

## 封面故事

中國經濟及人民幣升值前景看俏  
QFII助你把握投資機會





# 中國經濟及人民幣升值前景看俏 QFII 助你把握投資機會

一場金融海嘯令歐美等發達國家經濟實力下降，而中國則以高速的經濟增長、蓬勃的內需市場和巨額的貿易盈餘，躍升成為帶動環球經濟復甦的大國。由跨國企業到一眾投資者，對中國市場均趨之若鶩。中國市場前景樂觀，要分享當中的增長潛力，最直接最全面的方法，就是透過官方認可的渠道，直接投資於國內的股票和債券市場。

## QFII 助你直接投資中國

基本因素良好，提供大量投資機會，但目前中國的資本市場並未完全開放予外國投資者，除了中國內地居民及策略性投資計劃下的外國投資者外，要直接投資中國市場，需透過官方認可的渠道，QFII是其中一個。QFII是Qualified Foreign Institutional Investor(合資格境外機構投資者)的簡寫，於2002年推出。中國政府透過QFII機制，核准一些境外機構投資者，把外匯資金匯入中國並兌換為人民幣，並直接投資於內地資本市場。簡單而言，QFII是對外資有限度地開放中國資本市場，包括A股及人民幣債券。

## A股 — 增長潛力理想

除了經濟蓬勃增長外，中國政府赤字佔國內生產總值（GDP）約2%<sup>1</sup>，財政相當健康。欲分享中國經濟持續增長的成果，最直接的方法是投資於內地的股票市場 — A股。A股是以人民幣結算，在內地證券交易所進行買賣的股票。A股市場目前的總市值為全球第三<sup>2</sup>，僅次於美國及日本，而且是美國以外全球每日成交最活躍的股市<sup>2</sup>。

## A股多元化 較有利資本增值

滬深兩地的A股數目合共近逾1,700隻<sup>3</sup>，行業選擇多元化，較能為投資者反映中國經濟。另外，A股成交活躍，加上以人民幣結算，直接受惠於未來的升值潛力。而且內地資本市場未完全開放，令中國股市受環球市場波動的影響較低。更重要的是A股的成交市盈率較高，目前約為23.5倍，高於恒生指數的13.9倍及美股的19.6倍<sup>3</sup>。換言之，企業在A股上市，可以籌集更多的資金，所以不少本港H股或紅籌股都計劃到中國A股上市。

對香港人而言，無疑對H股（即國企股）、紅籌股及美國預託證券（「ADR」）較為熟悉，但其實中國A股無論在回報成交額、投資選擇以至結算貨幣方面，均較優勝。

## A股股份選擇及回報勝H股

H股是指獲准在香港上市的中國國有企業（即國企股），雖然是以自由流通的港元結算，享資金自由流動等的好處，但如下表所見，H股數量較少，大部分更屬於重磅的金融銀行、電訊股、石油及燃氣股，選擇較少，而且中小企的H股成交額較低。此外，在港上市，受到資金流入流出的影響較大，換言之波幅亦較高。至於美國預託證券（指在美國上市的中國股票）的中國股票的選擇就更少。

相反，A股市場的股份類別更多元化，涵蓋面更廣，行業選擇較多，不單包括金融類股份，還包括更多資源、工業類及能源類等股份，正因為行業分佈廣泛，而且大量企業的盈利狀況依附國內蓬勃的經濟，與外圍市場的相關性較低，有助分散風險。

| 市場     | 貨幣  | 股市                   | 符合資格的投資者         | 公司數目                            |
|--------|-----|----------------------|------------------|---------------------------------|
| A股     | 人民幣 | 上海證券交易所<br>(主要為中國主版) | 中國境內投資者及<br>QFII | 上海：865家上市公司                     |
|        |     | 深圳證券交易所<br>(主要為中小企)  |                  | 深圳：885家上市公司                     |
| H股及紅籌  | 港元  | 香港股票市場               | 外國投資者            | H股：185家上市公司<br>紅籌：97家上市公司       |
| 美國預託證券 | 美金  | 紐約證券交易所及<br>納斯達克     | 外國投資者            | 紐約證券交易所：56家上市公司<br>納斯達克：36家上市公司 |

資料來源：彭博，2010年2月

<sup>1</sup> CEIC，2009年12月

<sup>2</sup> 彭博，2009年12月31日

<sup>3</sup> 彭博，2010年2月

回報方面，過去5年A股指數的升幅較H股高100%，而ADR的升幅亦遠不及A股！

| 市場   | A股      | H股及紅籌     | ADR       | 環球股票      |
|------|---------|-----------|-----------|-----------|
| 指數   | 滬深300指數 | 摩根士丹利中國指數 | Arca 中國指數 | 摩根士丹利環球指數 |
| 1年回報 | 40%     | 53%       | 42%       | 31%       |
| 3年回報 | 44%     | 13%       | 20%       | -27%      |
| 5年回報 | 236%    | 132%      | 97%       | -5%       |

