

中國 前景展望



Ken Wong

客戶投資組合經理
瀚亞投資中國

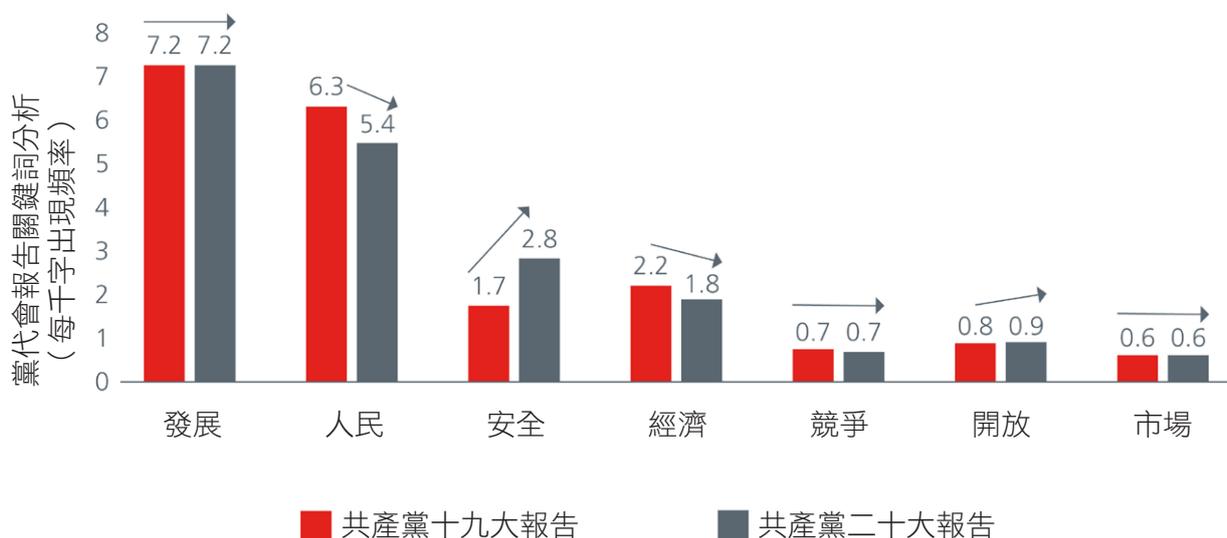
繼共產黨二十大會議召開後，投資者應關注將於12月舉行的中央經濟工作會議及明年3月舉行的全國人民代表大會將制定的具體增長目標及政策。我們認為有關自給自足、能源安全及科技自立的政策支持力度將加大，並將發掘相關行業的投資機遇。

中國共產黨二十大會議於週末落幕，習主席第三次當選中國共產黨主席。政治局常委亦出現變化，包括新委任四名委員（李強、蔡奇、丁薛祥及李希）。他們將接替離任的李克強（國務院總理）、栗戰書（全國人民代表大會常務委員會主席）、汪洋（中國人民政治協商會議全國委員會主席）及韓正（國務院副總理）。普遍預測李強（現任上海市委書記）將接替李克強擔任國務院總理。任命結果將於明年3月舉行的全國人民代表大會予以確認及宣佈。

政治局常委會的組成反映中國的集中決策體制，於短期內或會令市場失望。習主席的工作報告（「報告」）強調「發展」、「人民」及「安全」等關鍵詞（見圖1），惟並無刪除會議前投資者關注的「市場」及「開放」。最重要的是，報告指出，中國共產黨（「中共」）將繼續朝著「社會主義市場經濟」的方向改革，並「促進高質量發展」。

對於認為「發展」概念過於籠統並希望獲悉具體增長目標的投資者而言，值得注意的是，共產黨全國代表大會（「黨代會」）每五年召開一次，通常側重於中共為國家設定的長期願景及目標。短期經濟政策及目標將在12月中旬的中央經濟工作會議上公佈，而中國的GDP增長目標預計將在明年3月的全國人民代表大會公佈。見圖2。待不同政治局委員的具體職務確定後，各項政策方可有效推行。因此，12月的中央經濟工作會議及3月召開的會議是將對中國經濟發展方向產生重大影響的主要事件。

圖1：黨代會報告關鍵詞分析（每千字出現頻率）



資料來源：東吳證券。2022年10月22日。

圖2：中國主要政治及政策事件

日期（估計）	主要政治及政策事件
2022年12月初	政治局2023年經濟政策展望、籌備中央經濟工作會議
2022年12月中	中央經濟工作會議
2023年1月／2月	中共二十屆二中全會
2023年3月	兩會（全國人大及全國政協會議）
2023年10月／11月	中共二十屆三中全會

