

中國股市底部特徵已現，靜待疫情受控

- 中國股市已出現歷史級別的底部特徵，首先是不斷發出利多政策，意味著政府並不樂見股價持續走低；其次，中國股市的估值也相對便宜，已來到歷史的低檔水準。
- 受到疫情影響，市場預估中國A股2022第二季獲利較2021年同期衰退2%，且為全年獲利增長的低點，2022年A股的整年度獲利年增率，則預估由2021年的18.5%，放緩至6%。

中國股市出現歷史級別的底部特徵

政策頻發 + 估值便宜

	日期	上證指數底位點位	政策
1	2005/6/6	998	下調印花稅、開放保險資金入市、股改
2	2008/10/28	1,664	救市三大政策、四萬億
3	2013/6/25	1,849	萬億基建、保險資金、國家隊集體增持
4	2019/1/4	2,440	高層發聲、央行全面降準

中國股市出現歷史級別的底部特徵

政策頻發 + 估值便宜

日期	政策
2022/4/15	央行宣布4/25下調金融機構存款準備金率0.25個百分點
2022/4/25	5/15起下調金融機構外匯存款準備金率1個百分點
2022/4/26	證監會出台支持公募發展16條
2022/4/27	國常會五大舉措穩就業
2022/4/28	下調股票過戶費50%
2022/4/29	中央政治局定調: 保持資本市場平穩運行

中國創業板指歷次底部情況

日期	對應點位	個股本益比中位數 (倍)	本益比低於30倍個 股占比(%)
2012/12/3	585	26.58	58.45
2018/10/18	1,184	32.56	41.54
2022/4/26	2,122	32.08	38.12

