

HKRSA

# 網上講座：在中國轉變浪潮中尋找機遇

2025年1月14日 (星期二)

2025  
主要贊助商：





T.Rowe Price 普徠仕

# 在中國轉變浪潮中尋找機遇

伍心鈿

投資組合專家

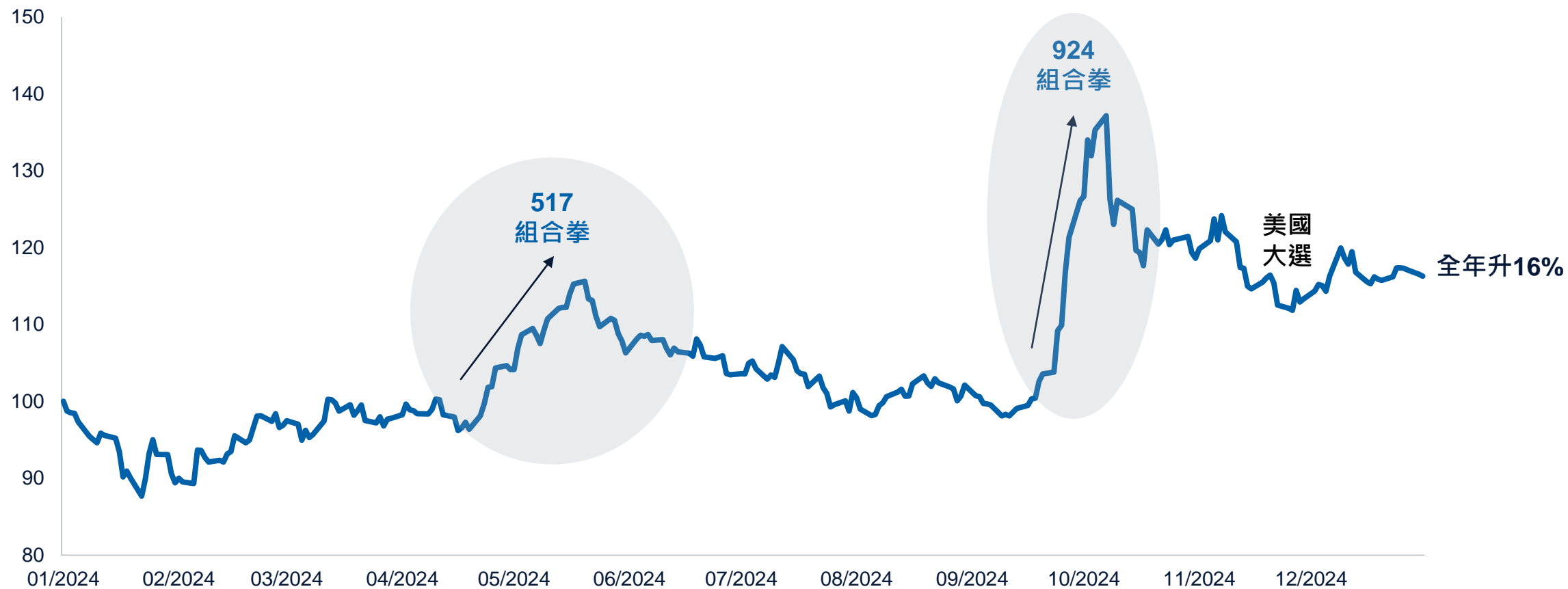
2025年1月

本材料僅用於2025年1月14日舉行的香港退休計劃協會網上研討會，只供一般參考用途。本材料不提供投資意見或建議，當中所載任何內容不得視為向香港的任何人士招攬購買或要約出售證券或任何其他產品或服務，且有關要約、招攬、購買或出售根據香港的法律屬違法。未經普徠仕的事先書面同意，不得在任何情況下以任何媒介複製、分發或分享本材料的全部或部分內容。投資涉及風險，閣下如有任何疑問，應在作出任何投資前徵詢獨立專業意見。