資料來源：彭博，所有回報以美元計，2010年2月10日

股市是一地經濟的寒暑表，看好中國長遠經濟的前景，想分享當中的潛力，投資中國股票是其中一個可考慮的方法，當中A股市場由於以人民幣結算，加上其深度及廣度都優於H股，故為投資的理想選擇，助你長遠獲取更佳回報。

### 人民幣債券 匯價升值您可得益

看好中國資本市場的前景，除股票外，亦可考慮投資人民幣債券。人民幣債券除了表現較穩健外，其匯價的升值潛力，亦直接提高了債券的價值。中國的債券市場近年發展迅速，目前是僅次於日本的亞洲第二大債券市場<sup>4</sup>，在2009年第三季，中國債券市場總市值達中國GDP的54.8%<sup>5</sup>，由於中國經濟高速增長，其債市未來仍有廣闊的發展空間。與股市一樣，目前中國的債券市場並未開放予外國投資者，只有獲QFII牌照的機構，方可投資於在上海及深圳上市的中國債券。

### 人民幣升值較有「錢」景

對境外投資者而言，人民幣債券最為吸引的地方，是人民幣的升值概念。眾所周知，人民幣匯價自2005年起與一籃子貨幣掛鈎後即穩步上揚，直至環球金融海嘯其升勢才停止，隨著中國經濟回復強勁增長，外匯儲備又屢創新高，加上國際社會特別是美國更不斷向中國政府施壓，人民幣再次面對升值壓力。



### 為您提供較吸引的孳息率

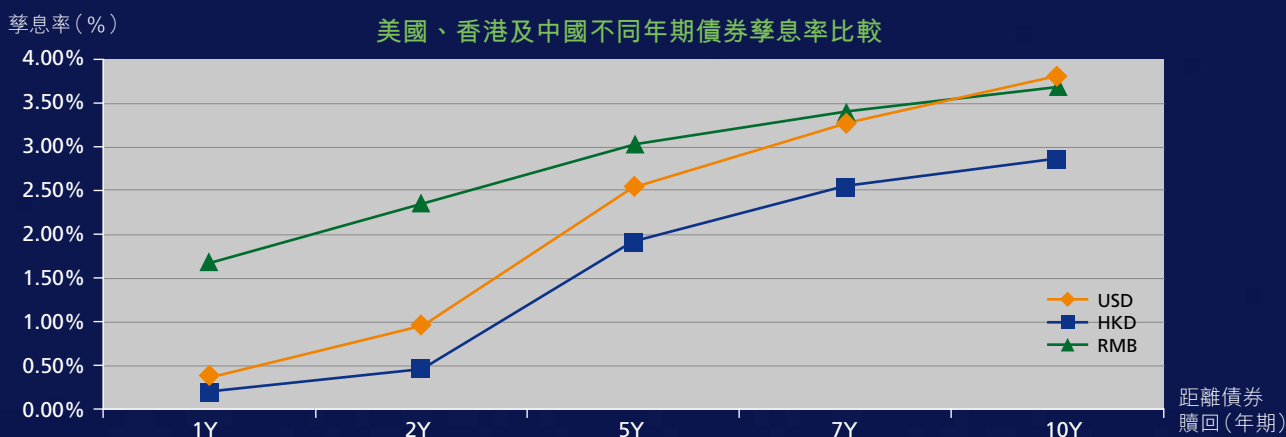
中國的債券市場，主要有五類發行商，包括：財政部、人民銀行、國有政策性銀行及金融機構、國內企業，以及證券商或私人企業，其中由官方或半官方機構所發行的債券佔了主導位置。中國的債券市場不單規模日大，而且成交亦漸趨活躍，2009年頭六個月，中國政府票據及債券在銀行同業間成交額達17.55萬億元人民幣，較對上一年同期上升11%<sup>6</sup>。