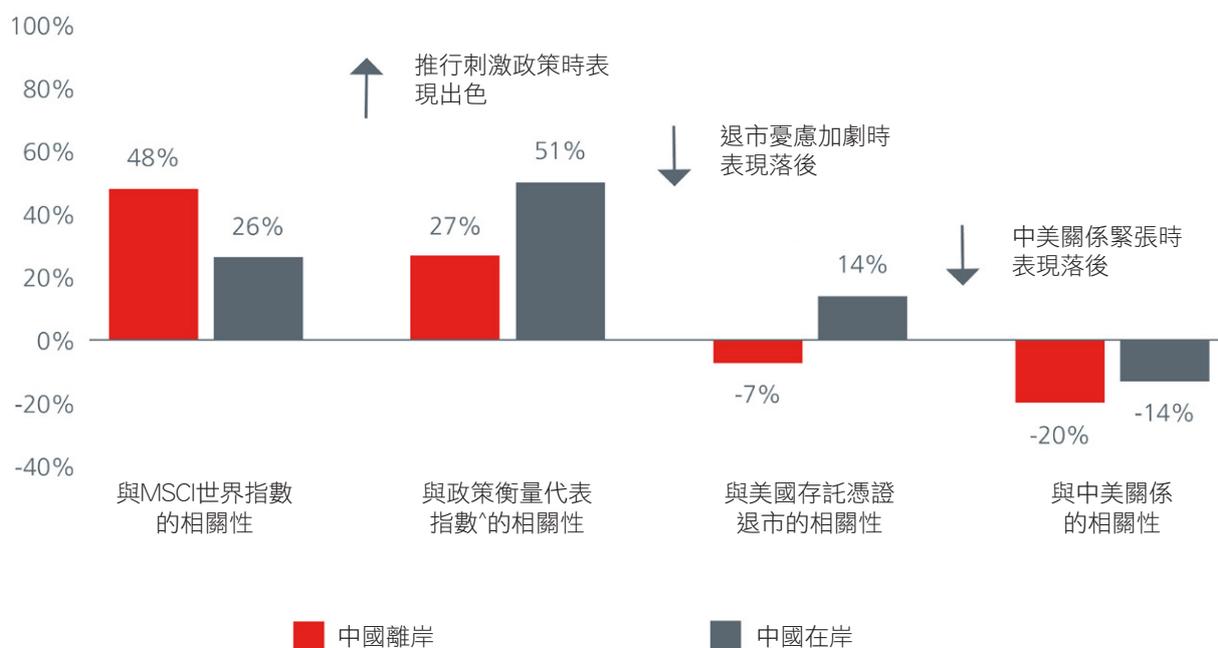
資料來源：高盛。2022年10月。

與中國離岸市場相比，中國A股股票與國內宏觀因素及流動性狀況的相關性更高，與MSCI世界指數的相關性較低，因而可為全球投資組合提供分散風險的多元化選擇。見圖3。

就中國A股市場的行業配置而言，我們將重點關注與報告概述的關鍵詞「發展」及「安全」一致的結構性機遇。如圖1所示，提及「安全」的次數相較5年前明顯增加。我們認為對自給自足、能源安全及科技自立的政策支持力度將加大。因此，我們會繼續在新能源、自動化、資訊安全、電力／醫療設備行業發掘新機遇，並看好具有核心科技實力及全球競爭優勢的公司。

我們預期中國動態清零政策將至少持續至2023年第二季度。正如報告所強調，動態清零被認為是一項成功的國策，目前並無即使取消的跡象。我們預計於該政策發生任何變化前夕，中國股市有望走高。此趨勢與我們觀察到其他市場在各自經濟重啟前的表現一致。

圖3：中國A股與國內因素的相關性更高



[^]中國離岸市場以MSCI中國指數代表，而中國A股以滬深300指數為代表。相關性自2012年起計，並使用每月數據（惟MSCI世界指數使用每週數據）

資料來源：高盛研究。2022年10月。

免責聲明

資料來源：瀚亞投資（新加坡）有限公司

本文由瀚亞投資（香港）有限公司（「瀚亞香港」）刊發。本文並不構成任何證券之認購、買入或沽售的要約或建議。本文所載任何意見或估算資料可能作出變更，恕不另行通告。本文所載資料並未就任何人士的特定投資目標、財務狀況或特殊需要作出考慮；因此，亦不會就任何收件人士或任何類別人士，基於本文資料或估算意見所引致的直接或間接損失作出任何擔保或賠償。過往表現，對經濟、證券市場或市場經濟走勢的預測、推斷、或估算，未必代表將來或有可能達致的表現。瀚亞香港是英國Prudential plc.的全資附屬公司。瀚亞香港和Prudential plc.與一家主要在美國營運的Prudential Financial, Inc.,和在英國成立的M&G plc的附屬公司Prudential Assurance Company,沒有任何關係。

本文及資料在瀚亞投資網站(www.eastspring.com.hk)由瀚亞投資（香港）有限公司刊發，並未經香港證監會審閱。



保誠集團成員 

eastspring.com