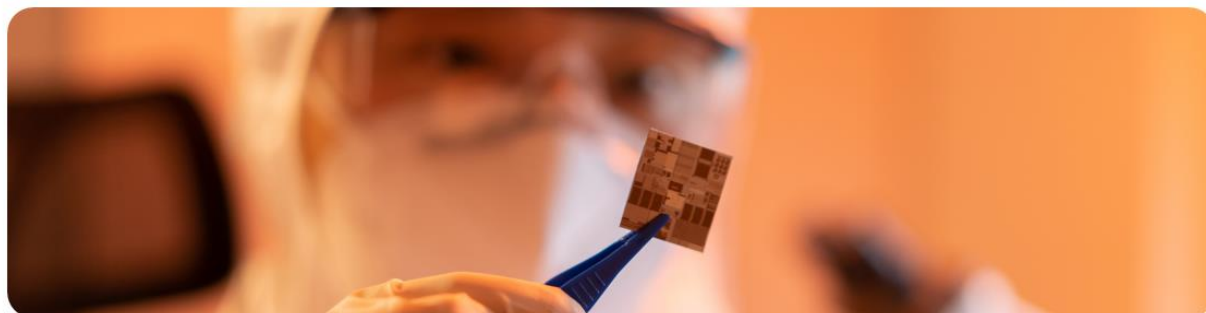


## Research Note



### Saham A-share China Inovasi Mengalami Peningkatan

03 September 2025

- Reli pasar bulan Agustus terutama untuk saham teknologi berkapitalisasi kecil cukup menguntungkan
- Penurunan imbal hasil menjadi pendorong utama, tetapi kepercayaan investor juga meningkat
- Kami memperkirakan arus dana bertahan ke sektor pertumbuhan tinggi seiring China mempercepat pengembangan chip domestik.



Paul Ho, Group Head of Asia ex Japan Equities

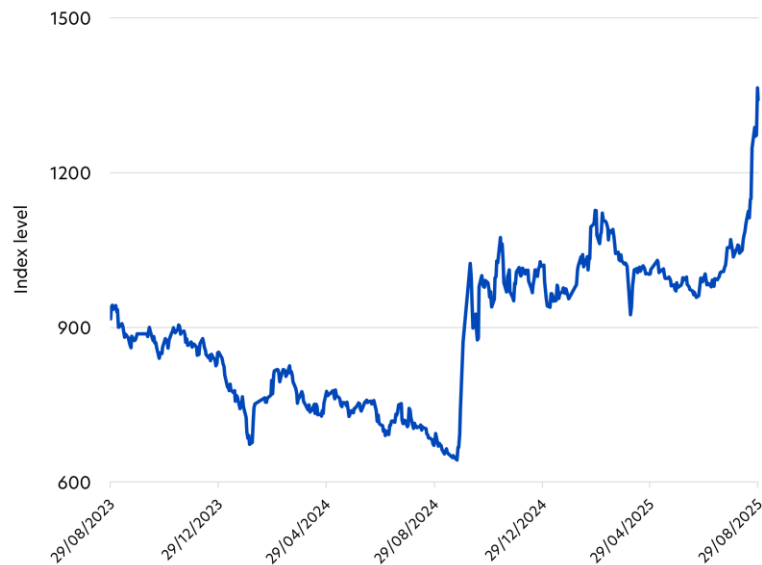
### Pasar A-shares China Bangkit Kembali

Dalam beberapa minggu terakhir, pasar A-shares China kembali menunjukkan lonjakan harga Indeks CSI 300, di bursa Shanghai dan Shenzhen, telah naik sebesar 17,5% YTD, dengan kenaikan lebih dari setengahnya yaitu 10,3% dan terjadi hanya dalam satu bulan terakhir.

Namun, jika fokus diarahkan ke sektor teknologi A-shares, kenaikannya bahkan lebih mengesankan. Indeks SSE Star 50 Shanghai naik 29,8% dan indeks ChiNext Shenzhen naik 23% dalam periode satu bulan yang sama.



Gambar 1: Indeks SSE Star 50, Agustus 2023 –Agustus 2025



Sumber: Bloomberg, per 29 Agustus 2025

Tampaknya, reli saat ini sebagian besar didorong oleh likuiditas—yakni dana yang mengalir deras ke pasar A-shares China—baik dari investor ritel dan institusi domestik, maupun dari *global funds* dan *hedge funds*. Pemicu awal reli ini kemungkinan berasal dari dorongan pemerintah China kepada perusahaan lokal untuk mencari alternatif lokal pengganti chip H20 milik Nvidia.

Jadi, apakah reli ini bisa bertahan? Kami menilai beberapa faktor kunci berikut.

