

兔年將至： 投資者迎來更幸運的一年？

2023年1月



Virginie Maisonneuve
環球股票首席投資總監



William Russell
亞太區股票產品總監

去年中國股市面對不少挑戰，包括受到新冠疫情封鎖打擊，以及房地產行業陷入困境等。隨著宏觀經濟風暴開始平息、商業信心逐漸恢復，以及關鍵行業持續受惠於中國政府「自給自足」的政策方針，投資者希望「虎盡兔來」，迎來豐盛的一年。

要點

- 兔年即將來臨，在經歷了充滿挑戰的一年之後，中國投資者希望自2022年底以來的市場反彈，象徵著來年福運重臨。
- 由於股票的估值合理，企業盈利可望反彈，而在過去一年打擊市場情緒的兩大問題——包括清零防疫政策及房地產行業陷入困境，如今都取得正面進展。
- 在中國推動自給自足的過程中，投資者不妨探索與技術創新和氣候進展相關領域的長期投資主題。

1月22日標誌著新一年的來臨，即癸卯水兔年。據說兔子代表著長壽、和平、繁榮和幸運。然而在剛剛過去的一年，幸運之神卻未有著顧投資者。清零防疫政策及房地產行業繼續困擾市場，導致MSCI中國指數下跌14.7%。2022年最重要的事件之一，是中國國家主席習近平在10月舉行的中國共產黨第二十次全國代表大會上第三次連任。這項

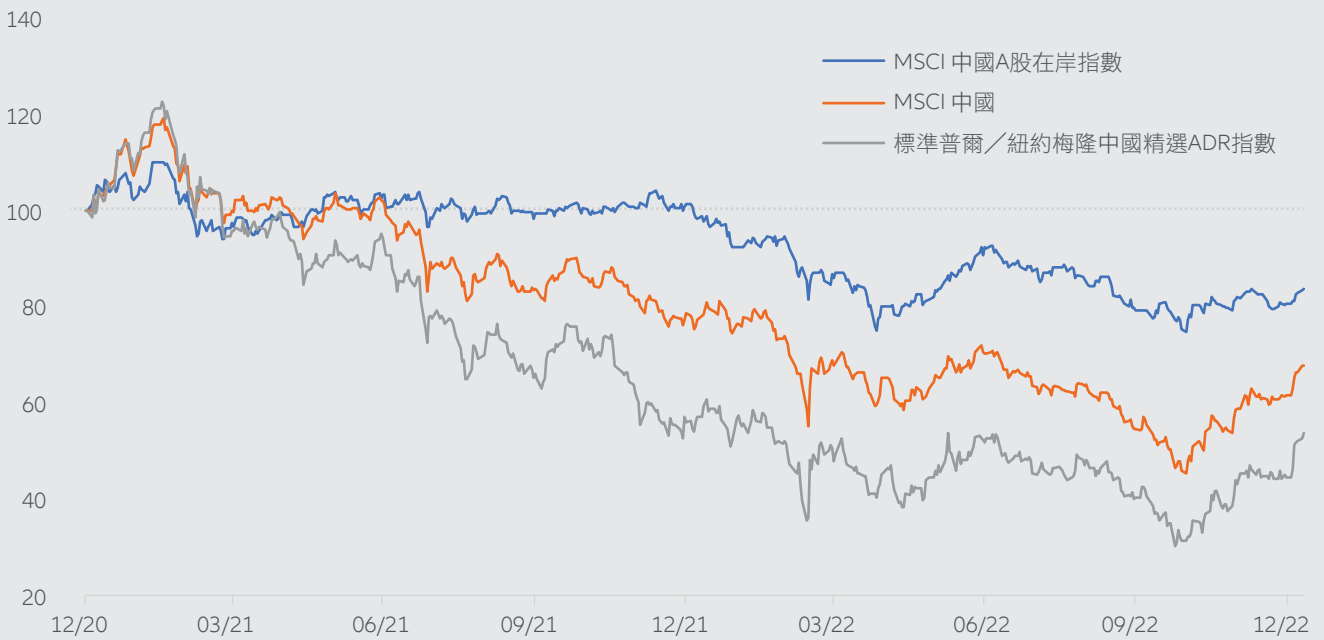
歷史事件或預視著中國的整體政策很可能延續下去。

投資者尤其要注意的是，習近平的目標是中國要在多個行業實現自給自足，從而減少對全球供應鏈的依賴，這或會帶來一系列投資機會。與此同時，隨著習近平在G20峰會上與美國總統拜登（Joe Biden）會面，中美之間的政治緊張局勢似乎暫時有所緩和，兩國關係似有改善跡象。