# 2024 全年表現回顧

截至2024年12月31日

## MSCI 中國指數



過去的表現並不是未來表現的可靠指標。

資料來源：彭博、MSCI。有關進一步的法律須知及免責聲明，請參閱額外披露。

# 問題：特朗普2.0 — 2025年中國股市面臨的最大威脅？



## 特朗普建議加徵關稅

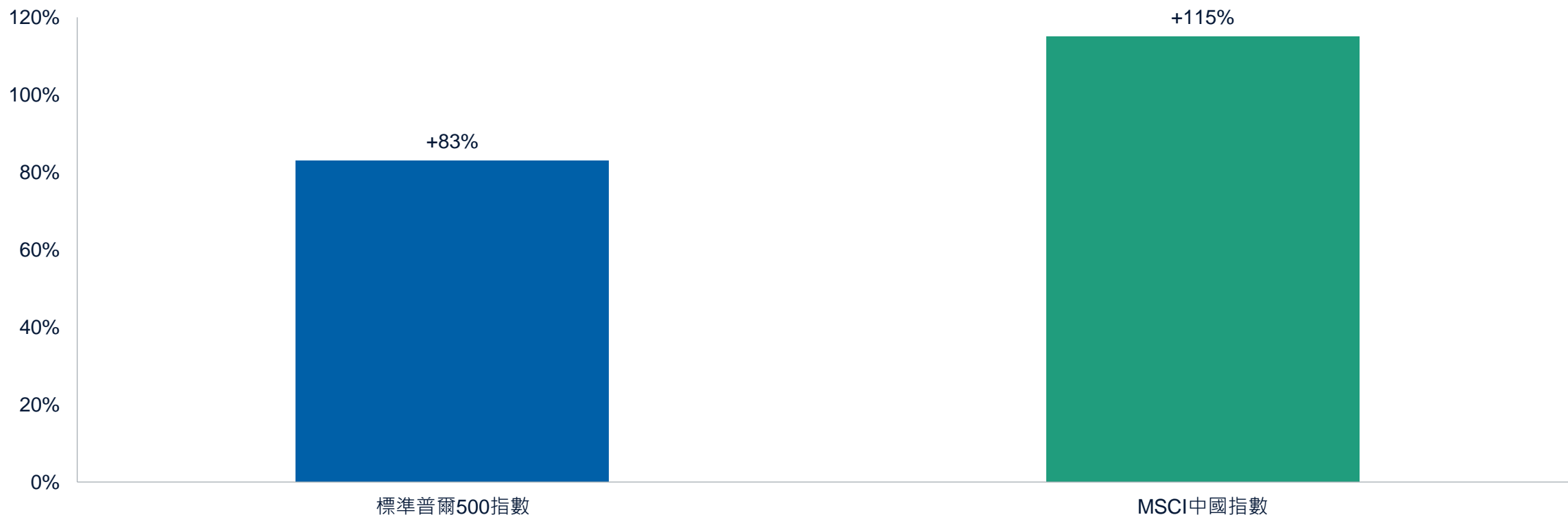
- 對加拿大及墨西哥進口產品徵收25%關稅
