

Торговая идея (обновление): «Ставка на китайские акции»

Торговая идея: от 26 июня 2013

Обновление: 10 сентября 2013

Рекомендация: **покупать**

Инструмент: **iShares FTSE A50 China Index ETF**

Тикер QUIK: **2823 НК**

Биржа: **Hong Kong**

Текущее значение: **HKD 10,24**

Доходность с момента рекомендации: **+16,2%**

Целевой уровень: **HKD 11,0**

Уровень Stop Loss: **HKD 9,5 (-7%)**

Срок удержания позиции: **3-6 месяцев**



Сопроводительные обзоры:

- [Про Китай \(часть 1\): экономика, прогнозы, инфраструктурные инвестиции](#)
- [Про Китай \(часть 2\): кредитование и теневая экономика](#)
- [Про Китай \(часть 3\): опережающие экономические индикаторы](#)

Китай: перспективы роста 2H2013

- Китайская экономика продолжает показывать признаки циклического восстановления на фоне нового витка инвестиций в недвижимость и инфраструктурные проекты. Мы считаем, что Китай без труда достигнет целевых показателей роста экономики в 7,5% по итогам 2013 года.
- Динамика в секторах, тесно коррелирующих с ВВП Китая, указывает на удержание высоких темпов роста экономики во втором полугодии 2013 года.
- Кризис ликвидности, который привел к падению китайского фондового рынка на 18% в мае-июне, был во многом спровоцирован действиями Народного Банка Китая, борющегося с элементами теневой экономики. Как и ожидалось, центробанк быстро взял ситуацию под контроль, что послужило серьезной поддержкой для рынка акций.
- Несмотря на то, что мы достигли ранее указанных целевых уровней по июньской рекомендации по покупке ETF 2823 НК (10,2 НКД или + 16,1% с момента рекомендации), мы переносим целевой таргет до 11 НКД и продолжаем удерживать открытые позиции по китайским акциям. Стоп-лосс переносим до уровня в 9,5 НКД (-7% от текущих уровней).

Динамика в секторах, тесно коррелирующих с ВВП Китая, продолжает указывать на высокую вероятность дальнейшего циклического восстановления экономики во втором полугодии 2013 года. Недавнее падение фондового рынка Китая из-за кризиса ликвидности в банковской системе, по нашему мнению, представило хорошую возможность для среднесрочных покупок.

К подобным опережающим индикаторам относятся:

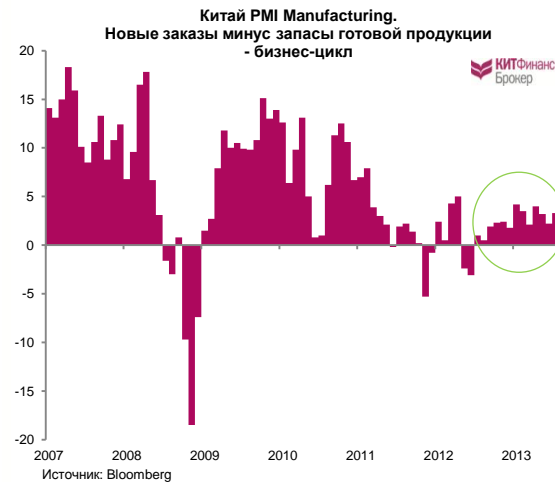
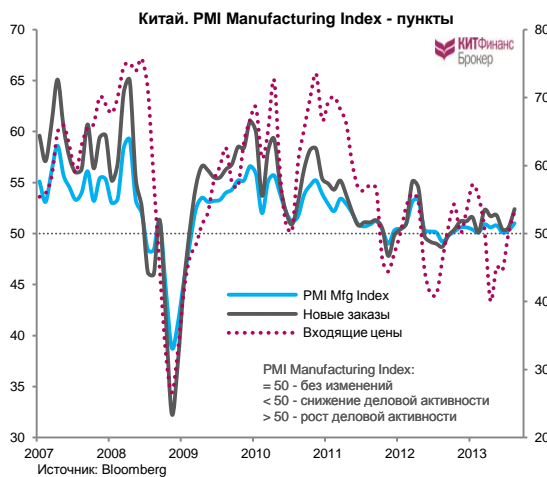
- Индекс производственной активности в промышленности (PMI Manufacturing)
- Показатель бизнес-цикла: новые заказы vs. запасы (New Orders vs Inventories)
- Динамика ценовых компонент в структуре индексов PMI (Input Prices)
- Выпуск стали (Steel Production) + индекс производственной активности в сталелитейном секторе (Steel PMI)
- Выпуск цемента (Cement Production)
- Выработка и потребление электроэнергии (Electricity Output&Consumption)
- Закладки недвижимости: жилой и коммерческой (Floor space started)
- Автомобильные грузоперевозки (Highway Freight)
- Железнодорожные грузоперевозки (Railway Freight)
- Грузоперевозки водным транспортом (Waterway Freight)
- Грузооборот контейнерных перевозок в Шанхае (Shanghai Container Throughput)
- Продажи легковых автомобилей (Passenger Car Sales)
- Выручка казино в Макао (Macao Games of Fortune Gross Revenue)
- Продажи ювелирных изделий в Гонконге и Китае (Luxury Sales)
- Розничные продажи электроники, косметики и автомобилей (Retail Sales).