對投資者來說，2022年也不是只得壞消息，畢竟市場在年底前出現反彈，讓人們寄望2023年的市況會更加正面。今年中國投資者希望兔子將會帶來好運，而我們也相信，市場已具備好轉的條件。

中國股票的估值看來頗為合理，企業盈利也有望反彈，但最重要的因素是，去年最為困擾市場的最大問題——新冠疫情和房地產市場，均已取得了正面進展，下文將會加以詳述。展望未來，我們認為中國市場擁有好幾個結構性增長主題，為投資者創作吸引的長期投資機會。

圖表1：2021年以來中國股市表現（重新調整為100，當地貨幣）



資料來源：路孚特Datastream、安聯投資，截至2022年12月30日。基於以美元計的總回報表現。市場和經濟狀況瞬息萬變，上述所有意見和觀點僅為截至撰寫之日的判斷，並可能隨時更改，恕不另行通知，亦無義務更新。過去的表现或任何預測，並不代表未來的表现。以上資訊僅供參考，不應被視為購買或出售任何特定證券或策略的建議或投資建議。

2023年樂觀的理由：防疫政策大轉彎.....

在去年10月份的二十大會議上，中國政府仍堅持動態清零防疫政策，但在不到一個月之後，清零政策實際上已遭到放棄。隨著中國發生大規模的公眾抗議活動（如此情況在中國相當罕見），政府決定不再嚴格實施封鎖來防止個別地方爆發新冠病毒疫情。

鑑於中國的疫苗接種率低，這種政策轉變帶來了非常嚴重的影響：放棄清零政策後，中國感染新冠病毒的人數激增，估計單是在去年12月的首20天，就有約2.5億人染疫。然而，受到防疫政策轉向的消息及經濟重啟的預期所帶動，中國市場迎來了大幅反彈。消費者最初仍抱著謹慎的態度，寧願留在家中也不願外出購物和用餐，但由於中國民眾在防疫封鎖期間省下不少金錢，隨著限制放寬，壓抑了三年的消費需求可望釋放出來。

跡象顯示，在農曆新年假期期間，中國便出現了旅遊預訂熱潮，反映消費者支出正在復甦。因此在最近數周，與旅遊、零售和休閒相關的股票一直跑贏大市。

.....以及政府轉為支援資金緊絀的房地產發展商

房地產行業穩定下來，可望成為2023年市場信心和消費反彈的另一催化劑。中國政府已開始向房地產發展商提供更直接的政策支持，以確保預售房屋（即樓花）順利竣工，做法令市場鼓舞。其他政策還包括延長還款期限、確保銀行批出額外貸款、恢復股票市場融資和擴大政府債券擔保等，以紓緩發展商一直以來面對的融資壓力。

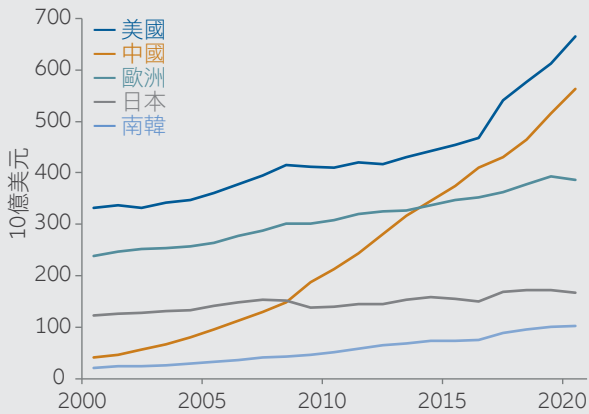
我們認為中國樓市難免會逐步出現結構性放緩，畢竟中國的人口老化和出生率均在下降，但在短期來看，房地產的融資問題得以緩解，應有助重建市場信心，並促進宏觀經濟復甦。

我們預計上述種種政策變化，為經濟加速增長鋪設了更平坦的前路，當中的滴漏效應有望下滲到企業盈利，尤其是在2023年下半年。

長期投資案例：中國自給自足的動力

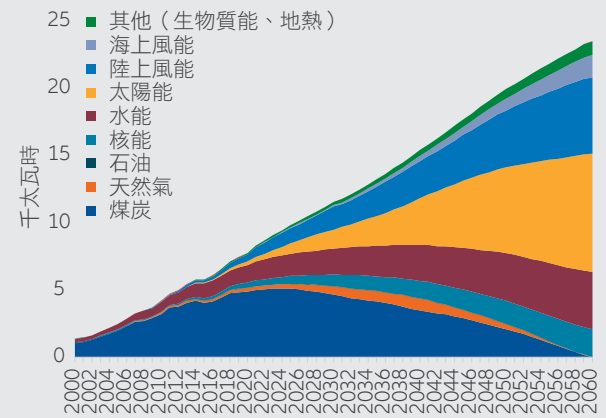
隨著中國短期前景有所改善，我們也是時候重新留意中國為主動投資者所帶來的長期戰略機遇。