- 對中國進口貨品加徵10%關稅

特朗普：上任首日料即徵收關稅

# 特朗普2.0必然不利中國？

在特朗普1.0期間，標普指數上升80%  
不過……MSCI中國指數的升幅超過100%！

總回報（2017年1月20日至2021年1月20日），以港元計



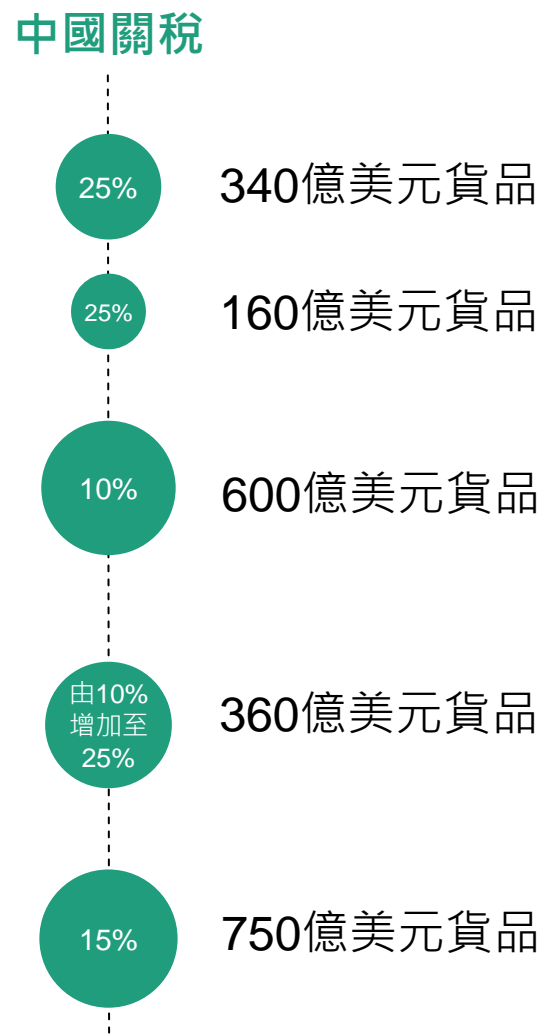
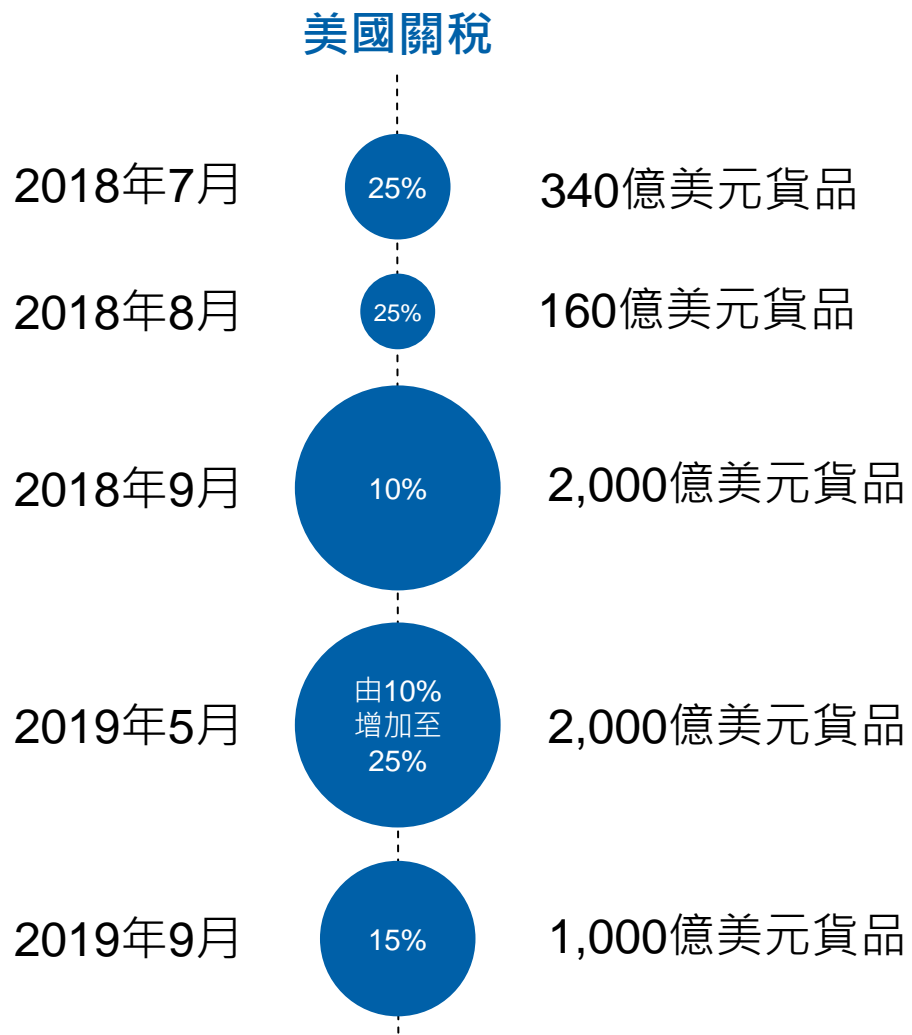
過去的表現並不是未來表現的可靠指標。

