



施羅德：中國資產估值低 四大板塊吃香

中國經濟結構調整顯效 股市具上升空間



投資人語

中國股市處於整固，基金界普遍指出，在大市處於磨底階段，市場上不乏投資機會。施羅德基金管理（中國）副總經理安均最新表示，現時中國股市估值及企業盈利預期處於相對低位；從中期投資角度來看，市場存在結構性機會。施羅德基金管理看好四大投資機會，包括股息、行業處於底部且有可能反轉的機會的板塊、人工智能，以及積極開拓國際市場的公司。另外，據調查發現，全球機構投資者在8月份減持股票，增持現金。

大公報記者 周寶森

安均表示，目前股市估值和企業盈利預期處於相對低位，相信存在上升空間。此外，中國近年經濟結構調整已經看到一些成效，例如高科技產業的投資較強且穩定；中國企業在全球爭取份額的趨勢亦愈來愈顯著。就出海或長期主題而言，在歷史角度來看，貿易摩擦只會改變經濟指標走勢速度或增長率，但似乎不會改變方向。歸根到底，還是因為中國企業的營運成本和綜合競爭力較強。安均又稱，資本市場的微觀正面政策在累積，如分紅、退市，以及停轉融等等。

安均認為，股票市場可能仍會在底部震盪，但從中期角度，金融市場還存有結構性機會。施羅德基金管理看好股息股、被低估的白馬股、行業周期反轉股、增長類型企業等大類資產。首先是收息類股票，安均稱，儘管現時交易略為擁擠，但2023年這些企業的財務報表顯示，企業派息率普遍上升，所以即使過去兩年出現明顯的超額收益，但收息類股票整體股息率並未顯著被攤薄。

AI創新行業 值得長期關注

第二是行業周期反轉股份。安均發現，愈來愈多行業處於底部，而且有可能出現反轉情況，例如半導體、

新能源、自動化、工程機械、水泥、非銀行金融業等，施羅德基金管理將會密切跟蹤這些行業，以捕捉投資機會。

第三是人工智能（AI）相關題材。AI創新帶動新一輪資訊科技投資，這是值得長期關注的主題。AI技術發展日新月異，隨着運算能力增強，有可能出現躍遷式發展，所以相關領域的中國企業值得被繼續關注。

最後是積極開拓國際市場的出海類企業，重點關注電網設備、新能源、客運車輛和電商物流等行業。

美經濟差 投資者套現

另外，美國銀行發表全球基金經理調查報告顯示，機構投資者在8月份增加現金配置，而減少股票的超配倉位。具體情況，31%受訪者表示在8月超配股票，百分比低於7月份的51%。至於持有現金比重，受訪者平均現金水平為其管理資產的4.3%，高於7月份的4.1%。另外，47%受訪者預計未來12個月全球經濟將走軟，低於7月的67%。

美國銀行認為，美國7月份非農就業數據偏軟，失業率又超過預期上行，加上日圓匯價反彈，對股票市場造成衝擊，導致機構性投資者調整股票、現金等資產的倉位。



施羅德認為，值得關注積極開拓國際市場的出海類企業。



施羅德基金管理（中國）副總經理 安均

施羅德基金管理 看好四大主題

- 收息類股票，企業派息率普遍明顯上升
- 行業處於底部且有可能反轉的機會的板塊，如半導體、新能源、自動化、工程機械、水泥、非銀行金融業等
- AI創新帶動新一輪資訊科技投資
- 出海類企業，重點關注電網設備、新能源、客運車輛和電商物流等行業

大公報記者整理

內銀首七月新增貸款超13.5萬億

【大公報訊】記者倪曉晨上海報道：中國人民銀行（下稱人行）數據顯示，首7個月人民幣新增信貸13.53萬億元（人民幣，下同），社融規模增量18.87萬億元，較上年同期少3.22萬億元或14.58%。人行主管媒體《金融時報》稱，金融總量增速高於名義GDP（國內生產總值）增速，總體保持合理增長。近年來隨着經濟轉型升級、有效需求不足和治理資金空轉，金融總量增長整體「減速提質」。受訪專家指出，上月金融總量增長基本穩定，月末增速與前值基本持平，加之社融規模增速較上半年名義GDP增速高約3.2個百分點，表明金融對實體經濟的支持力度持續加大。