Выраженная сезонность в динамике индекса производственной активности (PMI Manufacturing)

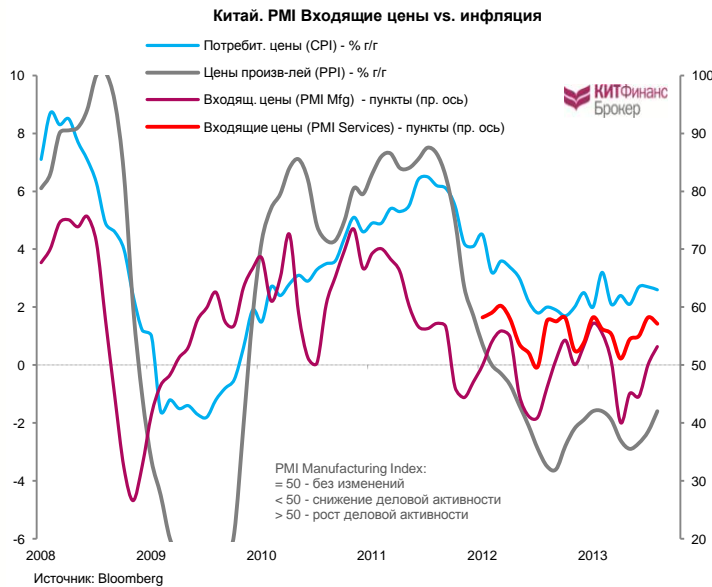


China PMI Manufacturing – это композитный индекс, рассчитываемый на основе пяти компонентов с разными весами: новые заказы (30%), выпуск продукции (25%), занятость (20%), время поставки (15%), запасы (10%). Значение индикатора выше 50 пунктов означает рост деловой активности в промышленности, ниже – наоборот, замедление.

Индексы деловой активности в промышленности и новых заказов остаются выше 50 пунктов, отделяющих рост от падения. Как и ожидалось, после сезонного летнего спада, индикаторы деловой активности вновь закрепились выше 50 пунктов, обозначив тенденцию к циклическому восстановлению во втором полугодии 2013 года.

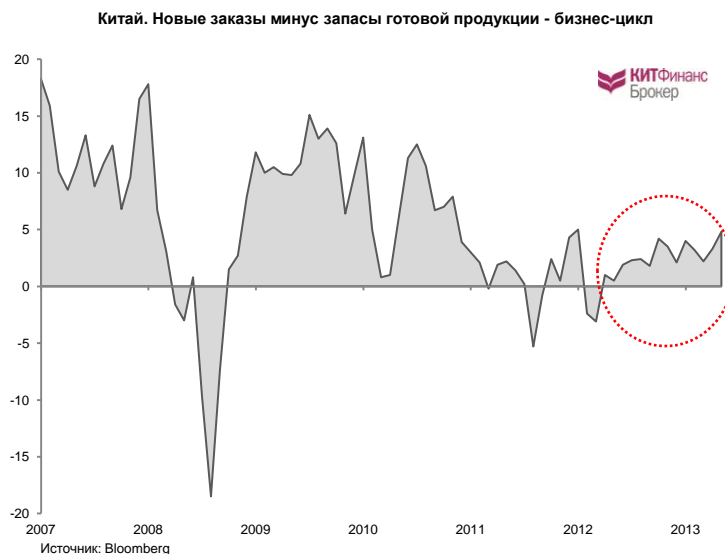


Опережающие инфляционные показатели (обрабатывающий промышленный сектор и услуги) дают оптимистичные сигналы – развернулись вверх. Это должно положительно отразиться на ценах производителей и в целом на сентименте обрабатывающей промышленности во второй половине 2013 года.