人民幣債券表現理想，其中一個原因是其孳息率較港元及美元債券吸引，特別在短年期方面，息差優勢明顯，提高了人民幣債券的吸引力。

<sup>4</sup> HSBC Asia Local Rate Guides 2010，2010年1月

<sup>5</sup> 《亞洲債券監察》— 亞洲發展銀行2009年11月出版

<sup>6</sup> ADB，中國債券，2009年6月



資料來源：彭博，2010年1月14日

## 人民幣債券方興未艾 前景向好

人民幣債券市場前景向好，投資者可受惠於以下四項因素：

- 1 中國經濟快速發展，資本市場日益壯大，為人民幣債券提供了長遠升值的理想環境；
- 2 受惠於人民幣匯價的重估壓力，人民幣債券具長遠增值潛力；
- 3 利率回報方面，目前人民幣債券較港元及美元債券都吸引，特別是短年期的人民幣債券，息差優勢更為明顯；
- 4 由於中國的資本市場未完全開放，中國的債券市場走勢相對獨立於環球市場，因此，人民幣債券可發揮分散投資的作用。



總結而言，隨著中國的經濟高速發展，以人民幣結算的資產，無論是股票或債券，都擁有理想的長遠升值潛力。然而，目前市場上可以直接投資於人民幣債券的基金不多，至於投資於中國股票的基金雖多如雨後春筍，但絕大部分是投資於H股或紅籌股，看好A股或人民幣債券的投資者，可揀選一些已獲QFII牌照的基金，以直接投資於國內A股或人民幣債券。

無疑，國內A股及債市具增長潛力，適合相信中國經濟會持續增長及主動投資於人民幣債券市場與人民幣走勢、並願意承擔組合風險的投資者。不過投資者應特別注意潛在的風險：首先，A股市場未完全開放，外國投資者目前只可透過QFII渠道，因此參與A股投資會受到較大的限制；其次，部分A股較容易受到中國政府的政策所影響，加上以往A股並無期貨期權等衍生工具的配合，故屬單邊市，股價可能較波動。另一方面，人民幣目前尚未能夠完全自由兌換，境外投資者參與人民幣債券投資會受到一定限制，而流動性亦會相對較低。與世界其他債券，包括發展最成熟的美國債券一樣，人民幣債券亦涉及利率風險及匯率風險。

此外，由於中國仍屬新興市場，投資於此地區與成熟市場相比有較大波動，亦可能承受各種風險包括法律、監管、政治、沒收、匯回限制、匯率及集中投資的風險。

| 新興歐洲          |         |
|---------------|---------|
| 摩根士丹利新興歐洲(美元) |         |
| 截至30/04/2010  | 期內      |
| 492           | 最低： 431 |
| 三個月升/跌幅       | 最高： 524 |
| 4.50%         | 平均： 476 |

| 南韓             |           |
|----------------|-----------|
| KOSPI 南韓綜合股價指數 |           |
| 截至30/04/2010   | 期內        |
| 1,741          | 最低： 1,553 |
| 三個月升/跌幅        | 最高： 1,752 |
| 8.68%          | 平均： 1,667 |

| 大中華          |         |
|--------------|---------|
| 富時大中華區(美元)   |         |
| 截至30/04/2010 | 期內      |
| 288          | 最低： 261 |
| 三個月升/跌幅      | 最高： 300 |
| 6.73%        | 平均： 282 |

| 日本           |            |
|--------------|------------|
| 日經指數 225     |            |
| 截至30/04/2010 | 期內         |
| 11,057       | 最低： 9,933  |
| 三個月升/跌幅      | 最高： 11,339 |
| 8.43%        | 平均： 10,670 |

| 西歐           |           |
|--------------|-----------|
| 摩根士丹利歐洲(美元)  |           |
| 截至30/04/2010 | 期內        |
| 1,365        | 最低： 1,282 |
| 三個月升/跌幅      | 最高： 1,458 |
| 0.64%        | 平均： 1,377 |

| 台灣           |           |
|--------------|-----------|
| 台灣加權指數       |           |
| 截至30/04/2010 | 期內        |
| 8,004        | 最低： 7,213 |
| 三個月升/跌幅      | 最高： 8,172 |
| 4.76%        | 平均： 7,790 |

| 印度           |            |
|--------------|------------|
| 孟買證券交易所敏感指數  |            |
| 截至30/04/2010 | 期內         |
| 17,559       | 最低： 15,791 |
| 三個月升/跌幅      | 最高： 17,970 |
| 7.34%        | 平均： 17,048 |

| 香港           |            |
|--------------|------------|
| 恒生指數         |            |
| 截至30/04/2010 | 期內         |
| 21,108       | 最低： 19,551 |
| 三個月升/跌幅      | 最高： 22,208 |
| 4.90%        | 平均： 20,990 |

| 泰國           |         |
|--------------|---------|
| 泰國證券交易所指數    |         |
| 截至30/04/2010 | 期內      |
| 763          | 最低： 686 |
| 三個月升/跌幅      | 最高： 813 |
| 9.61%        | 平均： 740 |

| 澳洲           |           |
|--------------|-----------|
| 澳洲所有普通股指數    |           |
| 截至30/04/2010 | 期內        |
| 4,834        | 最低： 4,521 |
| 三個月升/跌幅      | 最高： 5,024 |
| 5.15%        | 平均： 4,796 |