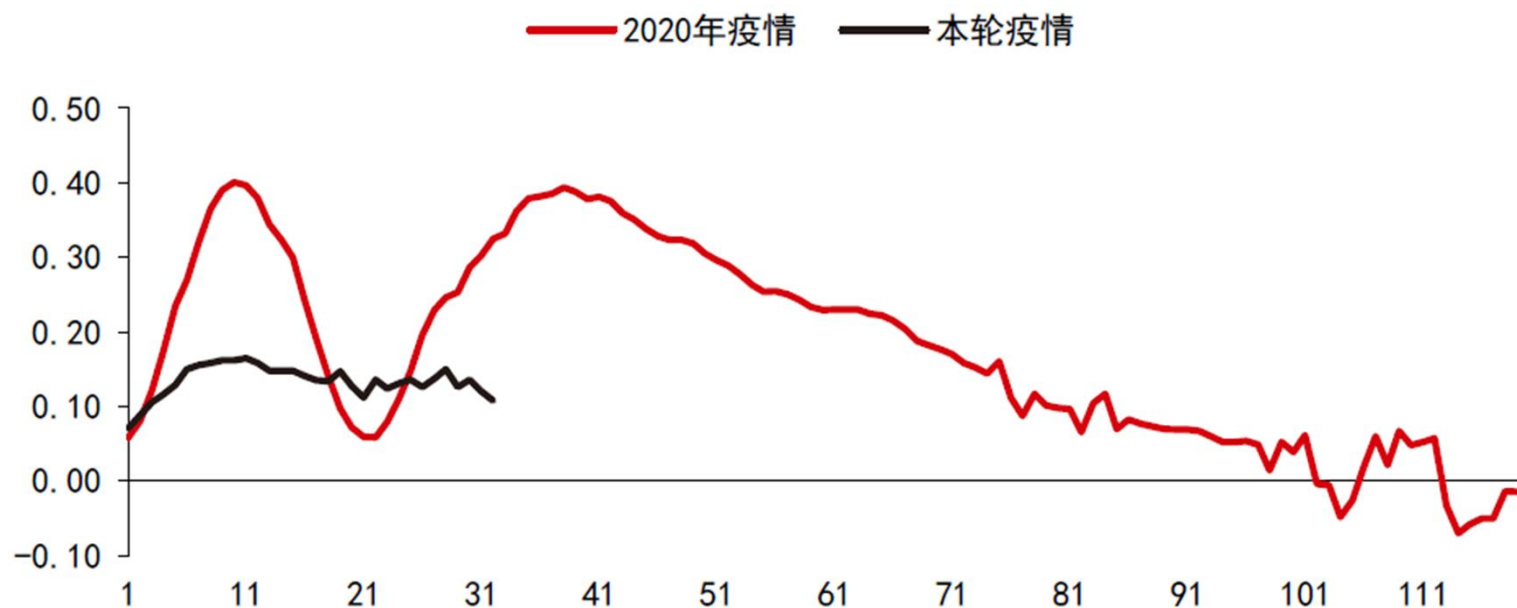
2022年A股獲利增長預期放緩至6%

受疫情影響，預估2022Q2獲利年衰退2%，為全年獲利增長低點

日期	2022Q1	2022Q2	2022全年
全部中證8010	3%	-2%	6%
大金融	-3%	-1%	3%
非金融	10%	-4%	10%

疫情若在5月獲控，拖累全年GDP約0.5~1%

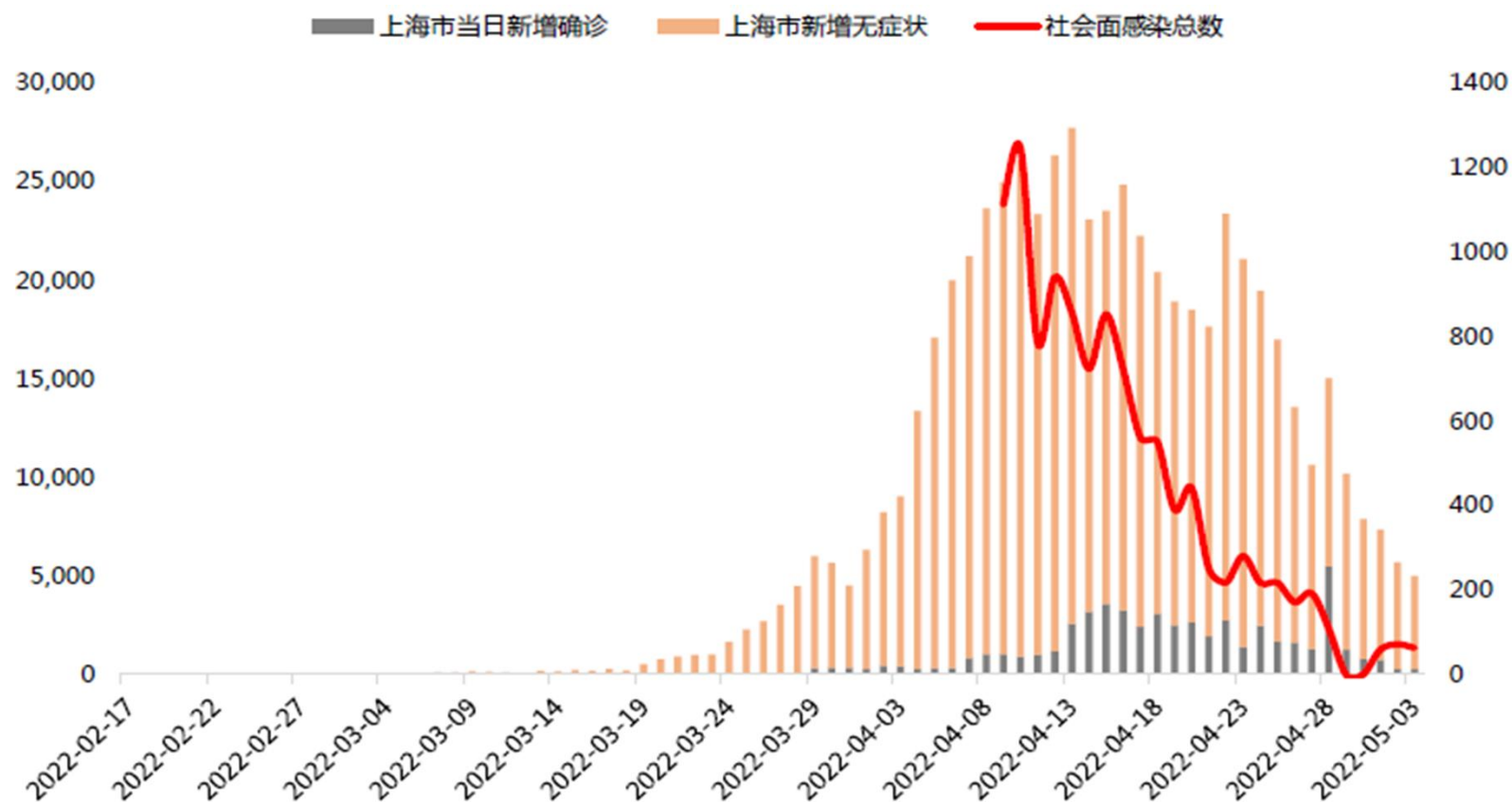
本輪疫情控管強度不如2020年



註：疫情管控指數越大，代表疫情越嚴重，圖中2020年數據起點為1/20，本輪2022年疫情起點為3/14。

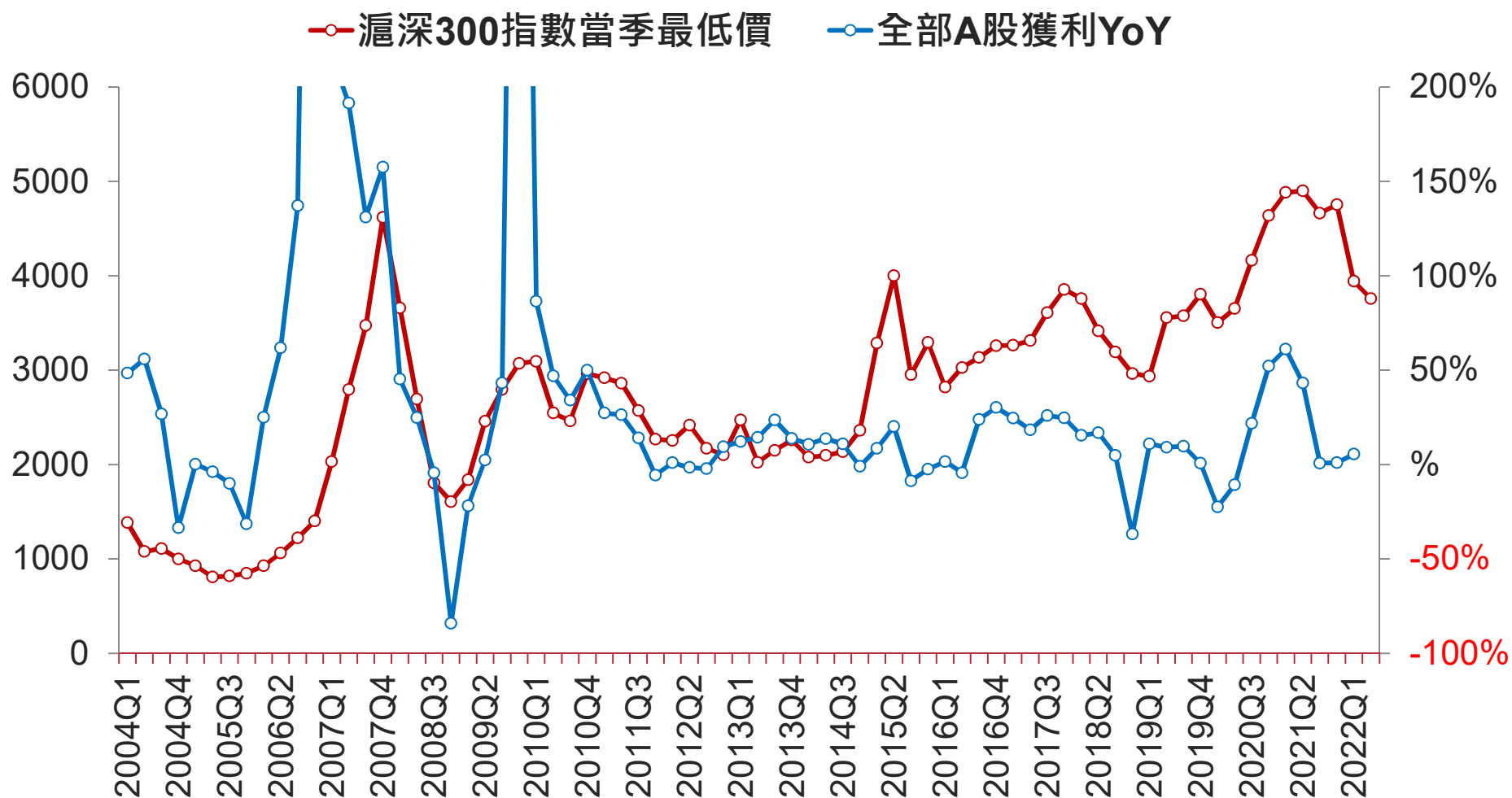
上海疫情明顯改善

伴隨而來的是復工復產



回顧歷史，A股與獲利常常同時見底

即使沒有同時見底，當季低點與後來低點差距幅度也不大



但需留意當前A股面臨比過去更多不確定性

可能影響未來股市回升幅度與持續時間

- 地產調控政策雖略有放鬆，但地產商的債務問題尚未完全化解
- 美國為首對中國科技發展的圍堵仍在持續
- 中國本身的政策可預測性及對民營經濟的友好度仍會影響盤勢



投資一定有風險，基金投資有賺有賠，申購前應詳閱公開說明書。本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。以上內容僅供參考，投資人應依照自身風險屬性及判斷，做出最後投資決策並自負損益。以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。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。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

本基金適合尋求投資固定收益之潛在收益且能承受較高風險之非保守型投資人。投資人投資以高收益債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金經金融監督管理委員會核准，惟不表示絕無風險。由於高收益債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，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。本基金得投資於美國Rule 144A債券，由於美國Rule



144A債券僅限機構投資人購買，資訊揭露要求較一般債券寬鬆，於次級市場交易時可能因參與者較少，或交易對手出價意願較低，導致產生較大的買賣價差，進而影響基金淨值。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。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息組成項目表請至本公司網站查詢。基金投資涉及新興市場部份，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。本基金得投資於大陸地區有價證券，投資人亦須留意大陸市場特定政治、經濟與市場等投資風險。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，投資人可向本公司及基金之銷售機構索取，或至公開資訊觀測站、境外基金資訊觀測站及本公司網站(<http://www.fhtrust.com.tw>)中查詢。

復華投信地址：台北市中山區八德路二段308號8樓。

電話：(02) 8161-68000