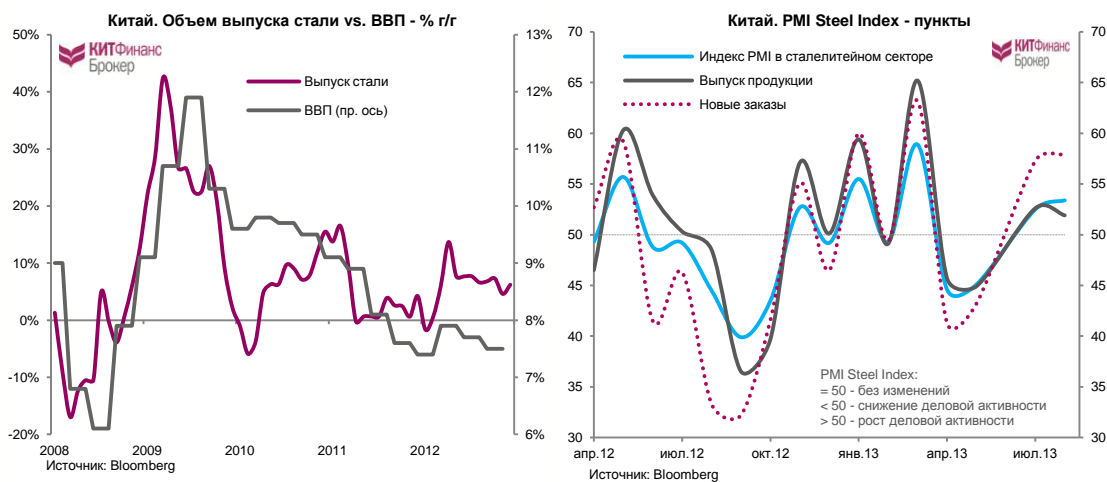


Новые заказы за вычетом запасов в качестве индикатора делового цикла

В структуре компонентов индекса PMI Manufacturing особое значение имеют параметры новые заказы и запасы. Разница между этими показателями начала резко сокращаться со второй половины 2011 г. с началом острой фазы европейского кризиса. Объемы новых заказов, пожалуй, наиболее важного опережающего индикатора для промышленного сектора, показали в то время значительное сокращение – компании расформировывали накопленные товарные запасы. Тенденция начала выправляться, и с июля 2012 г. мы наблюдаем положительную разницу между этими параметрами, что свидетельствует о восстановлении бизнес-цикла в китайской экономике.



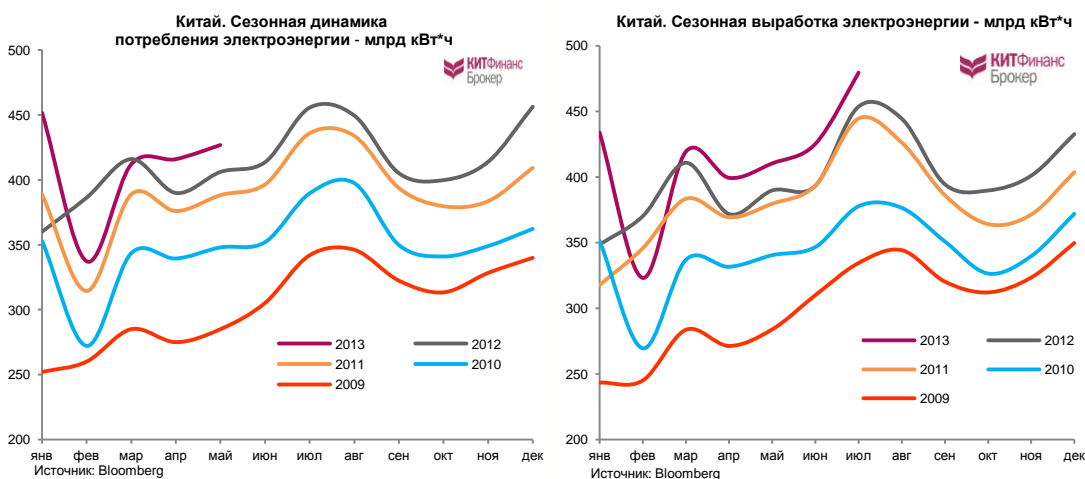
Выпуск стали и индекс деловой активности в сталелитейной отрасли



Индекс производственной активности в сталелитейном секторе (Steel PMI) Китая, являющийся одним из опережающих сигналов по ситуации в отрасли, с июня 2013 года показывает уверенное восстановление, закрепившись выше 50 пунктов. Объем выпуска стали в июле вырос на 6,2% г/г против 4,6% в июне.

