

2023 金融行情

中國：從「別投資」 到「別錯過」

2023年2月

梁晓钰

內容製作和媒體主管

林昀

首席投資策略師



奇妙之旅！

自 2021 年 2 月高點至 2022 年 10 月低谷，這期間中國市場修正幅度達 63%。去年底重新開放訊息發布後，由於進度遠快於預期，市場開始強勁反彈，目前已從底部上漲 38%（截至 2023 年 2 月 22 日）¹。去年部份參與者對市場行情看法是「別投資」，對比現在投資人心態、持有部位已轉向積極，兩者之間形成強烈對比。簡單舉個例子，中國推動「共同富裕」以縮小貧富差距的努力，導致一系列監管措施和反壟斷行動，各項打壓讓產業股價面臨暴跌壓力，例如 2022 年 3 月份中國科技公司市值自 2021 年高點下跌近 70%，除了經濟趨緩以及與西方關係日益緊繃之外，中國市場也陷入巨大震盪與不確定時期。

2023 年的今日截然不同，如果看看中國復甦軌跡，我們認為現在繼續投資中國確實是無法避免的。在本文中，我們強調三個關鍵點，說明為什麼隨著這個超級大國再次崛起，中國已從「別投資」變成「別錯過」。

1 除非另有說明，截至 2023 年 2 月 22 日，所有資料均來自 Lion Global Investors 與彭博社。

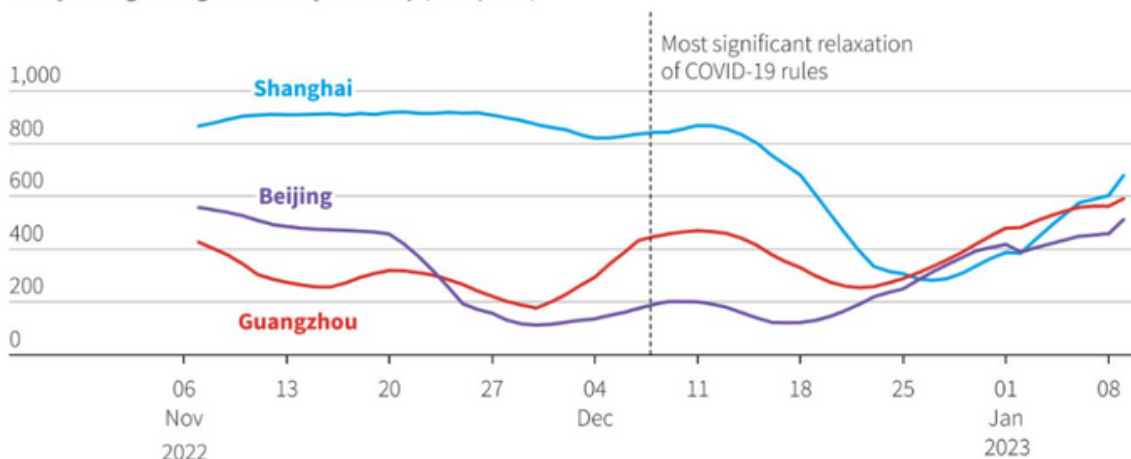
1. 清零政策大轉彎

首先，從去年 11 月中旬，中國對新冠疫情政策自啟動以來迅速出現反轉。在長期嚴格執行清零政策後，僅在七週期間內，中國已『從清零變為零隔離』。中國交通指標，包括主要城市地鐵載客量、航班數量以及機票銷售皆顯示經濟正在重生。同樣，春節假期和 1 月份採購經理人指數（PMI）等高頻數據，顯示中國宏觀復甦似乎步入正軌。的確，伴隨全球第二大經濟體再次「上線 (online)」，政策鬆綁為市場帶來了巨大的緩解浪潮。

Commuters back to work

Subway ridership in China's metropolises begins to pick up as the country moves closer to living with COVID-19 amid a surge of infections due to the government's abrupt removal of virus curbs in Dec.

7-day rolling average of subway ridership (in 10,000s)



Source: Official Weibo accounts of local subway operators | Reuters, Jan. 12, 2023 | By Riddhima Talwani

Reuters Graphics

資料來源：路透社，「中國再次上路，經濟前景光明」，2023 年 1 月 13 日

Taking to the skies again

The number of passenger flights over mainland China saw a quick uptick after the COVID-19 restrictions were largely abandoned. However, it is still below the pre-pandemic levels.



