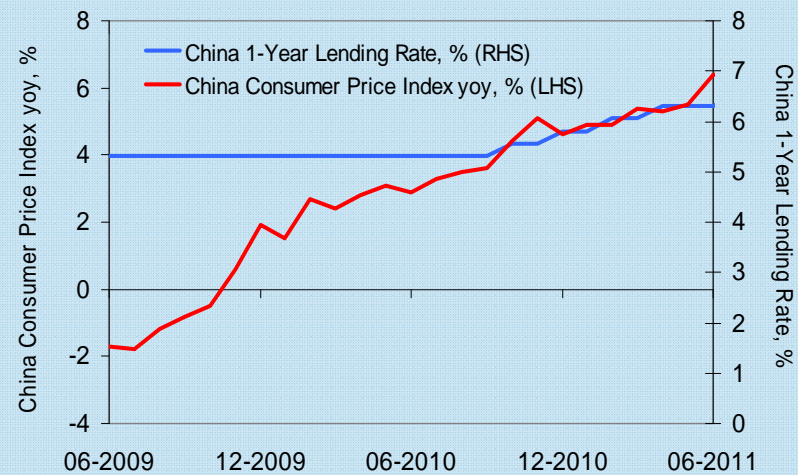
刺激經濟與經濟過熱之爭議

中國在2008~2009年推出的刺激經濟措施(2008年11月9日)投入金額高達4兆人民幣(約當5,860億美元),旨在縮減全球金融危機對中國所造成的衝擊。

然而,對刺激政策持反面論者主張,在部分已經過熱的經濟領域(尤其是房地產)投入大量資金,將使得產能過剩以及過度投資的現況更加惡化,且加大通膨壓力。

在2009年6月時,世界銀行將中國2009年的國內生產毛額(GDP)預期自6.5%上調至7.2%,顯示出中國刺激政策成功的避免了國內經濟信心的崩壞。雖然因中國1年的貸款利率上調超過6.3%,而使得中國消費者信心指數在2009年6月至2011年6月間從-1.7%大幅翻揚到6.4%。不過,該一措施卻衝擊到中國其他的經濟面並造成接下來嚴重的壞帳問題。中國通膨直到2012年8月才回落到2%的水平。

前次刺激政策導致中國通膨與借貸成本攀升



資料來源: Bloomberg, data from 30.06.2009 to 30.06.2011

中國新領導人將在今年10月份的第18屆中國共產黨代表大會上宣佈。許多中國市場觀察家預期,隨著十年一次的改革以及感覺良好的因素,中國勢將推出新的刺激措施來支持某些特定產業。然而,中國政府仍擔心新措施恐將重蹈覆轍。中國總理溫家寶指出,對於長期持續攀升的房市需求,中國政府須嚴加控管。富達研究團隊表示,接下來最有可能看到的是:中國將對經濟成長最需要的領域加以扶持,同時在另一些過熱的領域施以嚴格控管。

富達看法 -- 中國基礎建設計畫的絃外之音...

AT A GLANCE

SEPTEMBER 2012

關注重點

- 基礎建設計畫傳達中國政府有信心帶動國內經濟的正面訊息。
- 不同於過去全面性的刺激措施，基礎建設計畫的核准顯示出中國政府將採取更有策略性及更有遠見的刺激政策。
- 當中許多項目是目前中國正在進行的125建設計畫中的一環。地下鐵規劃是一項需時數年的中長期投資項目，且該建設將隨著不同的時間持續推進。此一計畫可望延續且長期推動中國國內生產毛額(GDP)成長。
- 在鐵路與道路等基礎建設中，施工設備與水泥這兩大領域將有很好的投資契機。
- 然而，這些投資計畫資金的來源仍是個問題。建設款項的一部分須由當地政府的收入來負擔，而另一部分則由銀行貸款、發行債券或其他來源支付。鑑於持續下滑的稅收與中國地方政府2012上半年透過地方政府融資工具(LGFD)大量發行債務的考量，中國某些地方政府近期内恐將難以籌措該筆資金²。

富達亞洲(不含日本)研究團隊表示：「隨著中國國家發展與改革委員會(NDRC)宣佈進一步的刺激措施，中國股市以正面回應。該計畫宣佈2,018公里的道路建設、9座污水處理廠的設置以及兩處水運航道的升級。這些是繼9月5日核准通過約8,000億人民幣(約當1,260億美元)，為期6年的25條地下鐵以及城市鐵路建設計畫後，中國政府進一步的刺激政策措施。在這一波上漲中，景氣循環產業、金融、能源以及工業類股表現最為強勁。目前中國股市持續被低估，明年股市8.5倍的本益比預期與歷史平均的12.5倍相比仍有一段折價的空間。在本益比便宜的情況下，某些中國企業可望提供具投資吸引力的風險報酬，而且悲觀的經濟前景也已經被反映在股價上。」

² 資料來源：Deutsche Bank, UBS, 11.09.2012

注意事項

- 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，基金投資風險投資人申購前應詳閱基金公開說明書。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<http://www.fidelity.com.tw>或境外基金資訊觀測站<http://www.fundclear.com.tw>查詢，或請洽富達證券或銷售機構索取。
- 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。
- 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。
- 富達證券並不針對個人狀況提供投資建議，投資人應審慎考量本身之投資風險,自行作投資判斷，並應就投資結果自負其責。
- 本資料內容受智慧財產權保護，未經授權不得複製、修改、散發或引用。
- 以上資料包含第三人準備或發行，富達證券提供此等資料僅供台端參考，投資人應自行判斷資料內容之正確性。
- 內容所提及之公司或基金之投資並不應該被視為做買賣相同的建議，僅作為說明之用途。
- 當基金投資於外幣計算之證券，以台幣為基礎之投資人便承受匯率風險。
- **Fidelity富達, Fidelity Worldwide Investment, 與Fidelity Worldwide Investment 加上其F標章為FIL Limited之商標。**
- **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。**
- **富達證券獨立經營管理 富達證券股份有限公司 台北市敦化南路二段207號15樓 富達證券服務電話 0800-00-9911**