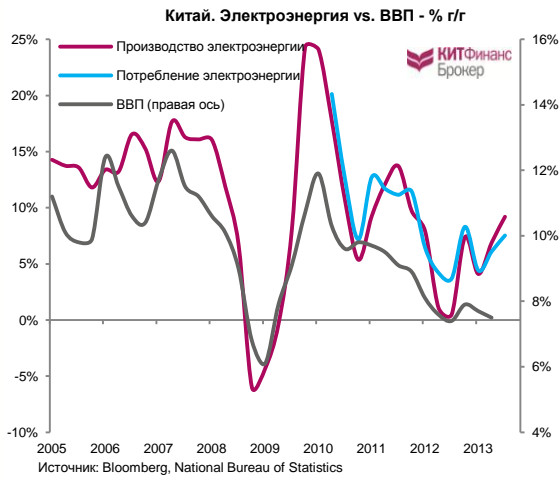
Объем выработки и потребления электроэнергии

Считается, что индикаторы производства и потребления электроэнергии являются наиболее «честными» экономическими показателями, в отличие от официальных данных по ВВП, промышленному производству Китая и т.п., якобы подверженных статистическим «манипуляциям».



После резкого сокращения объема выработки и потребления электроэнергии в начале 2013 года (во многом из-за переноса на февраль празднования Нового года по лунному календарю), в последующие месяцы отмечается позитивная динамика.

Являясь опережающими индикаторами, объемы выработки и потребления электроэнергии в Китае указывают на высокую вероятность ускорения темпов роста экономики во втором полугодии 2013 года.

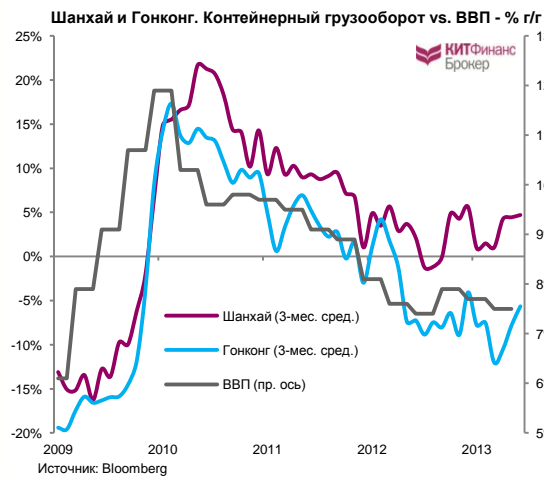


Далее будут представлены графики по остальным опережающим экономическим индикаторам.



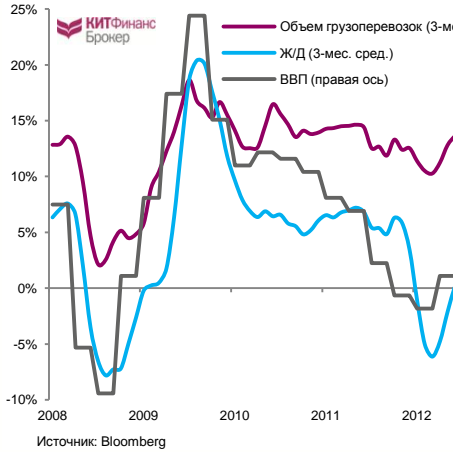
Контейнерные перевозки в порту Шанхая и Гонконга