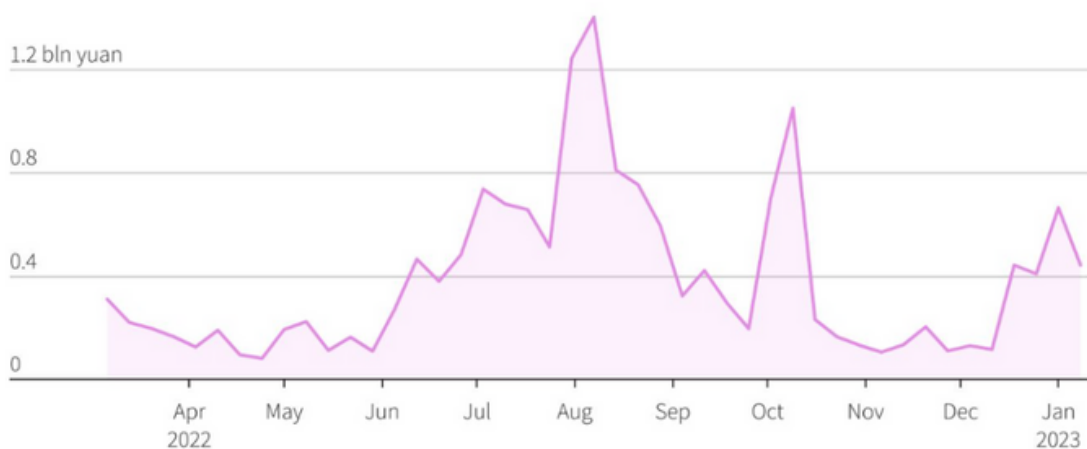
Source: VariFlight | Reuters, Jan. 12, 2023 | By Sumanta Sen

Reuters Graphics

資料來源：路透社，「中國再次上路，經濟前景光明」，2023 年 1 月 13 日

Back to the movies

Box office collections picked up after the COVID-19 restrictions were largely removed since Dec. 2022.



Source: Maoyan Entertainment | Reuters, Jan. 12, 2023 | By Riddhima Talwani

資料來源：路透社，「中國再次上路，經濟前景光明」，2023 年 1 月 13 日

2. 促進增長政策陸續到位

其次，除了清零政策喊停外，政府還祭出一系列促進成長政策以振興經濟。毫無疑問地，中國監管風險正在穩步、快速地消退。出台全面措施來穩定和支持陷入困境的房地產行業，包括為負債累累的開發商提供信貸支援，以及為特定類別的購屋者提供購房補助。歷經一段時間嚴格審查，監管機構對大型科技企業打擊似乎也看到隧道盡頭嶄露的曙光。雖然這些大型科技企業可能不再是人們認為的長期增長型標的，但互聯網產業仍被視為中國宏觀復甦的重要標誌。伴隨經濟重新站穩腳步，阿里巴巴、京東、騰訊...等公司將順著浪潮前進。

3. 對全球其他地區的成長外溢效應

第三，中國重新開放的連鎖反應是不容忽視。我們預期全球需求將顯著提升，這可能將全球經濟衰退的風險推移至 2023 下半年或 2024 年初。我們還預期其成長將產生外溢效應，並在亞洲掀起成長浪潮。舉例來說，報復性旅遊讓我們對國內旅遊、出國旅遊同時抱持樂觀態度，主要受惠者之一將是泰國，該國經濟非常依賴旅遊業，其中很大部分遊客來自中國，預計與酒店相關之企業營收將爆發性成長，而經營槓桿效應將陸續發揮作用。進一步細部分析，我們認為科技產品需求將會成長，尤其是智慧型手機，中國智慧型手機需求已經低迷數年，部分原因是中國普及率很高，而如今庫存水準已經下降，意味迎來新一波換機週期。伴隨中國重新開放，我們預估智慧型手機供應鏈需求將出現復甦。

4. 其他補充

我們注意到即將出現的主要風險：1) 地緣政治緊張情勢的升溫；2) 通膨再起；3) 政策改變。

最重要的是：中國是所有目光的匯聚焦點。



免責聲明

本廣告或出版物未經新加坡金融管理局審查。它僅用于提供信息，並非用于購買或出售任何資本市場產品或投資推薦，要約或邀請，並未考慮您的特定投資目標，財務狀況，稅收狀況或需求。對本文所提及產品之投資，並非LGI或其任何關係企業之義務或儲存于LGI或其任何關係企業之存款，亦非由LGI或其任何關係企業提供擔保或保險，其包括可能損失投資本金的投資風險。您可能希望在做出任何投資承諾之前先向財務顧問尋求建議。如果您選擇不尋求財務顧問的建議，則應仔細考慮該投資是否適合您。