資料來源：彭博

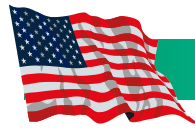
指數表現顯示包括2010年1月30日至2010年4月30日之數據，除說明外均以當地貨幣計算，不包括股息投資。

## 環球資源

- 受惠於中國經濟增長強勁，環球資源業於四月再度造好。中國經濟於今年首季增長12%。
- 月內油價升6%至每桶86美元，為二零零八年十月以來的高位。金價亦顯著上升，由每盎司1,123美元漲至1,179美元。
- 隨著中國政府堅決調控過熱的樓市，多個主要西方國家制定預算時面對難題，以及澳洲面對較大的財政壓力，環球資源業的前景未明。

## 歐洲

- 歐洲股市於四月偏軟，摩根士丹利資本國際歐洲指數按美元計下跌2.58%。
- 希臘債務危機的陰霾繼續困擾大市，國債息差大幅擴闊，促使歐元區政府及國際貨幣基金組織聯手為希臘提供一千一百億歐元援助方案。
- 目前大市估值仍屬合理，但吸引力已遠遜去年同期的低位。股市仍有上升空間，但預料升勢會較溫和，未來六個月更有可能出現波動。



## 美國

- 四月上半月公布的宏觀經濟數據理想、企業盈利優異，並傳出多項併購交易消息。
- 然而，月中監管當局指控高盛於推銷次按相關債務抵押證券時涉嫌欺詐，拖累股市於下半月回落。希臘、葡萄牙及西班牙等多個歐洲國家的主權信貸評級遭下調，以及希臘的財政危機亦繼續困擾大市。
- 大市已從去年三月的低位大幅反彈，吸引力逐步下降。美股現時的歷史市盈率為18倍，高於長期平均水平。

### 美國

標準普爾 500

|              |     |       |
|--------------|-----|-------|
| 截至30/04/2010 | 期內  |       |
| 1,187        | 最低： | 1,057 |
| 三個月升/跌幅      | 最高： | 1,217 |
| 10.50%       | 平均： | 1,147 |

UNITED STATES

### 拉丁美洲

摩根士丹利新興拉丁美洲(美元)

|              |     |       |
|--------------|-----|-------|
| 截至30/04/2010 | 期內  |       |
| 4,138        | 最低： | 3,610 |
| 三個月升/跌幅      | 最高： | 4,312 |
| 10.36%       | 平均： | 4,041 |



## 大中華

- 四月份，中國政府的調控樓市措施出台，亦令中港股市雙雙受壓。
- 有關調控政策恐對樓市產生不利影響，房地產及銀行股首當其衝。
- 近期的統計數據顯示中國經濟繼續全速增長，其中首季經濟按年增長11.9%。



## 韓國

- 四月份，摩根士丹利韓國指數以美元計上升5.64%。隨著經濟復甦，韓國的進出口持續強勁反彈，並以當地領先的出口業如資訊科技及汽車業帶動復甦。
- 儘管經濟逐步改善，但進口的升幅高於出口，導致貿易盈餘縮減。
- 對於下半年，我們保持審慎，因為韓圓及油價或會進一步升值，可能削弱消費品業的增長動力。



## 泰國

- 泰國證交所指數於四月份以當地貨幣計算下跌3.1%。指數在月內表現反覆。
- 泰國股市表現波動，主要是由政治因素所影響，因為反對派及軍方在4月10日發生衝突，拖累股市下跌。
- 投資者對泰國的政治問題並不陌生。市場從月內的低位反彈，收市較三月份的高位下跌6%。由於發生衝突事件，當地的旅遊業將受到短暫的影響。

#### 重要提示：

- 宏利環球基金乃由一些主要投資於股票及債務證券的基金組成的傘子基金。其中各基金各有其不同的投資目標及風險情況。
- 宏利環球基金 — 亞洲小型公司基金、環球反向策略基金及美國特別機會基金的投資目標包括新興市場，所以與投資於成熟的市場之基金相比，可能較難變現，或者波動較大。另外，此等投資可能承受各種風險，包括法律、監管、政治、沒收、匯回限制及匯率風險。基金若專注於特定的地理區域，或市場或行業，與擁有廣泛多元化投資的基金相比，可能有較大集中投資的風險。
- 宏利環球基金 — 策略收益基金及美國特別機會基金，可能投資於金融衍生工具及／或結構性投資票據（包括資產抵押或按揭貸款抵押證券）。使用此等投資工具可能使基金波動較大，並有相當大風險，包括信用及無償債能力的風險。由於某些此等工具所固有的槓桿作用，在最壞的情況下，基金可能損失其全部價值。
- 宏利環球基金 — 策略收益基金及美國特別機會基金，可能投資於低於投資級別的債務證券。此等投資因信用及變現能力一般較差而承擔較大的風險，而且與較高評級的證券相比，價值波動會較大並有較大違約的可能。
- 宏利環球基金售股章程所載影響這些基金價值的風險因素可能令投資這些基金的投資者招致重大的損失。
- 過往的基金表現不能作為日後表現的指標，投資者應視基金為中至長線的投資項目。
- 投資決定由閣下作出，但除非向閣下出售的中介機構或人士已告知其適合閣下並解釋原因，包括購買該基金如何與閣下的投資目標相符，否則閣下不應投資於該基金。
- 投資者不應單靠本文件而作出投資決定。

## 投資貼士

### 宏利環球基金「焦點基金系列」

環球市場經過2009年急速反彈後，於2010年上半年持續波動，我們預期此市況於下半年仍會持續，所以選股及債券的部署更為重要。

為讓您於下半年更輕易選取合適的基金強化您的投資組合，我們特意從眾多宏利環球基金中選取四種不同投資主題的基金，包括策略收益基金、亞洲小型公司基金、環球反向策略基金及美國特別機會基金為「焦點基金系列」。

「焦點基金系列」涵蓋攻守兼備的股票及債券基金，於投資地區及策略上具備優勢；部份更於

2009年表現突出，年初至今表現亦跑贏基準指數，成績有目共睹：

| 宏利環球基金及基準指數                  | 年初至今   | 2009    |
|------------------------------|--------|---------|
| 亞洲小型公司基金(AA類股份) <sup>1</sup> | 9.02%  | 91.90%  |
| 富時亞太(日本除外)小型公司指數             | 4.61%  | 107.73% |
| 環球反向策略基金(AA類股份) <sup>2</sup> | 12.07% | 83.08%  |
| 標普環球廣泛市場指數                   | 4.45%  | 37.76%  |
| 美國特別機會基金(AA類股份) <sup>3</sup> | 14.84% | 81.42%  |
| 美林總高收益指數II                   | 7.17%  | 57.51%  |

資料來源：宏利金融環球(美國)，晨星及彭博，資產淨值對資產淨值，以美元計，股息再投資，截至2010年4月30日

<sup>1</sup> 2008:-54.83%;2007:43.14%;2006(自基金成立日開始):0.36%。基金成立日:2006年11月30日。

<sup>2</sup> 2008(自基金成立日開始):-51.76%。基金成立日:2008年6月27日。

<sup>3</sup> 2008:-44.54%;2007(自基金成立日開始):-9.22%。基金成立日:2007年1月30日。

想了解更多這些基金或宏利環球基金的其他資訊，請即聯絡您的宏利顧問！

## 投資消息

### 2010大中華市場投資講座移師伊館舉行！

中國早已成為全球經濟及投資者的焦點，為使更多客戶親身了解中國的投資情勢，今年的大中華市場投資講座將移師於灣仔伊利沙伯體育館舉行，容納2,500位人士一同參與此盛事：

**日期：2010年9月7日(星期二)**

**地點：灣仔伊利沙伯體育館**

**嘉賓：惠理基金管理公司首席投資總監謝清海先生**

請於七月中登上宏利網頁報名留座或聯絡您的宏利顧問。



在新興市場投資需要承擔特別風險及其風險可能較世界上其他發展成熟的主要股票市場所出現的風險為高。投資涉及風險，基金價格可跌亦可升，過往業績數據並非未來業績的指標。有關詳情包括風險因素、收費及產品特點，請參閱銷售文件。投資者的目標各有不同，投資產品未必適合所有投資者。投資者不應單靠本文件而作出投資決定。證券及期貨事務監察委員會(證監會)並未有審閱此文件。

由宏利人壽保險(國際)有限公司刊發。

如欲參閱宏利之私隱政策，閣下可瀏覽宏利網站，網址為www.manulife.com.hk。閣下並可要求宏利避免使用閣下的個人資料作直接促銷用途，如有此需要，請致函宏利的個人資料保密主任，地址為香港北角電氣道169號宏利保險中心36樓，或致電客戶服務熱線2108 1110。