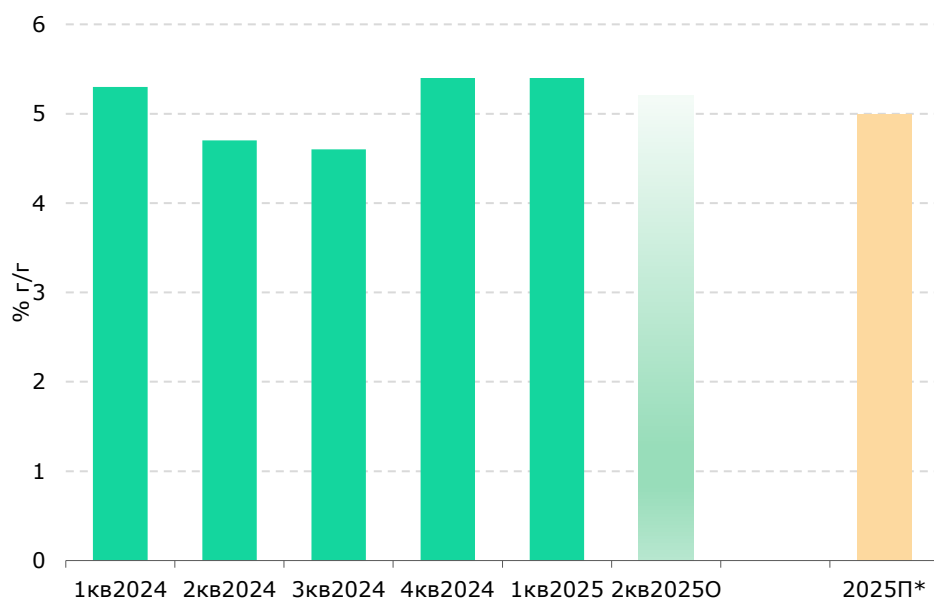

1 июля 2025 г.

Несмотря на внешнюю нестабильную атмосферу как в сфере торговли, так и геополитики, экономика Китая демонстрирует уверенный рост выше 5%. Хотя неопределенность в сфере внешнеэкономических связей создает осязаемые ограничения, мы позитивно смотрим на перспективы экономической экспансии в Китае в текущем году и ожидаем рост на 4.5-4.8%. Конкурентные позиции китайских компаний в глобальном масштабе позволяют им расширять экспортные потоки, нивелируя давление торговых барьеров. Успехи в развитии ИИ технологий сулят новые прорывы в сфере инноваций, которые быстро коммерциализируются бизнесом Поднебесной. Hi-tech сектор выступает основным бенефициаром тренда на внедрение новаций, при этом важно отметить, что китайский бизнес отличается быстрым введением новшеств в свою практику и разносторонней направленностью деятельности. В результате «новая экономика» растет опережающими темпами, увеличивая свои масштабы и влияние. На этом фоне инвестиционный банк Goldman Sachs выделил 10 компаний из Китая – Выдающаяся десятка, которые, по его мнению, расширят свои лидерские позиции при параллельном подъеме котировок их акций. Мы придерживаемся позитивного взгляда на перспективы китайских рынков в текущем году.

Китайская экономика ускорилась в начале года

Волны эскалации геополитической напряженности наряду с вновь разгоревшейся торговой войной США со странами мира не помешали китайской экономике сохранить устойчивость и даже удержать существенный темп роста порядка 5% в текущем году. В первом квартале 2025 года экономика Поднебесной выросла на 5.4% в годовом выражении, при этом во втором квартале, по оценке представителя ЦБ Китая, рост так же находился выше отметки в 5%. Как мы отмечали в последнем [макрообзоре](#) по экономике Китая целевой показатель роста находится на уровне в примерно 5% уже третий год подряд, и пока он остается в силе.