### 1. China di Dunia Multilateral

Reli ini mungkin mengejutkan sebagian pengamat, mengingat gejolak akibat tarif AS belum sepenuhnya reda. Namun, konsensus saat ini adalah bahwa AS dan China akan menghindari skenario terburuk ketika gencatan dagang berakhir pada November.

Meskipun retorika AS terus berlanjut, terutama mengenai akses ke magnet *rare-earth* China, ada kemungkinan terjadinya embargo dagang AS–China telah menurun cukup signifikan. Tarif AS atas impor China diperkirakan akan rata-rata sekitar 30%, yang kemungkinan akan disahkan pada pertemuan Trump–Xi akhir tahun ini.

Sementara itu, investor tampaknya terkesan dengan upaya China memperkuat kemitraan ekonomi dan politik non-AS. Pertemuan Organisasi Kerja Sama Shanghai (SCO) minggu ini menjadi tanda atas pendekatan tersebut.

Misalnya, ketika banyak negara anggota SCO, termasuk India dan Iran, menghadapi



tarif AS dan pemotongan bantuan asing, Presiden Xi menjanjikan lebih dari US\$1,7 miliar dalam bentuk pinjaman pembangunan dan hibah baru kepada komunitas SCO. Dengan aktif turut mendukung blok geopolitik alternatif, China menawarkan peluang diversifikasi yang lebih besar bagi investor terhadap risiko AS.

## 2. Sentimen *Risk-on*

Selain keringanan tarif, dua faktor utama yang meningkatkan sentimen investor terhadap saham China—penurunan imbal hasil dan dukungan kebijakan.

Imbal hasil obligasi China turun cukup tajam dalam dua tahun terakhir, dengan imbal hasil obligasi pemerintah berjangka waktu 10 tahun kini sekitar 1,7% dibandingkan 3% di awal 2023. Bagi investor domestik, mulai dari perusahaan asuransi hingga individu, hal ini menimbulkan risiko reinvestasi yang besar. Investor global juga menghadapi dolar yang melemah dan imbal hasil yang rendah, dengan beberapa analis memperkirakan hingga tiga kali pemangkasan suku bunga The Fed tahun ini.

Pada saat yang sama, pemerintah China berjanji menjaga stabilitas pasar saham. Perusahaan asuransi milik negara kini diwajibkan mengalokasikan 30% premi baru ke saham, sementara Manajer Investasi diarahkan untuk menambah kepemilikan saham di bursa domestik setidaknya 10% per tahun selama tiga tahun ke depan. Kebijakan ini secara efektif membatasi potensi koreksi pasar saham dan meningkatkan kepercayaan baik investor domestik maupun global.

Akibatnya, investor mengalokasikan lebih banyak portofolio mereka ke saham A-share. Meski saham dengan dividen meningkat secara bertahap, saat ini saham berkapitalisasi kecil dengan potensi pertumbuhan tinggi yang memimpin pergerakan. Sektor yang paling diminati mencakup AI, semikonduktor, elektronik, bioteknologi, teknologi optik, energi baru, dan komunikasi. Beberapa saham unggulan di sektor ini bahkan mencatat kenaikan harga lebih dari 100% hanya dalam satu bulan terakhir.

## 3. Valuasi Masih Menarik

Sumber penenang utama lainnya bagi investor adalah valuasi saham China yang masih atraktif. Bahkan setelah kenaikan terakhir, pasar A-shares China masih tertinggal dibandingkan sebagian besar pasar global maupun tren historisnya sendiri. Level CSI 300 saat ini berkisar di 4.500 masih sekitar 30% di bawah rekor tertinggi 5.931 yang dicapai pada Februari 2021.

Selain itu, rasio PE pasar A-share sebesar 11,2 masih sejalan dengan rata-rata 10 tahun, dan jauh lebih rendah dibandingkan AS, Uni Eropa, bahkan beberapa pasar ASEAN. Dengan rasio PE 26,2, pasar AS saat ini jauh lebih tinggi dibanding rata-rata 10 tahunnya sebesar 19,3, sehingga mendorong investor mencari alternatif yang lebih murah.



Fig 2: Country PE ratios

	PE Ratio	10-year PE average
<b>United States</b>	26.16	19.32
<b>Germany</b>	18.35	13.36
<b>Taiwan</b>	16.27	14.56
<b>Singapore</b>	16.07	13.02
<b>China</b>	11.22	11.06

Source: World PE Ratios, as of 29 Aug 2025

Selain itu, fokus paruh pertama 2025 masih tertuju pada perusahaan teknologi besar dan internet China yang umumnya terdaftar di bursa Hong Kong. Sebaliknya, pasar A-share dianggap lebih berisiko, sehingga investor menuntut premi yang lebih tinggi di atas tingkat bebas risiko.