本文提供的信息僅用于說明目的，不應視為反映任何特定的證券、策略或投資產品。它代表了在特定時間對市場的總體評估，並不能保證未來的業績結果或市場走勢。任何資訊（包括意見，估計，圖形，圖表，公式或設備）隨時可能更改或更正，恕不另行通知，不應將它們作為建議。對我們基金的投資不是LGI或其任何關聯公司的義務，存款，擔保或保險，並且存在投資風險，包括投資本金可能的損失。您應對本文包含的任何信息之相關性，準確性，充分性和可靠性進行獨立的評估和調查。對於您基于本文所包含的任何資訊而採取行動而導致的直接或間接的損失，我們不提供任何保證或責任。

任何對特定公司及其商標的提及均不應被解釋為對任何市場領域或任何公司的證券或其產品或服務進行投資的建議或推薦，也不是直接或間接表示或暗示機構與利安資金管理公司或利安資金管理公司的產品和服務之間的任何贊助，隸屬，認證，協和，批准，聯系或支持關係，且不應假定投資上述證券曾經或將會獲利。

未經利安資金管理公司（“LGI”）的書面同意，此處包含的資訊屬於未公開信息，不得全部或部分發布，複制或分發給任何其他人士，也不得由預期收件人以外之人使用。本出版物不得傳送到任何禁止推薦、要約或招攬的司法管轄區或人（包括加拿大，日本，美利堅合眾國）和美國人（該術語依據1933年美國《證券法》S條例中之定義）。

©Lion Global Investors® Limited（獨特實體號碼／登記號碼198601745D）系壹設立于新加坡之公司，且與任何設于歐洲或美國之任何資產或基金管理實體無關。

警語

1. 本公司所代理之境外基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險，基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。
2. 投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。匯率變動可能影響基金之淨資產價值、申購價格或收益。
3. 本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。
4. 基金投資於大陸地區證券市場之有價證券以掛牌上市有價證券為限，且境外基金投資前述有價證券總金額不得超過基金淨資產價值之百分之二十，投資人亦須留意中國市場特定政治、經濟與市場等投資風險。
5. 基金投資涉及投資於新興市場部分，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。
6. 有關基金應負擔之費用（境外基金含分銷費用）已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可向新光投信及基金銷售機構索取，或至新光投信理財網及基金資訊觀測站中查詢。
7. 依據洗錢防制法規定，金融機構受理開戶或交易應落實確認客戶身分，是遏制不法金流的第一道防線，民眾的配合可防杜非法洗錢，更可保障自身財產安全。
8. 該廣告或出版物尚未經新加坡金融管理局審查。在此僅供參考。它不是對購買或出售任何資本市場產品或投資的建議、要約或招攬，並且亦未考慮您的具體投資目標、財務狀況、稅務狀況或需求。申請本基金單位必須呈交其招股書中所附帶的表格。您應閱讀可從利安資金管理公司（“LGI”）或其任何分銷商處索取的招股說明書和產品亮點表，並考慮該基金是否適合您，並在決定是否購買該基金前，必要時尋求財務顧問之建議。對我們基金的投資並非利安資金管理公司（LGI）或其任何關聯公司的存款、擔保或投保的義務，並且有投資風險，包括可能損失所投本金數額。基金表現不能保證，其單位價值以及單位所產生的收入（若有）可能上升或下降。以往的表現以及任何預測、預估或預報均不一定預示基金未來或可能的表現。股利分配可能不在收入和/或資本範圍內，由利安資金管理公司LGI全權決定。任何股息分配將減少可再投資資本，並可能導致基金資產淨值立即下降。任何信息（包括意見、估計、圖像，圖表、公式或設備）可能隨時更改或更正，恕不另行通知，並且不可用此作為建議依賴。建議您對本文中包含的任何信息的相關性、準確性、充分性和可靠性進行獨立評估和調查，對於您對本文所包含的任何信息而採取的直接或間接的損失，我們並不承擔任何保證，亦不承擔任何責任。該基金在招股書允許下可投資用於對沖或高效投資組合管理目的之金融衍生工具。與投資於全球或更廣泛區域市場的基金相比，該基金的資產淨值可能會由於在有限的地理市場上其較為狹窄的投資焦點而具有較高的波動性。利安資金管理公司（LGI）、其相關公司、其董事和/或員工可在本出版物中所提及的產品中具有投資。同時LGI可為自己或其客戶從事購買或出售其基金。利安資金管理公司（UEN / 註冊號：198601745D）為新加坡註冊成立的公司，與歐洲或美國所在地的任何資產或基金管理實體並無關聯。