光大銀行金融市場部宏觀研究員周茂華表示，7月素來是「信貸小月」。從年內累計新增信貸規模，以及M2（廣義貨幣）和社融餘額同比增速繼續高於名義GDP判斷，金融對實體經濟的支持力度依然充足。周茂華補充說，企業新增信貸同比少增，與規範「手工補息」和治理「資金空轉」有關，鑒於中長期新增信貸及票據融資表現相對較好，企業對市場需求的復甦仍持樂觀態度，金融機構對中小微企業的融資支持力度也在加大。此外，居民消費信貸需求雖然仍偏弱，但與去年同期相比，其購房需求已有企穩跡象。

廣開首席產業研究院資深研究員劉濤指出，信貸需求的偏弱不可避免會影響到社融

增量端，但在政府債券和企業債券融資的共同助推下，上月社融仍比去年同期多增2342億元，基本接近2022年7月時的水平。

人行料全面降準50基點

周茂華坦言，內地樓市交易表現低迷、地方融資平台舉債不斷規範，以及銀行定期存款佔比仍相對較高，是近幾個月M1（狹義貨幣）同比大幅收縮的主因。但隨着中國經濟的持續復甦，金融市場情緒的趨勢回暖，未來經濟活躍度有望進一步提升，後續信貸增長將逐漸向趨勢水平回歸。

華金證券首席宏觀及金融地產分析師秦泰從人行最新的貨幣政策執行報告看，其長期內部均衡目標已由「偏鬆」轉向支持性的中性立場。他預計，人行有望在美聯儲降息前後實施50個基點的全面降準，藉此一次性補充中長期所需的必要流動性，避免新增信貸投放速度的過快放緩，「年末M2同比增速或約6.3%左右水平」。

中國金融數據表現 (單位：人民幣)

指標	金額 (萬億元)	同比變幅
7月底		
M2餘額	303.31	▲6.3%
M1餘額	63.23	▼6.6%
M0餘額	11.88	▲12%
人民幣貸款餘額	251.11	▲8.7%
人民幣存款餘額	294.92	▲6.3%
首7個月		
新增人民幣貸款	13.53	-
新增人民幣存款	10.66	-
社融規模增量	18.87	▼14.58%

大公報記者倪曉晨整理

MSCI季檢 中國指數成份股減至597隻

【大公報訊】MSCI公布最新系列指數季度檢討結果，MSCI中國指數將加入兩隻A股，包括華能水電（600025.SH）及勝宏科技（300476.SZ）；同時60隻股份被剔出指數，當中包括5隻在港交所掛牌股份，海吉亞醫療（06078）、贛鋒鋳業（01772）、廣發證券（01776）、中國中免（01880）及福萊特玻璃（06865）。

今次檢討將於8月30日收市後生效。被剔出的5隻港股昨日表現分化，海吉亞醫療股價跌1.4%，報20.95元。贛鋒鋳業股價先跌後回升1.7%，報17.54元。中國中免股價同樣先跌後升0.8%，報52.45元。廣發證券、福萊特玻璃股價無升跌，分別收報6.4元、11.68元。中金估計，被動資金需要至少3個交易日才完成撤

半億資金料流入滬博

由於MSCI中國指數調整後，成份股數目由655隻減至597隻，加上15家公司的自由流通因子（FIF）被調整，150家公司獲納入股本數，所以成份股在指數內權重產生變化。對建



▲MSCI中國指數將剔除5隻在港交所掛牌的股份。

發國際（01908）、滬博（06110）與拼多多等有正面影響；其間拼多多預料獲6.76億美元資金流入，滬博則有680萬美元（約5304萬港元）資金流入。

MSCI香港指數亦有調整，剔出太古地產（01972），但未增加新股份。香港小型股指數納入晉景新能（01783）、昊天國際（01341）等股份；剔除希瑪醫療（03309）、IGG（00799）和天虹國際（02678），這三隻股將納入香港微型股指數。

中金提醒，雖然被動資金在調整正式實施日，必須按照權重變化進行調倉，但這一期間的股價實際變動，未必與權重調整方向一致，反而會有更多受到提前套利資金與被動資金之間強弱對比影響。