Akibatnya, pasar A-shares mencatatkan premi risiko ekuitas (*Equity Risk Premium/ERP*) tertinggi sepanjang masa pada April 2025, dan level tersebut tetap tinggi di tengah data ekonomi China yang lesu. Namun, seiring stabilnya dampak kompetisi berlebihan dan kebijakan *anti-involution* berjalan, tren deflasi saat ini diperkirakan akan berakhir. Ketika itu terjadi, ada ruang untuk revaluasi ulang perusahaan yang terdaftar, serta kelanjutan tren positif pasar A-shares.

- **Made-in-China**

Kini ada pula antusiasme nyata terhadap potensi kemandirian China dari pemasok teknologi Barat. Deepseek secara aktif menggunakan chip Huawei untuk melatih model AI-nya, sementara Alibaba baru saja mengumumkan bahwa mereka sedang menguji chip inferensi AI buatan dalam negeri sepenuhnya. Kemampuan untuk lepas dari ketergantungan chip impor menandai babak baru bagi masa depan teknologi China.



###

Artikel ini diadopsi dari UOB Asset Management Ltd.

**Pemberitahuan Penting & Penafian:**

*Dokumen ini tidak boleh disalin atau disebarluaskan, atau diandalkan oleh siapa pun untuk tujuan apa pun. Informasi di sini diberikan secara umum tanpa kewajiban dan hanya untuk informasi saja. Dokumen ini bukan merupakan penawaran, ajakan, rekomendasi atau saran untuk membeli atau menjual produk investasi apa pun. Meskipun segala kehati-hatian telah dilakukan untuk memastikan keakuratan dan objektivitas informasi yang terkandung dalam dokumen ini, PT UOB Asset Management Indonesia ("UOBAMI") dan karyawannya tidak bertanggung jawab atas kesalahan, ketidakakuratan dan/atau kelalaian, apapun penyebabnya, atau untuk setiap keputusan atau tindakan yang diambil berdasarkan pandangan yang diungkapkan atau informasi dalam dokumen ini. Informasi yang terkandung dalam dokumen ini, termasuk data, proyeksi dan asumsi yang didasarkan pada asumsi tertentu, prakiraan manajemen dan analisis informasi yang tersedia dan mencerminkan kondisi yang berlaku dan pandangan kami pada tanggal penyusunan dokumen ini, semuanya dapat berubah sewaktu-waktu tanpa pemberitahuan. UOBAMI tidak menjamin keakuratan, kecukupan, ketepatan waktu atau kelengkapan informasi di sini untuk tujuan tertentu, dan secara tegas melepaskan tanggung jawab atas kesalahan, ketidakakuratan atau kelalaian. Harap dicatat bahwa grafik, bagan, formula atau perangkat lain yang ditetapkan atau dirujuk dalam dokumen tidak dapat, dengan sendirinya, digunakan untuk menentukan dan tidak akan membantu siapa pun dalam memutuskan produk investasi mana yang akan dibeli atau dijual, atau kapan harus membeli atau menjual produk investasi. Setiap pendapat, proyeksi, dan pernyataan lainnya mengenai peristiwa atau kinerja di masa mendatang, termasuk namun tidak terbatas pada, negara, pasar, atau perusahaan tidak selalu merupakan indikasi, dan mungkin berbeda dari peristiwa atau hasil aktual. Tidak ada dalam dokumen ini yang merupakan nasihat akuntansi, hukum, peraturan, pajak atau nasihat lainnya. Informasi di sini tidak memperhatikan tujuan khusus, situasi keuangan, dan kebutuhan khusus orang tertentu. **Anda mungkin ingin meminta nasihat dari seorang profesional atau penasihat keuangan independen tentang masalah yang dibahas di sini atau sebelum berinvestasi dalam produk investasi apa pun. Jika Anda memilih untuk tidak meminta nasihat tersebut, Anda harus mempertimbangkan dengan hati-hati apakah produk investasi tersebut cocok untuk Anda. INVESTASI MELALUI REKSA DANA MENGANDUNG RISIKO. CALON PEMODAL WAJIB MEMBACA DAN MEMAHAMI PROSPEKTUS SEBELUM MEMUTUSKAN UNTUK BERINVESTASI MELALUI REKSA DANA. KINERJA MASA LALU TIDAK MENCERMINKAN KINERJA MASA DATANG.***

PT UOB Asset Management Indonesia adalah Manajer Investasi yang terdaftar & berizin, serta diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan ("OJK").

