



# 論中國股市

## 年初至今全球主要股市回顧

### \*在已開發市場股市回顧部份：

美國最新公佈的周初請失業金人數減少至 26.2 萬，比上次減少了 3.4 萬人，是 2000 年 4 月 15 日以來的最低水平，並且遠低於預期的 29 萬。雖然 4 月的新增就業數據和失業率還沒公佈，但是據一直以來的周初請失業金人數的數據來看，相信不會太差。最新公佈的 4 月 ISM 製造業指數 51.5，與上月持平，維持 2013 年 5 月以來的最差水平，但是新訂單指數有所上升，而且 Markit 製造業 PMI 終值 54.1，仍處於高位，所以製造業表現還算樂觀。4 月密歇根大學消費者信心指數終值為 95.9。最新公佈的成屋銷售年化月率上升 6.1%，創 2010 年 12 月以來的最大升幅，但新屋銷售年化月率下降 11.4%，房地產市場數據優劣各異，表明前景不太明朗。4 月 30 日美聯儲公佈的 FOMC(聯邦公開市場委員會)會議表示經濟增長在冬季的時候有所減弱，樓市復甦緩慢，較長期的通脹預期仍穩定。因為經濟增長前景沒有之前明朗，市場多預期美聯儲不會在近期加息，可能會於年底或明年。年初至今美國標普 500 指數上升 2.70%。

歐洲方面，希臘現金儲備愈發吃緊，希臘左翼政府與國際債權人的談判在部分領域雖然取得一些進展，但在養老金及勞動力改革上存在龐大的歧見，持續拖累談判的進度，而希臘政府表示將努力與債權人於 5 月份的改革措施達成協議，不過跡象顯示雙方的意見還是可能存在巨大的差異。他們將於 5 月 11 日再次發起會談，投資者可繼續留意希臘債務危機的發展。由於歐洲央行 3 月份實施的量化寬鬆貨幣政策，提振了部分投資者的信心以及對經濟增長方面也有穩定信心的作用，最新公佈的 4 月歐元區 PMI 終值為 52，經濟繼續穩定增長。年初至今希臘股市略跌 0.02%，歐元區其他國家股市表現相比上個月有所回調，德國股市上升 18.50%，法國股市上升 18.94%，英國富士 100 指數反而繼續上升，升幅為 6.39%。

其他部分發達國家或地區股市在 4 月份獲得較大升幅，例如韓國股市上升 11.31%，香港恆生指數大幅上升至 17.65%，國企指數上升 18%。而日經 225 指數升幅變化不大 11.92%。

### \*在新興市場股市回顧部份：

匯豐最新公佈的 4 月 PMI 終值為 48.9，創去年 4 月以來的最低，整體新訂單繼續回落至一年新

低 48.7，顯示內需疲弱加劇。中國官方公佈的最新製造業指數為 50.1，略高於臨界點。繼之前的多項寬鬆政策之後，中國人民銀行又公佈自 2015 年 4 月 20 日起下調各類存款類金融機構人民幣存款準備金率 1%。中國上證指數仍然延續之前的漲勢，並且在 4 月大幅上漲時候帶動香港股市的大幅上升。年初至今中國上證指數大幅上漲 32.89%。

其他新興市場，表現最佳的仍然是阿根廷，漲幅 43.92%。而東南亞股市方面變現仍然較差，印度略升 0.03%，印尼股市年初至今下跌 1.52%，泰國股市上升 1.94%。另外其他新興市場表現相比發達國家也略為一般，其中南非股市上漲 9.99%，巴西股市上升 14.69%。

## 論中國股市

大陸股市自從 2014 年 11 月下旬中國人民銀行無預警宣布降息後，點燃了這波股市的大牛市，不但去年全年漲幅 52.87%，躍居全球之冠，今年以來累積漲幅高達 38.51% (20150504)，僅次於阿根廷 43.92%，主要原因可分為以下幾點：

### 一、落後補漲行情

目前全球主要市場股市，如美國、日本及歐洲等地，皆已收復 2008 亞洲金融風暴及 2011 歐債危機前的高點，唯獨中國股市自高點 6124 點滑落後，始終在低檔盤整，在去年第四季才開始有明顯漲幅，而上證指數目前位置 4352，也才來到前波高點的一半，所以嚴格來說，這波大陸股市落後補漲的大牛市行情，可以說正要開始。

金融海嘯後，上證指數由最高點 6,124 點跌至最低點 1,664 點，跌幅 72.8%，而美國道瓊工業指數由最高點 14,198，跌至最低點 6,469 點，跌幅 54.4%。

而上證指數近期高點為 4,572 點，低點至今漲幅 174.76%，據前波高點 6,124 尚有 34%的空間；而美國道瓊工業指數近期高點為 18,133 點，低點至今漲幅為 180.31%，據前波高點 14,198，尚有-21.7%的空間。

