

在宏观经济企稳回升的大背景下，多家外资机构对处于低估值的中国资产表现出了兴趣。

花旗对中资高息股与中资科网股看法正面，施罗德投资认为中国的企业改革主题存在机遇，瑞银证券则看好“价值”风格下具有高股息收益率的标的作为短期防御性持仓，长期可考虑在低位布局部分高质量成长股。

摩根大通首席亚洲及中国股票策略师刘鸣镝认为，中国经济复苏的迹象较为明显，这利好 A 股、港股的公司业绩表现，进一步支撑股票估值。市场占有率较高的企业、在细分市场赛道领先的企业、性价比较高的出口企业、受益于人工智能（AI）快速发展的公司值得关注。

### 外资扎堆看好中国资产

近日，多家外资行就下半年宏观经济和股票市场抛出了最新观点。

施罗德投资对中国股市中长期看法较为积极。它们认为，若从 2 至 3 年的角度来看，中国股市相对其他股市存在更大上升空间。施罗德投资集团中国事务主席吴思田指出，中国监管机构在推进现代化和开放中国资本市场方面做出了巨大努力。“对中国资本市场的持续发展保持长期信心。改革和开放仍然是关键词，监管机构正在努力推动更多的改革和开放”。

花旗银行投资策略及资产配置主管廖嘉豪表示，看好那些受惠于政策供给、盈利表现较佳的中资股，包括科网股及高派息的内地银行股与中资电讯股。他解释，中资科网股首季业绩普遍优于预期，而人工智能（AI）应用预料有助于科网公司优化成本，提高利润率，加上中资科网股首季积极改善股东回报，故此优质科网龙头可望跑赢大市，推介包括电商、手游及出行平台在内的科网股。在港股方面，花旗维持对恒指今年底目标在 19800 点不变，较现水平有一成上升空间。

瑞银证券则看好“价值”风格下具有高股息收益率的标的作为短期防御性持仓，而长期投资者可开始考虑在低位布局部分高质量成长股。瑞银证券中国股票策略分析师孟磊预计，大盘股将受益于较高的盈利可见性及潜在的长线资金净流入而继续跑赢中小盘股。行业配置方面，瑞银证券建议超配电子、能源、

公用事业和电信板块。投资主题方面，看好“中国特色估值体系”背景下的优质国企。

**“自 2023 年 10 月底起，摩根大通就开始全面看好中国股票。”刘鸣镝指出，有四种主题值得关注：一是在国内市场有高市占率的股票，以及在经济温和复苏期有能力提高市占率的股票；二是在细分市场赛道领先的企业；三是性价比较高的出口企业；四是受益于人工智能（AI）快速发展的公司。**

野村东方国际证券则表示，中国目前的高附加值制造出海、消费替代与文化外溢将成为撬动中国经济转型的新支点。目前市场上食品饮料与社服等消费板块的估值处于历史低位，低估值是抵御当前全球不确定性的有利方向。中长期利率下行的趋势下，红利概念持续具备投资吸引力。面对更激烈的海外竞争，逐渐步入成熟的企业在研发扩张之余更需注重经营效率的提升，同时新“国九条”的施行也意味着中国上市公司将更注重股东回报和企业治理的改善，这些都将在中长期提高中国股票资产的吸引力。

**实际上，从估值水平来看，中国资产特别是中国股票的价格，当前在全球主要市场中具有较为明显的估值优势。**华西证券研究显示，截至 6 月 28 日，上证指数、深证成指、沪深 300 和创业板指的平均市盈率（PE、TTM）分别为 13.20 倍、20.77 倍、11.84 倍和 25.88 倍，均低于 2010 年来的 13.31 倍、23.75 倍、12.19 倍和 50.67 倍的历史中位数。相比之下，标普 500、纳斯达克指数和道琼斯工业指数的 PE 分别为 27.30 倍、43.67 倍和 27.45 倍。从股债收益率来看，甬兴证券研报显示，截至 2024 年 6 月 26 日，沪深 300 股息率为 3.3%，10 年国债收益率为 2.22%，股债收益率为-1.08%，仍处于 2012 年以来相对低点，这也意味着当前 A 股市场具备较高的投资性价比。

### **政策生效或推动市场企稳上行**

伴随着中国经济企稳回升的预期进一步增强，外资机构也上调了对于中国经济增长的预期，这些或都将成为推动 A 股市场企稳上行的积极因素。

巴克莱将 2024 年中国 GDP 增长速度预期从此前的 4.4%上调为 5%；鉴于出口和财政支持的加码有助于巩固经济的韧性，惠誉将 2024 年中国 GDP 增速预测从 3 月的 4.5%上调至 4.8%；高盛则将 2024 年中国经济增速预测从 4.8%上调至 5%。

业内人士普遍认为，国际机构集体上调中国经济增长预期，表明其对中国经济增长前景充满信心，对中国经济的韧性和潜力充满信任。富达国际表示，中国经济正处于调结构的“换挡期”，将逐步实现动能切换，建立以能源转型、科技创新、医疗健康等新经济为主导的发展格局。战略性产业的构建和完善也将进一步促进经济和国家生产力的高质量、可持续发展。

孟磊指出，自1月中旬以来，政府部门密集发声，一系列举措维稳市场提振信心。包括中国人民银行降准降息；中央汇金公告称充分认可当前A股市场的配置价值；国家层面提出要加大对优质上市公司的支持力度；国资委将市值管理纳入对央企负责人的考核；政府工作报告指出要增强资本市场的内在稳定性；新“国九条”的颁布，旨在促进资本市场高质量发展、提升投资者回报；以及近期市场回调后，主要股指ETF的成交额再次明显放大等，随着诸多政策利好逐步落地起效，或将推动A股市场企稳上行。

风险提示：本文转自证券时报，不构成任何投资建议，不作为任何法律文件。基金过往业绩并不预示其未来业绩，管理人不保证一定盈利，也不保证最低收益。我国基金运作时间较短，不能反映股市发展的所有阶段。投资者在进行投资前请仔细阅读《基金合同》、《招募说明书》、《基金产品资料概要》等文件，审慎做出投资决策。市场有风险，投资需谨慎！