

俄國經濟基本面改善 持續帶動股市

問 | 有鉴于俄罗斯股市当前表现疲软，该市场下半年的前景如何？

今 年上半年，由RTSI交易系统指数反映的俄罗斯股市，按令吉计算下跌16.8%，成为我们研究时段中表现最差的市場。

按当地货币计，该指数上半年跌幅为13.1%。由于油价自2月底下滑，加上美国页岩油产量上升，为占经济主导地位的能源领域股价带来不利影响，从而拖累指数的整体表现。此外，软商品和工业金属的价格下跌，则拖累必需消费品和材料业的表现，进一步削弱指数今年上半年的表现。

随著俄罗斯股票遭大肆抛售，上半年金融业的估值亦下跌。在今年上半年，地缘政治紧张局势继续加剧投资者的负面情绪，并对指数表现造成不利影响。

今年上半年，俄罗斯企业2017年和2018年盈利预测，分别被下修7.4%和9.8%。截至6月30日，市场预计俄罗斯企业今年2017年的盈利，将分别增长4.8%和12.6%。

由于首季油价相对较稳，令石油公司今年盈利预期获显著上修，因此，能源领域2017年的盈利预测获平均上修。然而，由于次季油价开始下跌，且波动性增加，许多能源公司2017年的盈利预测均被大幅下修。

对于上半年而言，必需消费品和公用事业领域2017年盈利预测下修幅度最大。同时，金融和材料业盈利预测则获平均上修。



中國加強防控金融風險

中 国近日进一步加强对全国金融行业的监管，以消除现行金融系统的风险及提高其稳定性。

随著近年中国金融自由化，市面上的金融机构及产品如雨后春笋般快速增加，导致鱼目混珠的劣质产品及影子银行横行等问题出现；这些结构性问题，导致5月底穆迪下调中国的主权信贷评级。

第5次全国金融工作会议于7月14至15日在北京召开，国家主席习近平在会上给予「要防控金融风险」的明确指示，确立严格改革国内金融环境的目标；与会者就设立国务院金融稳定发展委员会达成共识，以改善银监会、证监会及保监会各自为政的监管方式；下阶段将会加强推动去杠杆、控制债务水平等工作。

工业生产及零售销售等经济数据呈上行趋势，预示俄罗斯国内经济已逐渐改善。该现象另外还受益于反通胀趋势，整体和核心消费者物价指数，去年迄今持续下跌。

俄罗斯制造业采购经理人指数5月升至52.4，高于4月的50.8，延续扩张趋势，并自去年上半年来获得改善。

5月综合采购经理人指数为56.0，整体呈上行趋势，俄罗斯经济增长有望在今年转为正增长。这一观点受到俄罗斯首季GDP初值的支撑，该数值于6月初公布，按年升幅为0.5%，胜去年末季的0.3%。

俄央行有望续下调利率

俄罗斯央行于6月16日把关键利率下调25个基点，至9%，令年初以来的总利率下调达100个基点。目前，央行仍有望继续下调利率，这应将继续为经济复苏提供支持。

截至6月30日，俄罗斯股市今年2017年的预测本益比分别为6.3倍和5.6倍。由于今年的平均油价预计将较2016年上升，因此，俄罗斯石油公司未来几季的盈利有望获得支持。

此外，俄罗斯经济基本面的不断改善，有望令该国企业盈利获益。虽然我们将俄罗斯股市维持4.0星的「非常具吸引力」评级，但倘若估值在基本面相应不变的情况下发生改变，将会提升该市场的吸引力。

虽然官方持续加强对金融业的监管使近日中国股债市场出现短期的动荡，但经济数据反映中国经济仍维持稳中向好的趋势。

中国次季国内生产总值（GDP）按年增长6.9%，优于市场预期的6.8%及官方全年增长目标的6.5%，增速与首季持平。

6月工业生产按月增长7.6%，高于5月的6.5%增幅，亦超出市场预期的6.5%。零售额按月增长11.0%，对比5月的10.7%加快，同时亦超出预期的10.6%。6月官方制造业采购经理指数，亦较5月上升0.5%。

预计政府会以适度的步伐，推行金融改革政策，加上中国经济改善进展稳健，经济增长速度，应不会因政策收紧而下滑。而且中国市场今年企业盈利明显复苏，相信盈利增长，未来将继续推动市场表现。

基金問答 fundsupermart.com 主持

欢迎提出和信托单位投资有关的问题。

來信請寄： 资汇 (THE BUSY WEEKLY)
1st Floor, Wisma Dang Wangi, 38, Jalan Dang Wangi, 50100, KL
传真: 03-26923115
电邮: feedback@busyweekly.com.my

风险：持平 | 英国6月通胀率低于预期



英国6月通胀率按年上升2.6%，低于5月及市场预期的按年增长2.9%。6月通胀率则按月持平增长，低于市场预期的0.2%及上月的0.3%增长。

分项数据显示，年初至今各类产品价格皆有上涨，冲击英国国内消费。由于市场目光聚焦于脱欧谈判的不确定性，政府是否会收紧货币政策仍有待观察。

风险：持平 | 俄罗斯制造业增长放缓



俄罗斯6月工业生产如市场预期按年上升3.5%，但较上月的5.6%增长放缓。制造业PMI由今年2月的高点，跌至6月的50.3，为11个月以来最低水平。

走势预示著制造业活动放缓，或不利於未来数月的工业生产数据，但由于经济普遍较去年好转，市场预期今年俄罗斯经济仍有望获全年正数增长。

风险：持平 | 印尼出口萎缩11.3%



印尼6月出口按年萎缩11.3%，进口增长按年萎缩17.2%，两者均低于市场预期及上月的增长。贸易盈余为16.2亿美元，高于市场预期的6.1亿美元及上月上修后的5.8亿美元。

贸易数据收缩或归因于季节性因素，因今年的开斋节假期较去年提前一个月，预期印尼出口近月有望重返扩张区间。

风险：下降 | 日本出口连7个月上升



日本6月出口按年增长9.7%，优于市场预期的9.5%，为连续第7个月获按年上升，惟低于上月的14.9%增长；数据上升主要受半导体及金属加工机械等出口推动。

当月出口往美国按年上升7.1%，出口往欧盟按年上升9.6%，出口往中国按年上升至19.5%。环球经济稳步复苏，预期日本出口可继续增长。