此時附帶一提，今年以來至 2015 年 4 月 22 日，美國市場資金淨流出 757.87 億美金，為全球主要市場中高居資金淨流出首位，也請投資人應留意相關資訊及投資風險。



資料來源： MoneyDJ 理財網

## 二、中國股市市值被低估

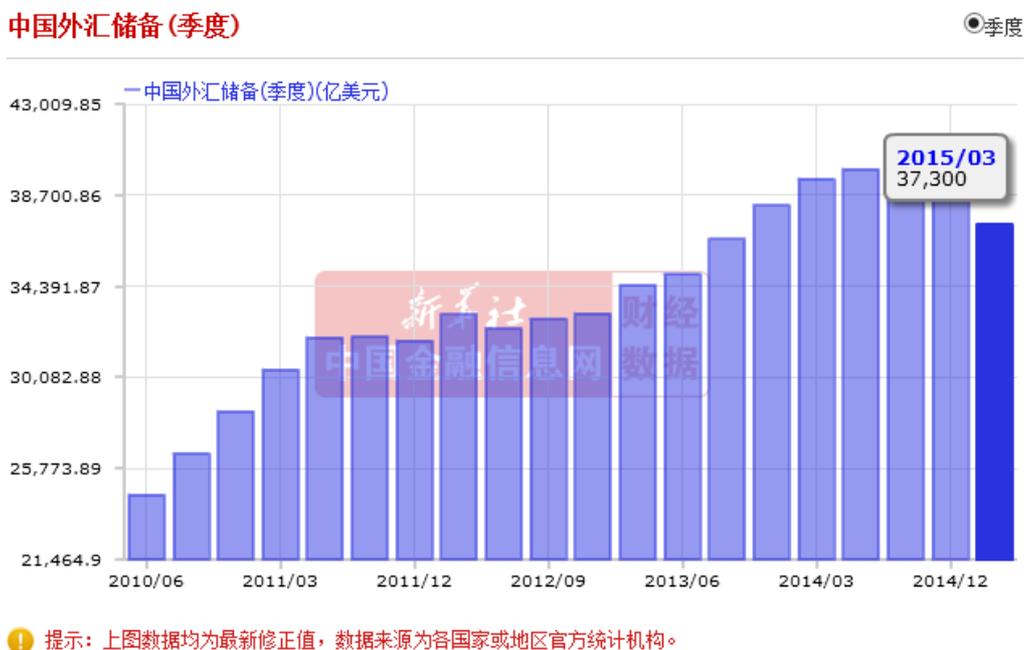
日前中國大陸所公布的第一季 GDP 增速，雖然創下近年來最低的紀錄，但仍維持有 7% 的水準，在全球中，仍屬於成長力道驚人的市場之一。從數據中顯示，中國大陸 GDP 佔全球 GDP 約 14%，而中國股市市值目前僅占全球 8%，顯示大陸股市仍有相當大的發展潛力，加上近期 A 股可望納入 MSCI 新興市場指數，也有望為中國股市帶來另一波資金潮。



資料來源： Bloomberg 2015/02/10

### 三、政策性做多

中國政府從去年 11 月開始，開始實施大量的寬鬆量化政策，而一般來說，寬鬆量化政策所伴隨的，往往是貨幣的貶值，而英國金融時報於日前訪問中國總理李克強的談話中，李克強總理明確的表示他不希望人民幣貶值，因為中國不能光靠貶值刺激出口，而不重視內需，這不利於中國經濟結構的調整。而第一季中國外匯儲備也創下了歷史上最大減幅，減少了 1,130 億美元，使外匯存底降至 3.73 兆美元。而近期資料也顯示中國連續 6 個月減持美國國債，使日本以 1.2244 兆美元重回美國最大債主的寶座，此與外界普遍認為這是中國人民銀行正在拋售美元以支撐人民幣的匯價，也宣示了維持強勢人民幣政策的決心。



資料來源：中國金融信息網

### 四、人民幣國際化的持續推動

為了使人民幣國際化順利的推動，進而成為亞洲地區的主要清算貨幣，維持人民幣走勢的強勢及穩定是不可或缺的，而根據中國外匯管理局的數據顯示，中國 3 月資金呈現淨流出 238 億美金的資金，是一年來最大的單月資金淨流出紀錄，而今年大陸官方所公布的第一季 GDP 成長率為 7%，是 2009 年來最低，而三月份的工業生產年增率也創下 2008 年來最低，此時如伴隨著經濟環境的惡化或是股市的崩跌，將會使資金快速地大舉流出，將難以維持人民幣的穩定，所以維持股市的穩定相信是當前第一要務。

## 結論

由上述幾點可知，在接下來的時間，例如亞投行、一帶一路等諸多的利多政策與題材，相信將不斷的出現，為中國股市帶來充沛的動能與題材，而此波的牛市行情也才剛剛開始，空手的投資人現在進場仍不嫌晚，建議可考慮分批布局的方式，配置資產，而政策面所關注的產業更是應著重布局，例如：一帶一路、長江經濟帶等等。