7月首月人民幣新增信貸13.53萬億元。



付費用戶創新高 騰訊音樂多賺22%

【大公報訊】騰訊音樂（01698）執行董事長彭迦信在電話會議上預期，相比上半年，下半年在線音樂付費用戶淨增數將回復穩健正常速度，集團將更聚焦單個付費用戶均收入（ARPPU）的增長。

騰訊音樂上半年在線音樂付費用戶數淨增超過1000萬，第二季用戶數升17.7%至1.17億，再創歷史新高，單個付費用戶月均收入由9.7元（人民幣，下同）升至10.7元，增幅

達10.3%。首席執行官梁柱指出，單個付費用戶月均收入將迎來更有義意的增長，驅動力包括來自愈來愈受歡迎的超級會員服務（SVIP）計劃，除了保持基礎內容特權，包括音樂與長音頻等內容，還提供例如數字專輯搶先聽、演出票務優先購等多種權益。他續說，下季將分享更多有關SVIP計劃的具體發展和策略。

騰訊音樂昨日公布，第二季經調

淨利潤為18.7億元，按年增長22.5%，在線音樂訂閱收入升29.4%至37.4億元。毛利率由去年同期的34.3%升至42%，主要受惠包月音樂訂閱和廣告服務收入增長，以及原創內容逐漸增加。

SVIP計劃料可提升毛利率

首席財務官胡敏表示，全年有信心毛利率和淨利率仍有改善空間。她續說，相信執行SVIP計劃，亦有助提升整體毛利率。

社交娛樂服務方面，由於去年同期調整直播互動功能，並實施更嚴格的合規程序，第二季相關服務的單個付費用戶月均收入大跌45.8%至73.2元，拖累分部收入跌42.8%，只有17.4億元。

▲騰訊音樂上半年在線音樂付費用戶數淨增逾1000萬。



車好多擬赴美IPO 籌15.6億

【大公報訊】中國汽車交易平台車好多集團（Chehaoduo）據報計劃最快在今年內到美國上市，目標集資約2億美元（約15.6億港元），而騰訊（00700）、軟銀等多家著名機構多年來早已是車好多的投資者。

車好多主要經營瓜子二手車、毛豆新車網及瓜子修車，三大業務板塊差不多涵蓋了整個汽車銷售的產業鏈，包括新車及二手車交易服務、汽車金融、保險經紀、售後保障、維修保養等全產業鏈服務。

車好多創始人楊浩湧是美國耶魯大學電腦科學碩士，也曾在Juniper Networks核心開發組從事研發工作。2004年初，他帶着10萬美元的創業啟動資金，從美國回到中國創業，他曾多次創業成功，既是趕集網創始人，也是瓜子二手車及毛豆新車網創始人。

目前中國有不少二手車平台，除瓜子二手車外，還有懂車帝、

二手車之家、優信二手車、人人車、天天拍車等，但不少用家都認為瓜子二手車具有最多的二手車車源，並且有7天無理由退車、30天的全面保修和一年或兩萬公里的售後保障，而且提供259項專業檢測，故此是交易量較多的二手車平台。

騰訊軟銀有份投資

早在2016年9月，瓜子二手車便已完成超2.5億美元融資，這是當時二手車領域中最大額的A輪融資。到2021年已有市場消息指，車好多集團正籌備最新一輪融資，並考慮最快於2022年底前在香港上市，但公司隨後已否認有關傳聞。

事實上，車好多近年來得到大量著名投資者支持，包括軟銀集團旗下軟銀願景基金、紅杉資本中國基金、H CAPITAL、騰訊等，而目前正與顧問機構接洽，正式推進首次公開發售（IPO）準備工作。

騰訊音樂第二季業績

分項	金額 (人民幣)	按年變動
總收入	71.6億	▼1.7%
● 在線音樂	54.2億	▲27.7%
● 社交娛樂	17.4億	▼42.8%
淨利潤	17.9億	▲33.1%
經調整淨利潤*	18.7億	▲22.5%

註：*為非國際財務報告準則（Non-IFRS）
大公報記者整理