圖表2：全球研發支出和增長（10億美元）



資料來源：經合組織2019年數據。以上資訊僅供說明之用，不應被視為購買或出售任何特定證券或策略的建議或投資建議。

圖表3：中國發電來源分布



資料來源：高盛，截至2022年1月。以上資訊並不是購買或出售任何特定證券的推薦或投資建議，不應被視為投資建議。到本文件披露時或其後任何日期，上述示例中提到的證券不一定包含在投資組合中。以上資訊僅供說明之用，不應被視為購買或出售任何特定證券或策略的建議或投資建議。

中國已踏入轉型的最新階段。身處此階段，中國將聚焦於保持經濟繁榮，同時避開全球地緣政治的緊張局勢¹，做法包括專注提升自身的能力和資源，以盡量實現自給自足，特別是在軟件，以及與國家安全息息相關的能源和糧食供應方面。隨著智能交通等先進技術的需求與日俱增，半導體製造業可望受惠其中，因此中國正在致力發展國內的半導體製造業，例如把更多製造流程自動化以增加產能。

綠色科技創新

為了實現自給自足，中國正大力投資於綠色技術。中國目前已經是可再生能源領域的領導者，在整個太陽能生產鏈的產量中，佔去了全球的70%以上²；中國也是全球最大的電動車市場，銷量佔全球的40%³。

中國的目標是在2030年達到碳排放峰值，並於2060年實現淨零碳排放，由於中國仍然極為依賴化石燃料，而且新的燃煤電廠仍在不斷建設之中，要達到這兩個目標可謂挑戰重重。但是，中國政府持續為太陽能和風能提供政策支援，又改善相關技術的基建設施，這些行動相信有助中國進行綠色轉型。

健康護理和金融領域引發投資機會

中國的健康護理行業蘊藏龐大的創新和增長潛力，而新冠疫情的來襲，更使得這個行業成為了焦點所在。目前，中國醫療保健支出佔GDP的比例仍然遠遠落後於歐盟、日本和美國。加大投資於醫療保健已成中國政府的當務之急，因為

對投資者來說 兔年福運來臨的五大理由

1. 中國放寬清零防疫政策，有助釋放被壓抑了三年的消費需求，從而推動經濟增長。
2. 政府推出政策紓緩房地產市場的資金壓力，也有助提振經濟。
3. 中國與美國的緊張關係似乎正在緩和。
4. 中國致力推動自給自足，軟件、健康護理、半導體和電動車等領域將可受惠其中。
5. 中國股票的估值處於合理水平，我們認為企業盈利已經具備復甦條件。

¹ 閱讀更多：中國第三階段：史詩故事的新篇章

² 《福布斯》，截至2022年3月31日

³ Virta Global，截至2021年6月30日

兔年將至：投資者迎來更幸運的一年？

到了2060年，中國將有高達3.98億人屬65歲或以上的長者，佔全國人口近30%，為醫療系統增添壓力。

與此同時，金融市場改革，包括資本市場自由化、市場基礎設施改善等，也有機會惠及一些金融服務公司，並對整個經濟前景帶來提振作用。雖然我們難以知道未來一年究竟會發生甚麼事，尤其是在像中國這些波動的市場，但隨著兔年來臨，投資者對前景抱正面看法，確是有其道理。

Active is：安聯投資

與我們保持聯繫

hk.allianzgi.com

+852 2238 8000

搜尋

 安聯投資



讚好我們專頁 [安聯投資 - 香港](#)



聯繫LinkedIn帳戶 [Allianz Global Investors](#)



訂閱YouTube頻道 [安聯投資](#)



關注微信公眾號 [安聯投資香港](#)

本文內所載的資料於刊載時均取材自本公司相信是準確及可靠的來源。本公司保留權利於任何時間更改任何資料，無須另行通知。本文並非就內文提及的任何證券提供建議、邀請或招攬買賣該等證券。閣下不應僅就此文件提供的資料而作出投資決定，並請向財務顧問諮詢獨立意見。但閣下若選擇不尋求專業諮詢，即應考慮本產品是否適合您投資。投資涉及風險，包括可能損失本金，以及投資於新興及發展中市場所伴隨之風險。基金經理及基金的過往表現、或任何估計、估算或預測並非未來表現的指引。本文件並未經任何監管當局審閱。

發行人：

香港 - 安聯環球投資亞太有限公司。

Admaster: 2702319