Закладки новой недвижимости: жилой и коммерческой

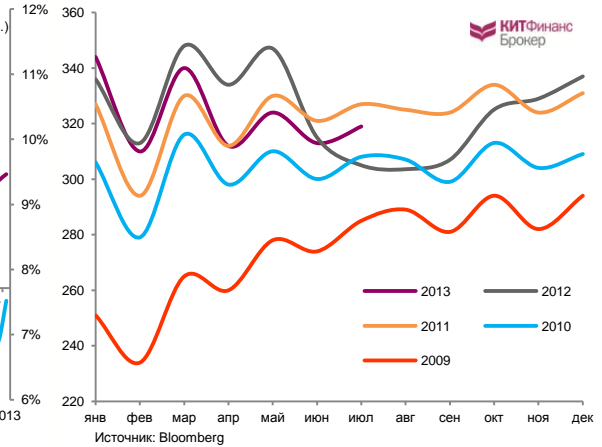


Объем железнодорожных, авто- и морских перевозок

Китай. Объем перевозок vs. ВВП - % г/г



Китай. Сезонная динамика объема ж/д перевозок - тыс тонн



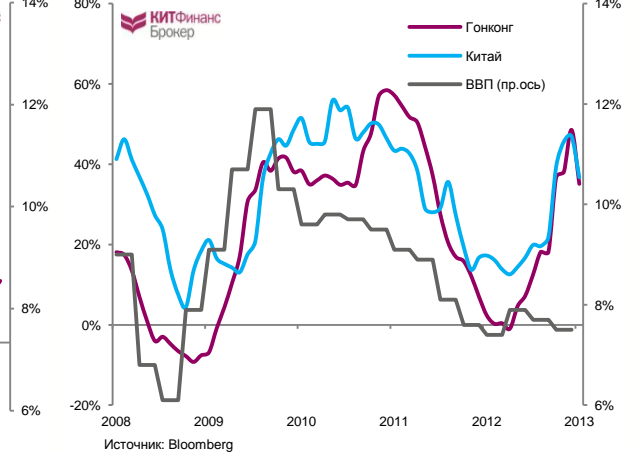
Выручка казино в Макао

Китай. Выручка казино Макао vs. ВВП - % г/г



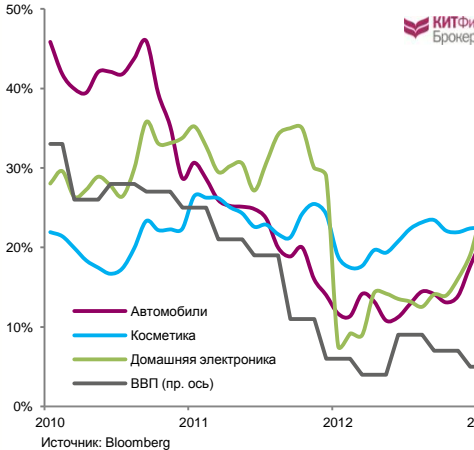
Продажи ювелирных изделий в Гонконге и Китае

Китай и Гонконг. Продажи ювелир. изделий - % г/г



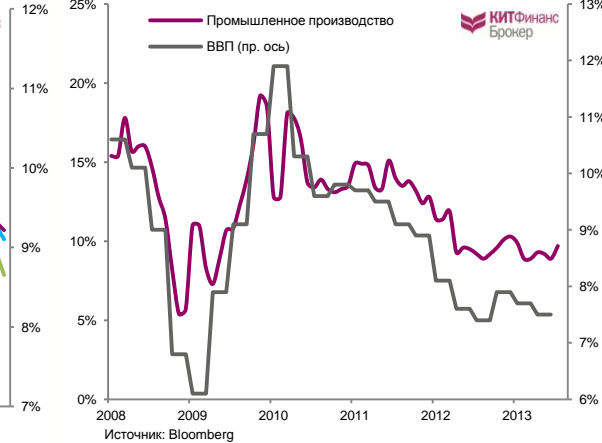
Розничные продажи

Китай. Розничные продажи vs. ВВП - % г/г



Промышленное производство

Китай. Промышленное производство vs. ВВП - % г/г



Динамика большинства опережающих индикаторов по различным отраслям показывает, что китайская экономика во второй половине 2013 года имеет все шансы на сохранение высоких темпов роста.

Стабилизация экономического роста. Надолго ли?

Инфляционное давление остается подавленным – индекс CPI находится существенно ниже целевого уровня Народного Банка Китая в 4%. Это создает пространство для монетарного маневра в случае ухудшения макроэкономической ситуации.

