

A 股波动再现，重塑信心是关键

一、大事件聚焦：

A 股再现波动，周一（7 月 27 日）跌幅达 8.5%，两市逾千股跌停。造成这样行情的主因是：自 7 月 9 日的低点以来，沪指最大反弹幅度已经达到 24%，由于之前获利盘累积较大，抄底资金获利颇丰，很多个股涨幅较大，市场有获利了结的需求，所以一旦市场反弹结束并出现大幅下跌，投资者就会迅速抛售并造成恐慌。

目前来看，流动性的危机还没有完全解除，A 股投资者的信心依然不足，尚需要经济基本面的回暖来重塑信心。

二、后市观察

宏观基本面来看，下半年的开局依然疲弱。最新公布的 7 月份财新制造业 PMI（先前为汇丰 PMI）下降至 48.2，6 月份终值为 49.6，低于市场预估 49.7，创下 2014 年 3 月以来最低水平。疲弱的制造业 PMI 预览值表明了制造业（特别是规模较小的企业），没有从去年四季度起的宽松货币政策中受益，近期推出的新项目和恢复的房地产业交易量也未能起到支持的效果。

花旗认为，目前中国正在旧经济与新经济之间寻找平衡。由于新产业仅占总收入的 15% 左右，或难以抵销传统行业低迷对经济产生的下行压力。因此，尽管一直呼吁经济新常态，但为了稳固经济增长，政府或将于现阶段继续依赖旧的经济增长方式，即投资、房地产行业和基础建设。预估中国经济可能会在年底持稳，2015 全年 GDP 增速或来到 6.8%。

为稳固经济增长，预期政府将出台更多的支持措施。花旗预期，从现在至 2016 年中，央行将再出台两次降息措施以及五次降准措施，持续为股市的流动性增加动能。

就改革而言，目前投资者对于改革的预期有所下降，但花旗认为，近期股市的震荡并不会阻止市场化改革的进程。因此，依然预期国企改革以及深港通仍有望在接下来的几个季度中实施。

整体而言，花旗对 A 股保持中性，建议留意震荡走势。

- 本报告为一般信息发布，仅供阁下个人参阅，其中所含内容不应视为对证券、货币交易和/或投资产品的建议。投资者应就投资项目的合适性寻求独立意见。
- 本文件中所含市场预测信息来自花旗分析团队的报告，该等信息基于花旗分析团队认为可靠的来源。但是，花旗分析团队对于信息的准确性和完整性不作任何担保，该等信息可能不完整或经过删节。所有预测观点仅限于本报告公布之日所做的判断，如有更改，恕不另行通知。花旗银行（中国）有限公司亦不保证其准确性和完整性。花旗银行（中国）有限公司不为本报告被错误引述或信息遗漏而造成的任何损失负责，亦不对任何根据或倚赖本报告作出的决定承担任何法律责任。花旗银行保留不时对本报告内容作修改的权利，而无需另行通知。