Рис. 1. Рост ВВП Китая уверенно держится на уровне выше 5%



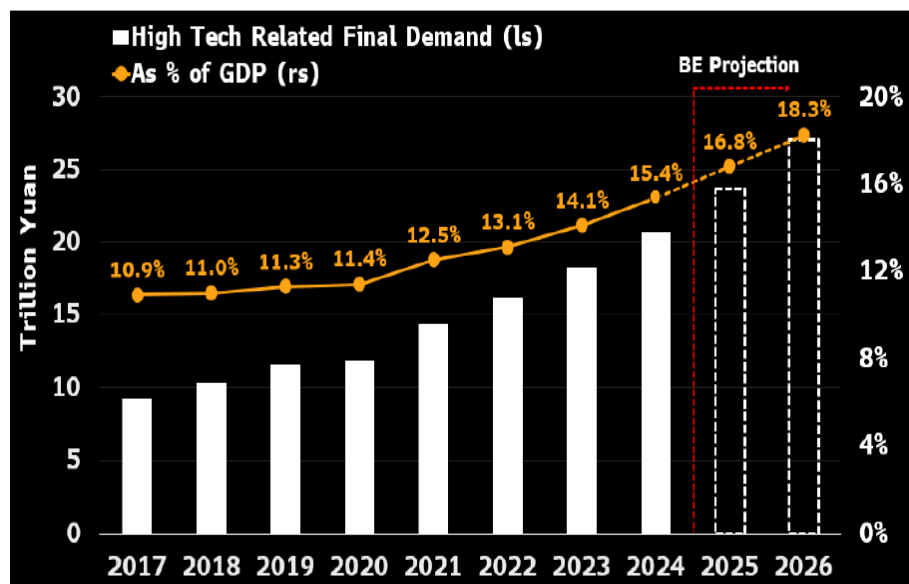
Источник: NBS China, *целевой показатель Правительства

Новые тарифы на уровне 55% на поставки товаров из Китая в США все же отразились на показателях товарооборота двух стран. Так, в мае экспорт в Соединенные Штаты упал примерно на треть, в свою очередь импорт в Китай так же пострадал, сократившись почти на 20%. При этом стоит отметить, что американская экономика по итогам первого квартала текущего года впервые со времени пандемии ушла в минус (-0.5% г/г) на волне негативных ожиданий касательно развязки торговых диспутов, которые отражались на уверенности бизнеса и домохозяйств. Отчасти данный спад сложился за счет заблаговременного пополнения запасов американского бизнеса перед вводом новых тарифов на китайскую продукцию, что привело к отрицательному вкладу чистого экспорта в ВВП. В то время как ФРС взяла паузу в снижении ключевой ставки с конца прошлого года, чему так же способствуют тарифы, которые с некоторым лагом, но неизбежно отразятся на стоимости потребительской корзины в стране.

Несмотря на сложности в экономических взаимоотношениях двух крупнейших держав, на данном этапе стороны завершили процесс торговых переговоров, которые напрямую затрагивают их совместный товарооборот размером в почти \$700 млрд. На фоне трений с США в области внешней торговли общие показатели экспорта Китая за первые пять месяцев текущего года все же увеличились на 6% в годовом исчислении при сокращении импорта примерно на 5%. Таким образом, внешний спрос остается важным драйвером экспансии экономики Китая, внося вклад порядка 40% в рост ВВП страны.

Более того, экономика Поднебесной похоже приобрела мощный фактор своего подъема в лице Hi-tech¹ сектора. На прошлой неделе Bloomberg в своей [статье](#) приводил слова бывшего высокопоставленного чиновника ранее занимавшего должность заместителя председателя Народного банка Китая – «преимущества Китая в разработке искусственного интеллекта вот-вот высвободят волну инноваций, которая в ближайшие 18 месяцев приведет к более чем 100 прорывам, подобным DeepSeek». По его словам, во время Всемирного экономического форума в Тяньцзине – новые программные продукты «в корне изменят структуру и технологическую природу всей китайской экономики». Вклад ИИ в рост ВВП в ближайшие 2-3 года, по оценке Morgan Stanley, может составить 2-3 пп за счет повышения производительности и появления новых товаров и услуг.

Рис. 2 Возрастающий вклад Hi-tech в ВВП Китая



Source: NBS, Bloomberg Economics

Источник: Bloomberg

¹ Hi-tech сектора включают медицину, ИТ/коммуникационное оборудование и услуги, НИОКР.

Отметим, что Китай ставит себе задачей достижение глобального лидерства в сфере ИИ к 2030 году и предпринимает необходимые шаги на государственном уровне. По оценкам Morgan Stanley, к 2030 году сферы, связанные с искусственным интеллектом, могут создать рынок размером в \$1.4 трлн (инфраструктура + компонентная база), при этом первоначальные затраты могут окупиться уже через три года, благодаря эффективному и низкочувствительному подходу к разработке и внедрению ИИ. Наличие активных пользователей приложений, торговых платформ и социальных сетей в 1.1 млрд генерируют массу важной информации для обучения моделей.