Недавний кризис ликвидности, тем не менее, продолжает негативно сказываться на темпах роста банковского кредитования (и более широкого понятия – Total Social Financing, ОСФ). Делеверидж финансового сектора остается достаточно серьезной проблемой для экономики. Динамика ВВП Китая в значительной степени (но с лагом в 2-3 квартала) коррелирует с динамикой объема кредита в экономике.



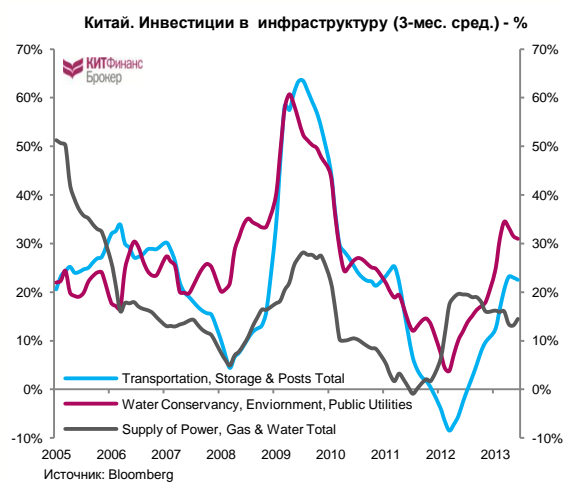
Китай аккумулировал значительный уровень левирджа в корпоративном секторе после трех периодов существенного расширения инвестиций (по большей части государственных) с 2008 года. Ключевая проблема – снижение уровня производительности на фоне роста закредитованности. В условиях неизбежности запуска делевериджа, Китаю необходимо создать условия для увеличения доли частного сектора в экономике с целью поддержания высоких темпов экономического роста.

Для поддержания экономики в условиях делевериджа, монетарный регулятор может пойти на снижение ключевых процентных ставок в 2014 и 2015 годах и притормозить темпы укрепления юаня.



Объем инвестиций в недвижимость и инфраструктурные проекты, на которых во многом базируется посткризисная китайская экономика, остается стабильно высоким. В течение последних нескольких месяцев правительство Китая одобрило новые планы по инфраструктурным инвестициям в железнодорожные проекты, проекты по охране окружающей среды и энергосбережению.

Все это создает основу для сохранения высоких темпов роста во втором полугодии 2013 года, однако уже в начале 2014 года эффект от правительственной поддержки может сойти на нет.



Дмитрий Шагардин

Контакты:

Санкт-Петербург: 8 (812) 457 19 19, ул. Марата, 69-71, Бизнес-центр «Ренессанс Плаза»
Москва: 8 (495) 981 06 06, Пречистенская наб., 17, Бизнес-центр «Баркли Плаза»

www.brokerkf.ru , www.kfe.ee

**Отдел
рыночного анализа и консультаций**

Шагардин Дмитрий
d.shagardin@brokerkf.ru

Архипов Андрей
a.arhipov@brokerkf.ru

**Управление
по работе с институциональными клиентами**

Евдокимова Зоя (доб.44560)
z.evdokimova@brokerkf.ru

Иванов Дмитрий (доб. 44124)
d.ivanov@brokerkf.ru

Капустянский Владимир (доб.44563)
v.kapustyansky@brokerkf.ru

Кузнецов Игорь (доб.44145)
i.kuznetsov@brokerkf.ru

Трошин Александр (доб. 44562)
a.troshin@brokerkf.ru

Хабазова Антонина (доб.44564)
a.khabazova@brokerkf.ru

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях. Ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре ценных бумаг и не является рекомендацией по принятию каких-либо инвестиционных решений. Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, однако проверка использованных данных не проводилась и КИТ Финанс (ООО) не дает никаких гарантий корректности содержащейся в настоящем обзоре информации. КИТ Финанс (ООО) не обязан обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако КИТ Финанс (ООО) имеет право по своему усмотрению, без какого-либо уведомления изменять и/или дополнять настоящий обзор и содержащиеся в нем рекомендации. Настоящий обзор не может быть воспроизведен, опубликован или распространен ни полностью, ни в какой-либо части, на него нельзя делать ссылки или проводить из него цитаты без предварительного письменного разрешения КИТ Финанс (ООО). КИТ Финанс (ООО) не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки, причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений принятых на основании данной информации. КИТ Финанс (ООО) Лиц. ФСФР России на осуществление брокерской деятельности № 078-06525-100000 от 14.10.2003.