

环球经济及金融市场短评



2021年7月27日

中国政府自残股市？

上星期，市场突然传出中国政府将加强对教育行业的规管

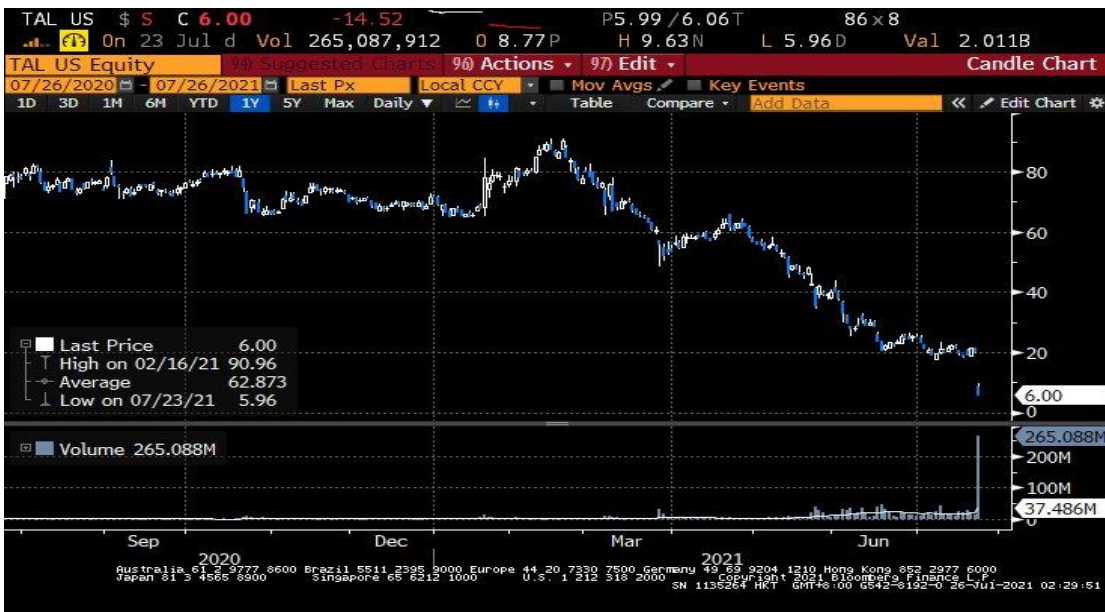
上星期，市场突然传出中国政府将订立新例，要求提供学科类培训机构变更为非营利性性质，相关的消息一出即时令一众中国教育股出现骨牌式的暴跌。

新东方：受相关消息所打击，其股价在上星期录得超过40%的跌幅(在过去两天再下跌超过50%)



数据源：彭博

好未来：受相关消息所打击，其股价在上星期下跌达 70%(在过去两天再下跌超过 20%)



数据源：彭博

上星期六，中国政府正式宣布，相关于教育股的规定，有以下要点：

上星期六，中共中央办公厅、国务院办公厅发布《关于进一步减轻义务教育阶段学生作业负担和校外培训负担的意见》，规定

- ◆ 上市公司不得通过股票市场融资投资学科类培训机构，不得通过发行股份或支付现金等方式购买学科类培训机构资产；
- ◆ 外资不得通过兼并收购、受托经营、加盟连锁、利用可变利益实体等方式控股或参股学科类培训机构；
- ◆ 校外培训机构不得占用中国国家法定节假日、休息日及寒暑假组织学科类培训；
- ◆ 已违规的，要进行清理整治；
- ◆ 《意见》亦要求「各地不再审批新的面向义务教育阶段学生的学科类校外培训机构，现有学科类培训机构统一登记为非营利性机构」。

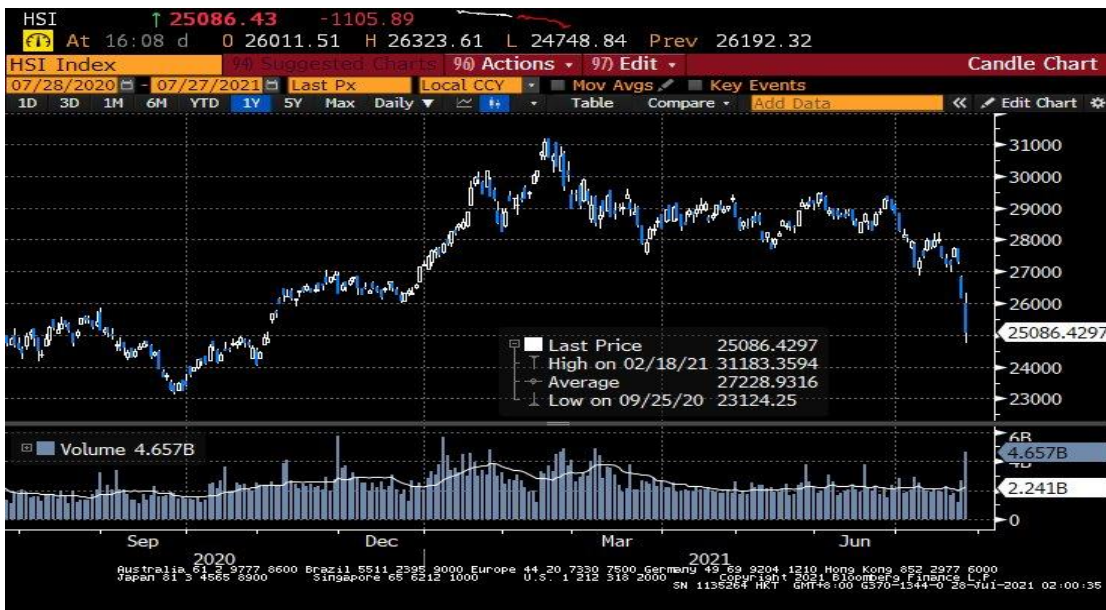
本来，政府对学科类培训机构进行整顿，并不一定属于负面

不过，今次新规定之严厉、甚至极端至要求所有培训机构登记为“非营利性机构”，变相令所有相关的上市公司将无法去追求盈利，这新规定必然会令这些已上市的培训机构价值大跌、甚至是变得“一文不值”。

而这政策的突然宣布，即时令所有已投资在这些上市培训机构的投资者蒙受巨大的损失之余(所投资的金额在几天内差不多全军覆没)，亦导致投资市场(不论是外国投资者、还是国内投资者)对中国政府政策的不明朗性产生恐慌，令市场顿时出现巨大的抛售潮。

在过去两个交易日，受忧虑政策不明朗或政策风险、甚至是对中国政府政策不信任所打击，在外资大幅抛售下，香港恒生指数在星期一和星期二均录得近千点的跌幅，而中国沪深 300 指数亦录得每日超过 3%的跌幅。除了下跌幅度大之外，数据亦反映外资明显在大幅抛售中港股票，如港深沪通(南向)在过去两日录得近 100 亿的净流出(相反，过去一年大部分时间均录得净流入)、而香港股市在过去两日亦录得巨大、甚至破记录的成交额，分别为 2,680 亿和 3,600 亿，比过去一百天平均交易金额多 50%和 100%。

香港恒生指数



数据源：彭博

市场/外资的恐慌情绪已形成

市场担心整顿校外教育行业只是中国政府加强社会规管/控制的其中一部分。这很可能反映，中国政府对科技行业的规管还未到完结的时间，中国一众科技公司有可能在不久的将来将要面对更严格、更令其发展受限的新规管环境；而且，更严格的规管更有可能不止于现时的科技业、教育业，而有可能实施于其他行业之中。

而今次中国政府对校外教育行业的整顿，亦很可能令外资在短期内对投资中国公司却步。因为对于外资来说，它们在中国校外教育这板块上已投资了不少(粗略估计，和中国课外补习和在线教育行业相关的上市公司价值，达 1,000 亿美元以上)。在今次中国政府突如其来对校外教育行业的整顿，已令它们的价值一下子下跌了超过一半、甚至是更多。而更重要的，是新政策的落实将很大可能令它们的投资最终录得血本无归的结果。

所以，在短期内，中港股市的抛售潮或许没有那么快完结，而中港股市要承受的沽压亦非经济基本面所引致。对于投资者，我们并不建议在此时风高浪急的情况下尝试作短线的估底，因为今次的沽压随时会超出基本面的考虑、甚至出现恐慌式过度下跌的情况。我们反而建议有实力的投资者，可趁着今次股市大幅受压的机会，如在恒生指数跌至 24,500 点开始作分段的吸纳，24,500 点为第一注、23,500 为第二注、最后一注定在 22,000；投资者亦要有足够心理准备，这些投资可能要捱一定幅度的短期下跌，并愿意以最少 6-12 月为目标投资期(当然，这是基于两个要点，一、相信中国政府的行为属于理性，不会为整顿社会而大幅放弃经济增长和金融市场发展；二、不怕承受一些短期的跌幅)。

重要告示及豁免责任声明:

此文件为安柏环球金融集团的财产。本文中所载之任何资料仅供参考之用，不应被视为邀请、要约或招揽任何证券买卖、建议任何证券买卖或建议采取任何投资策略。安柏环球金融集团（以下简称安柏）致力确保在本文中所提供资料的准确性和可靠性，但并不保证其完全准确和可靠，也不对由於任何不准确或遗漏所引起的任何损失或损害承担任何责任。本文中的部分资料可能包含有关对未来事件或对国家、市场或公司未来财务表现的预测或其他前瞻性陈述，而这些预测或前瞻性陈述只是作者之个人观点，最终实际事件或结果可能会和预测或前瞻性陈述出现巨大的差异。本文中包含的任何意见或估计都是基於一般原则所编写的，读者不应以此作为任何建议。安柏保留随时对本文中任何表达的意见进行修改或更正的权利，恕不另行通知本文的收件人。禁止任何未经授权的披露、使用或传播本文的全部或部分内容，亦不得将文件复制、拷贝或提供给未经授权的第三者。投资涉及风险，由於汇率或市场波动等不同的市场风险，任何投资的价值及其收入都有可能出现增加或减少，而过去所显示的表现数据亦并不代表未来的表现。本文的收件人如对本文所包含的任何资料有任何疑问，收件人应寻求专业意见。本文未经证券及期货事务监察委员会审阅或批准。

如有任何意见或查询，请电邮至与我们联系。

安柏环球金融集团

香港干诺道西一一八号四十楼

电话: (852) 3970 9531 传真: (852) 3426 2650