Далее аналитики Bloomberg Economics на основе своих оценок подсчитали размер hi-tech сектора Китая, который, по их расчетам, достиг 20.7 трлн юаней в 2024 году, более чем удвоившись с 10.2 трлн юаней в 2018 году. Вес высокотехнологического сектора в ВВП страны так же рос опережающими темпами и увеличился с 11% до 15.4% соответственно. На фоне охлаждения сферы недвижимости отрасли «новой экономики» выступают все более значимыми драйверами деловой активности с потенциалом дальнейшего быстрого расширения. В частности, все более глубокое прикладное применение ИИ бизнесом ускоряет внедрение инноваций – ключевого компонента повышения производительности. При этом, что так же немаловажно они являются инструментом достижения технологической независимости Поднебесной – та сфера, где традиционно доминировали страны Запада и, где уже долгое время ведутся серьезные баталии: от ограничения на поставки передовых чипов, соответствующего оборудования и услуг на базе американских технологий в Китай, до санкций в отношении Huawei.

Последняя, кстати, несмотря на внешнее давление только упрочила свои позиции с продажами почти в \$120 млрд в год. Отчасти, санкции побуждают компанию активнее вкладываться в НИОКР и производить собственные чипы, тогда как западные компании рискуют потерять огромный рынок сбыта.

Chinese Prominent 10

В противовес слабости американского рынка акций в текущем году инвесторы обратили свои взоры на другие рынки и активы. Среди них можно отметить гонконгский индекс Hang Seng, который прибавил более 20% с начала текущего года, чему способствовали возродившийся интерес к рынкам Китая и успехи в сфере инноваций.

В недавнем отчете Chinese Prominent 10 – Выдающаяся десятка Китая, инвестиционный банк Goldman Sachs выделил 10 компаний из Китая, которые, по их мнению, имеют большие перспективы роста. Совокупная капитализация данных компаний достигает \$1.5 трлн. По ожиданиям банка данные компании будут расширять свои бизнес-операции на глобальном уровне и сохранят лидирующие позиции в отрасли и на фондовом рынке по примеру Magnificent 7. В отличие от Magnificent 7, представленного технологическим сектором, китайские визави охватывают не только технологии и ИИ, но и торговлю и другие сферы. Как отмечают аналитики банка высокие капиталовложения и в НИОКР, а также кэшфлоу тесно связаны с динамикой котировок акций на горизонте одного года и рыночной долей в своих отраслях.

По оценкам Goldman Sachs, 10 указанных лидеров рынка, по-видимому, имеют все возможности для извлечения выгоды из своих прошлых успехов и дальнейшего укрепления своего доминирования на китайском фондовом рынке, подобно акциям «Великолепной семерки» в США, которые за последние 5 лет создали более \$12 трлн новой рыночной капитализации и обеспечили своим акционерам более 365% средней доходности за счет исключительно высокой прибыльности и интенсивности капитальных вложений/НИОКР за этот период времени.

Рис. 3. Chinese Prominent 10 – Выдающаяся десятка Китая

Компания	Тикер	Отрасль	Капитализация USD млрд	P/E	Forw. P/E	P/B	Изм-е с нач. года, %
Tencent	700 HK	Интерактив-я Медиа	586	21	17	3	21
Alibaba	9988 HK	Товары	274	10	11	2	36
Xiaomi	1810 HK	Электроника	148	17	31	2	66
BYD	1211 HK	Автомобили	117	17	20	4	42
Meituan	3690 HK	Рестораны	98	16	23	4	-15
NetEase	9999 HK	Развлечения	84	13	16	3	52
Midea	300 HK	Товары бытовые	75	13	13	2	0
Hengrui	600276 CG	Фармпродукция	49	45	52	6	13
Trip.com	9961 HK	Отели, рестораны	42	14	17	2	-14
Anta	2020 HK	Текстиль, одежда	34	13	18	3	21

Источник: Goldman Sachs, Bloomberg

© 2025 г. АО «Halyk Finance» (далее – HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

АО «Halyk Finance» (далее – HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана». Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала и (или) члены их семьи, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. АО «Halyk Finance» и (или) ее аффилированные лица осуществляют широкий спектр операций и предоставляют множество разных услуг на финансовых рынках, такие как услуги финансового консультирования, андеррайтинга, маркет-мейкера включая эмитентам, упомянутым в данном материале. Инвестиции в активы на финансовых рынках имеют высокую степень риска. При этом прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют. Инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».

© 2025 г., все права защищены.

А. Курманбеков

a.kurmanbekov@halykfinance.kz

Департамент торговых идей

dti@halykfinance.kz

Департамент продаж

sales@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance

пр. Абая, 109 «В», 5 этаж

А05А1В9, Алматы, Республика Казахстан

Тел. +7 727 339 43 77

www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN

Refinitiv

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance