人民幣市場分析

Jeff Cheung

大國博奕 - 宏觀狀況對照

全面競爭 外交 科技 經濟 資源



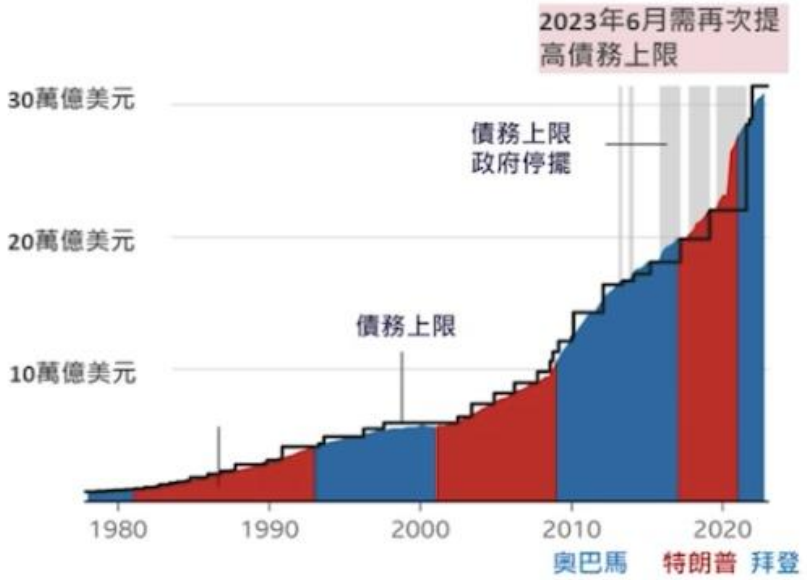


IMF 2023 GDP 預測	1.4%	5.2%
通膨率	4.9%	1%
核心通膨率	5.5%	0.6%
貨幣政策取向	市場預期加息週期將完結/利率橫行	利率橫行/減息週期
政府債務 (Debt to GDP ratio)	31.4 萬億美元 (107%)	5 萬億美元 (50.5%)
其他關鍵事項	中期和下屆總統選舉	新國家領導人確認
	美元弱勢顯現	人民幣實力顯現
	加息引發的銀行業危機	– 內房業的陰霾逐漸消散，財政緊張的發展商正獲得融資 – 中國政府公開表示，打壓互聯網業的規管行動現已大致完成，並陸續批准業者集資和發出新遊戲審批結果

資料來源： IMF, world population review, as of April 2023

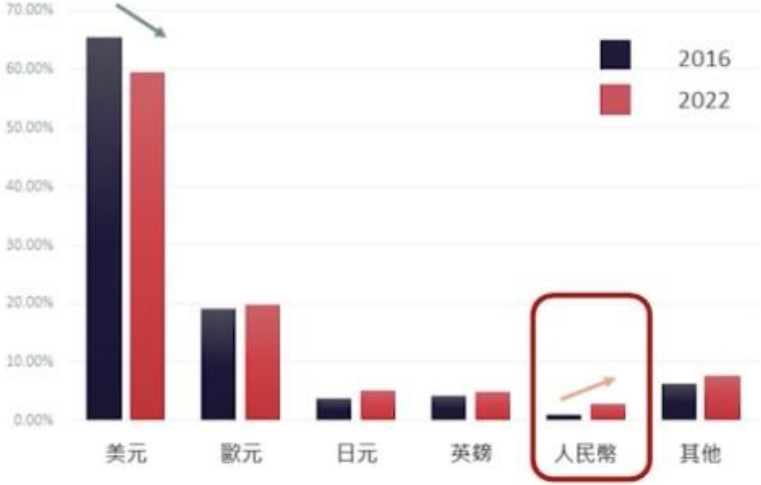
人民幣 vs 美元地位

聯邦政府歷年債務



2011 年標準普爾下調評級，是美國聯邦政府首次獲得低於 AAA 的評級

人民幣佔世界外匯儲備的份額



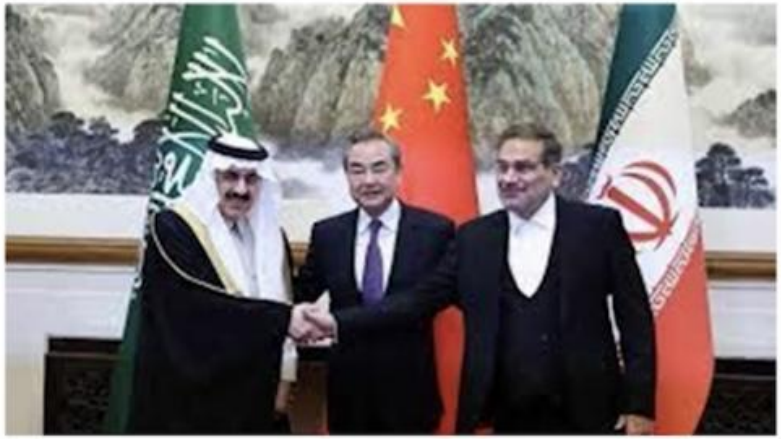
目前最新情況超過 80 家中央銀行持有人民幣作為外匯儲備

資料來源： Centralbanking Dec 2022

[AIA – INTERNAL]

Confidential | Ninety One

人民幣 - 全球地位和角色





2023 年 3 月，經中國斡旋，伊朗和沙特阿拉伯同意恢復關係。

下一個是誰？阿根廷、土耳其.....

資料來源： BBC National Archives, Federal Reserve Economic Data, BBC research

人民幣的地位越趨重要

2010—2021 年年度人民幣跨境收付情況

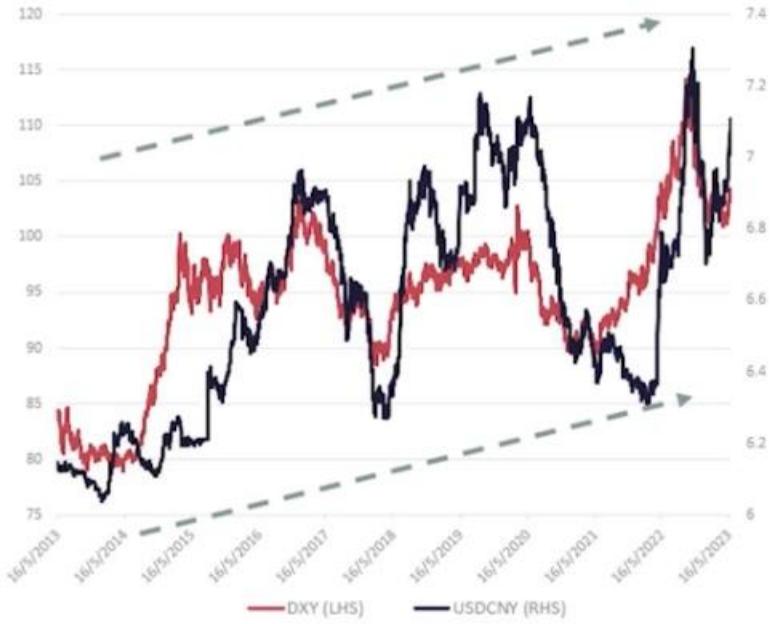


資料來源：中國人民銀行，2022年人民幣國際化報告

人民幣相對於其他貨幣走勢 — 你看到了什麼!?

10 年貨幣走勢

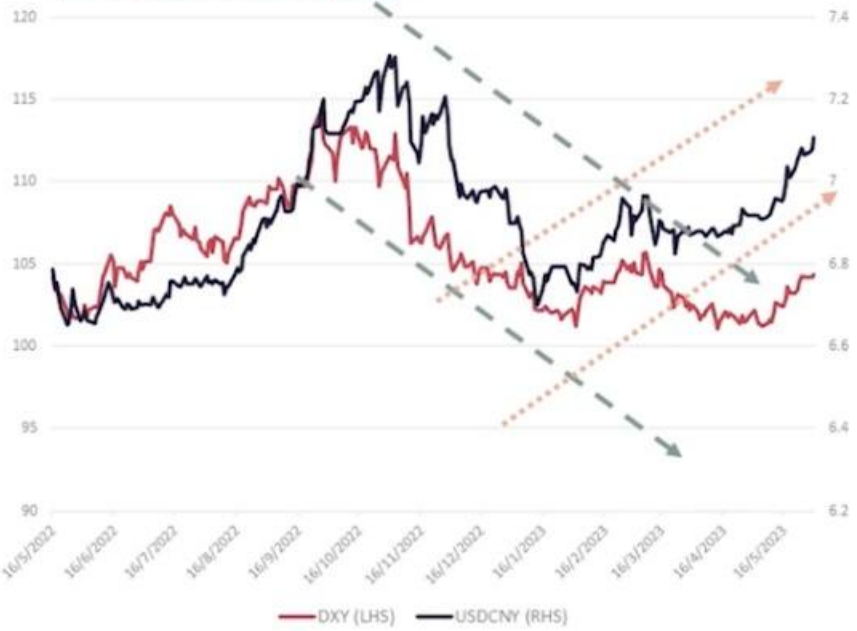
美元長期軌道保持不變



1 年貨幣走勢

整體已出現去美元化跡象

但人民幣短期仍顯弱勢



資料來源：彭博，2023年5月31日

香港是最大的人民幣離岸金融中心

香港人民幣存款規模



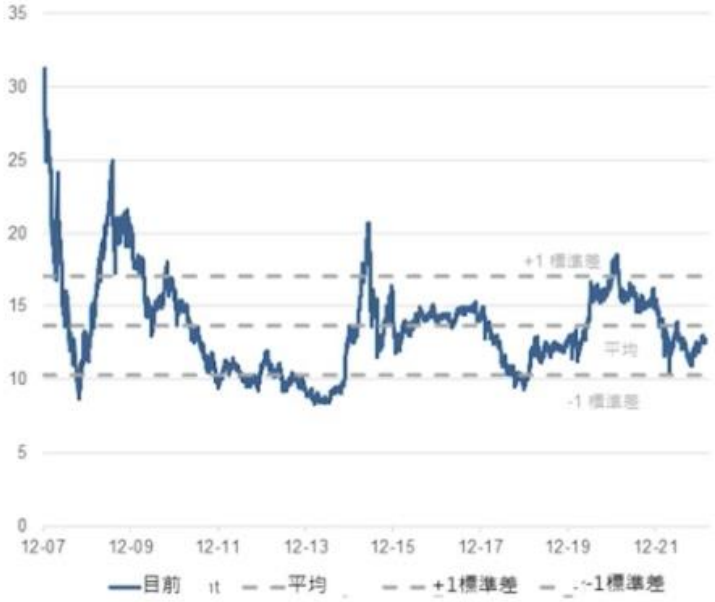
資料來源：香港金融管理局，2023年4月金融數據月報

主要離岸人民幣市場存款餘額

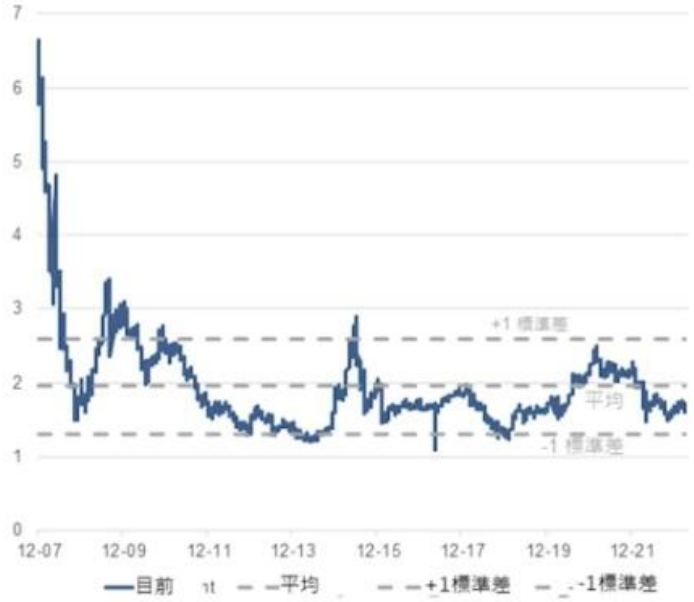


資料來源：中國人民銀行，2022年人民幣國際化報告

MSCI中國A股在岸指數－未來12個月市盈率



MSCI中國A股在岸指數－市賬率



資料來源：彭博、安聯投資，截至2023年3月31日。平均估值的計算期為過去15年期間，或有數據紀錄以來。
市場和經濟狀況可能會出現急速變化。本文表達的所有意見和觀點均構成截至本文撰寫之日的判斷，並可能隨時更改而不作另行通知，亦無責任作出更新。過往表現或任何預期、推測或預測並非未來表現的指標。上述資料僅供參考，不應被視為建議買賣任何個別證券或策略，或視作投資建議。

[AIA – INTERNAL]

投資不是等事實發展 而係放眼預期

中國市場行業同版塊較多
適合以基金形式持有

Allianz Global Investors
安聯投資

中國在21世紀加快創新發展步伐



中國意識到未來將需要物色更多元化的增長動力，而創新及科技在這過程中將發揮關鍵作用

- 全球**最大的電動車市場**（佔全球銷售超過50%）[1]。
- 在使用可再生能源方面處於領先地位，並佔全球**太陽能生產**鏈超過**70%**的產量[2]
- 到了2025年擁有包括**360萬**個通訊基站的**最大**5G網絡[3]
- 佔全球**新藥開發**份額的**21%**，僅次於美國[4]
- 全球**最大的工業機械人**市場[5]
- 已對**自動駕駛汽車**進行**250萬**公里的道路測試，屬全球最高水平[6]

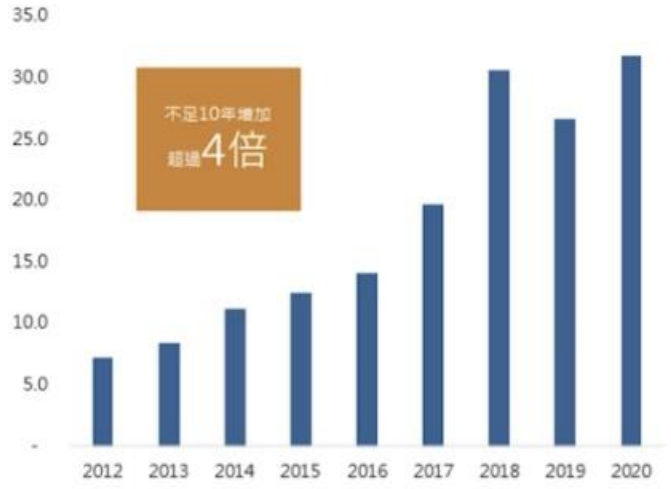
資料來源：[1]：彭博資訊，截至2022年11月30日；[2]：Forbes，截至2022年3月31日；[3]：RCRWirelessNews，截至2021年12月31日，[4]：China Pharmaceutical Innovation and Research Development Association，截至2022年5月31日；[5]：International Federation of Robotics，截至2022年9月30日；[6]：彭博資訊，截至2021年5月31日。
上述資料僅供說明，不應被視為建議買賣任何個別證券或策略，或構成投資建議。

只供友邦香港客戶講座參考，內容不得摘錄或向公眾發佈。

Allianz Global Investors 安聯投資

地緣政治突顯自給自足的需要並促進了國內行業發展

中國進口的半導體生產設備（10億美元）



智慧運輸等科技進步將帶動半導體需求上升



中國醫療開支：迅速增長但仍顯著落後於全球其他地區

Allianz Global Investors 安聯投資

您知不知道...

3.98億人，
或者29.8%中國人口的年齡將於2060年之前達到65歲以上[1]

接近**1.8億名**
長者有長期病患[2]

中國有**超過1.1億名**
成人患上糖尿病，
屬全球之冠[3]

然而...



只供友邦香港客戶講座參考，內容不得摘錄或向公眾發佈。

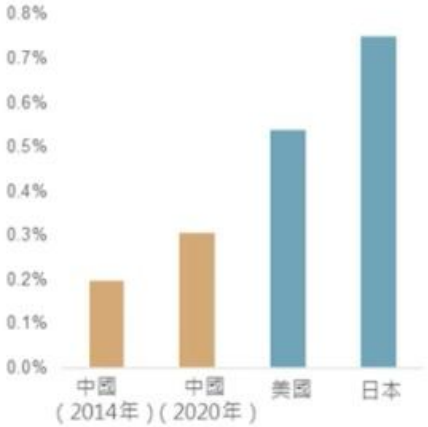
Allianz Global Investors 安聯投資

「付費換取健康」的意欲漸增



眼部護理

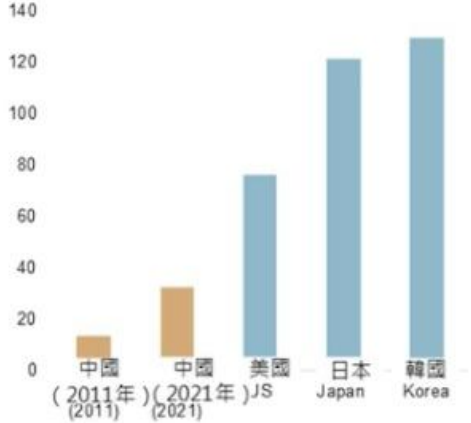
中國對比美國和日本的視力矯正手術滲透率（%）





皮膚護理

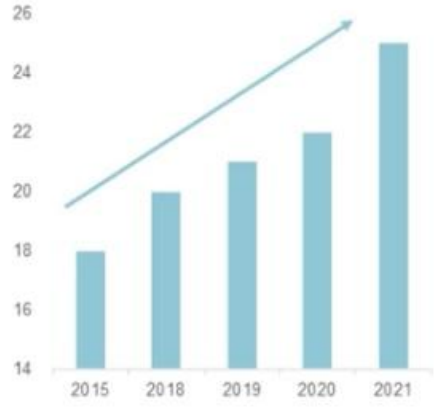
中國對比美國、日本和韓國的人均皮膚護理消費（美元）





運動服裝

中國三大國內品牌的運動服裝市佔率（%）

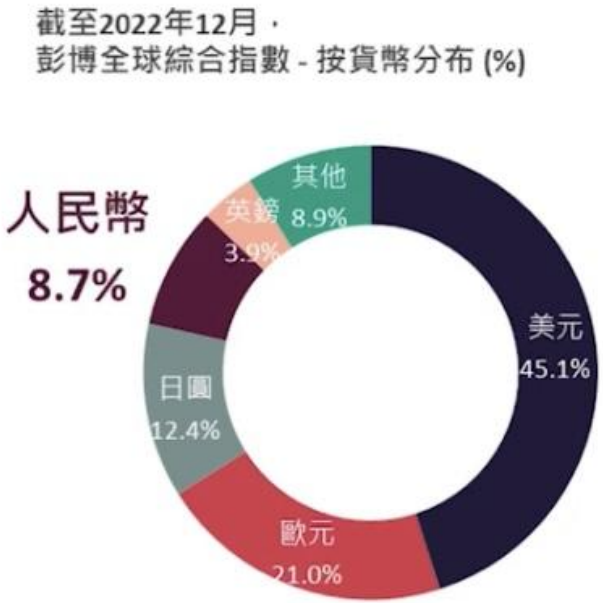


資料來源：視力矯正手術滲透率—華經產業研究院，截至2020年12月31日。人均皮膚護理消費—申萬宏源研究，截至2021年12月31日。運動服裝本土市場佔有率—高盛，截至2021年12月31日。上述資料僅供說明，不應被視為建議買賣任何個別證券或策略，或視作投資建議。

彭博全球綜合指數加入人民幣債券

彭博全球綜合指數自2019年4月
加入人民幣債券，佔指數~5.5%

截至2022年12月，
彭博全球綜合指數 - 按貨幣分布 (%)



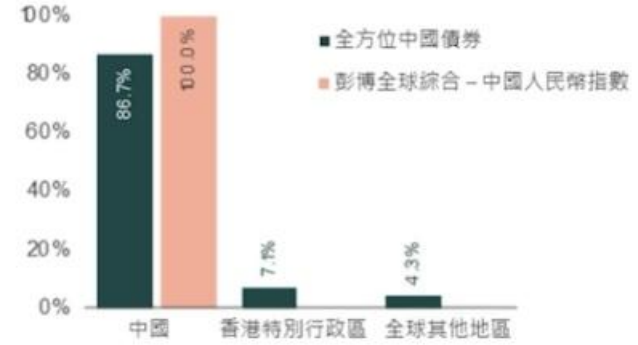
資料來源：彭博資訊，2022年12月31日

全方位中國債券基金：最新投資組合

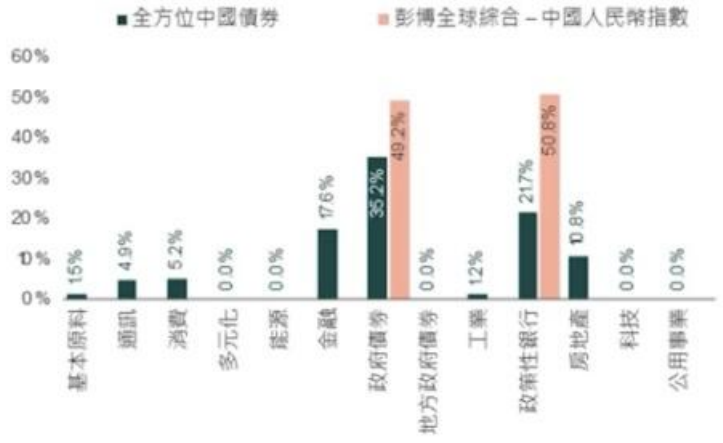
信用評級比重



地區比重



行業比重



- 投資組合存續期為4.7年
- 透過中國銀行同業債券市場持有的在岸人民幣債券為 62%，當中1.0%為熊貓債券
- 離岸美元債券持倉為 32%
- 淨人民幣持倉為 110%

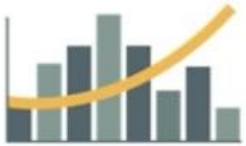
全方位中國債券基金的優勢

切記：債券投資的本質是貸款人按時還款，而不是盈利增長的故事故無需冒不必要的風險。以政府債為核心，配以小量的信用/企業債加強派息及潛在回報為上策!



一網打盡 & 分散投資

- 網羅中國在岸、離岸的人民幣及美元計價債券的投資機會
- 中國債券普遍與其他主要資產類別相關性偏低，有助於分散整體投資組合



穩中求勝的投資方案

- 以在岸政府債券配搭信用債，爭取風險與收益均衡的靈活投資組合[1]
- 目前基金持債的平均信貸評級為

A級[2]



月月派息 (Z11 · Z22)

- 旨在每月派息
- 最新3月年度化派息率

Z11 美元派息 4.00%

Z22 人民幣派息 4.03%

(派息並不保證，股息可從股本中分派)[3]

[1]投資組合內的資產配置可於短時間內有所變動或調整，正派息率並不代表正回報。[2]資料來源：晉達資產管理，截至2023年3月31日。[3]資料來源：晉達資產管理，截至2023年3月31日，根據A收益-3美元股份，年度化派息率(%)：(每股派息/紀錄日之資產淨值)x12，收益-3股份類別可由董事自行決定下在未扣除開支或從資本派付股息，在未扣除開支或由資本派發股息相當於退回或撤回投資者部份原投資額，或由任何可歸屬於該原投資額的資本回報支付，此或會導致每股資產淨值即時減少。

美元 / 人民幣計價類別有什麼不同?

美元計價類別 – Z11



1 將美元倉位的風險轉換成人民幣；

2 然後將整個投資組合價值以美元報價；

3 美元兌人民幣走勢將會影響基金資產淨值價格

人民幣計價類別 – Z22



1 將美元倉位的風險轉換成人民幣；

2 然後將整個投資組合價值直接以人民幣報價；

3 所以美元兌人民幣走勢將較“不”影響資產淨值價格

資料來源：蓉瑾資產管理

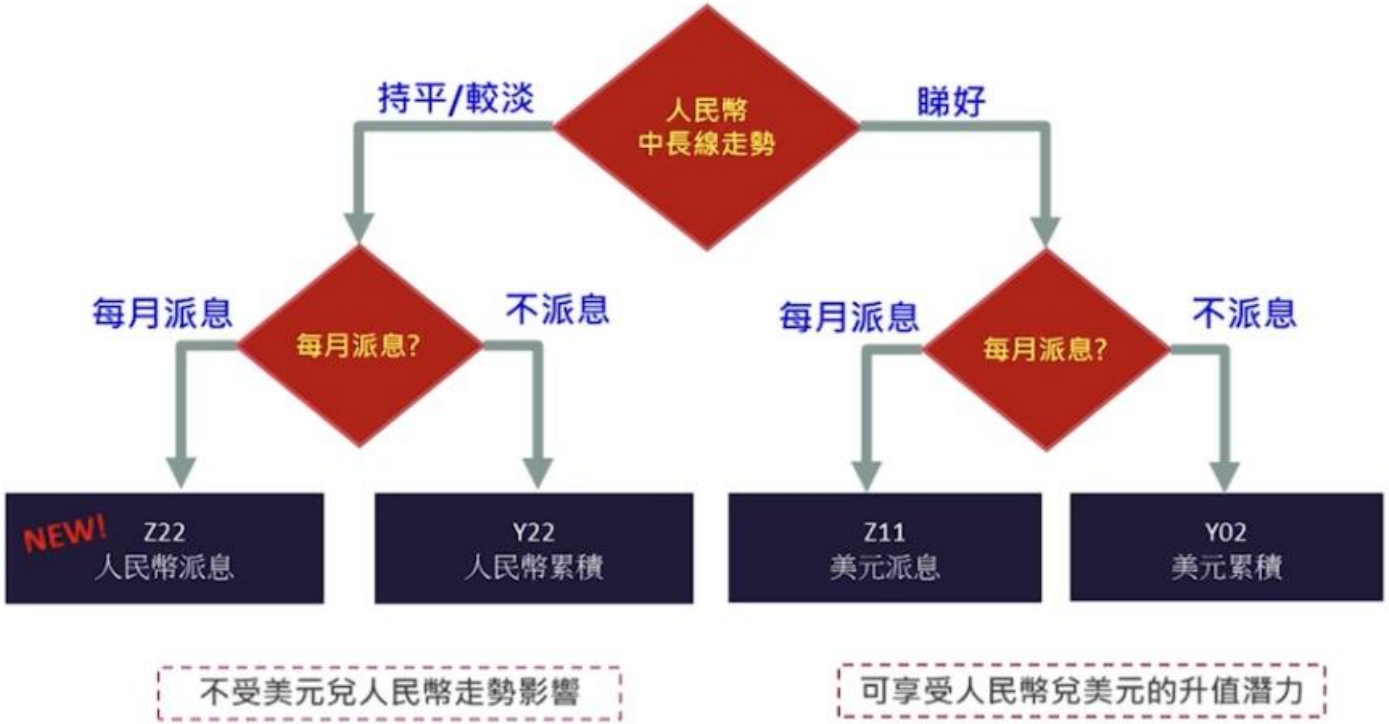
目標客戶群有兩類

人民幣在手既客

無人民幣在手既客

如何在Y02 、 Z11、Y22、Z22 作出選擇?

首要假設: 客戶已經了解中國債券基金當中的各種風險(包括匯率風險)和潛在回報的來源



*首在每月派息；派息並不確保額，正派息率並不代表正回報。