資料來源：彭博、標準普爾、MSCI。有關進一步的法律須知及免責聲明，請參閱額外披露。



# 深入剖析特朗普1.0

# 特朗普1.0 — 反制措施

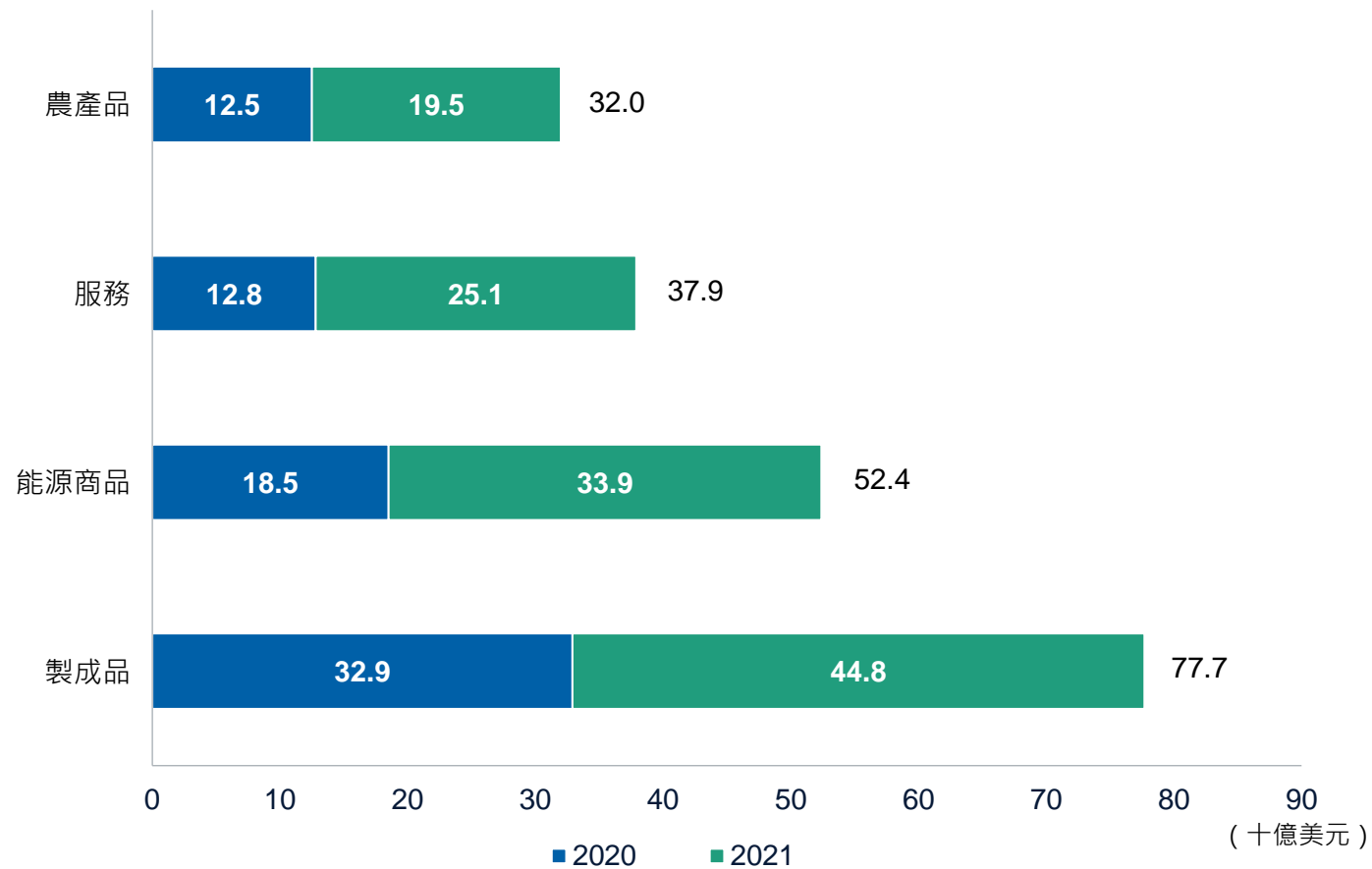


資料來源：彭博。有關進一步的法律須知及免責聲明，請參閱額外披露。

# 中美首階段貿易協議

截至2020年1月15日

## 中國須於兩年內額外購買2,000億美元貨品



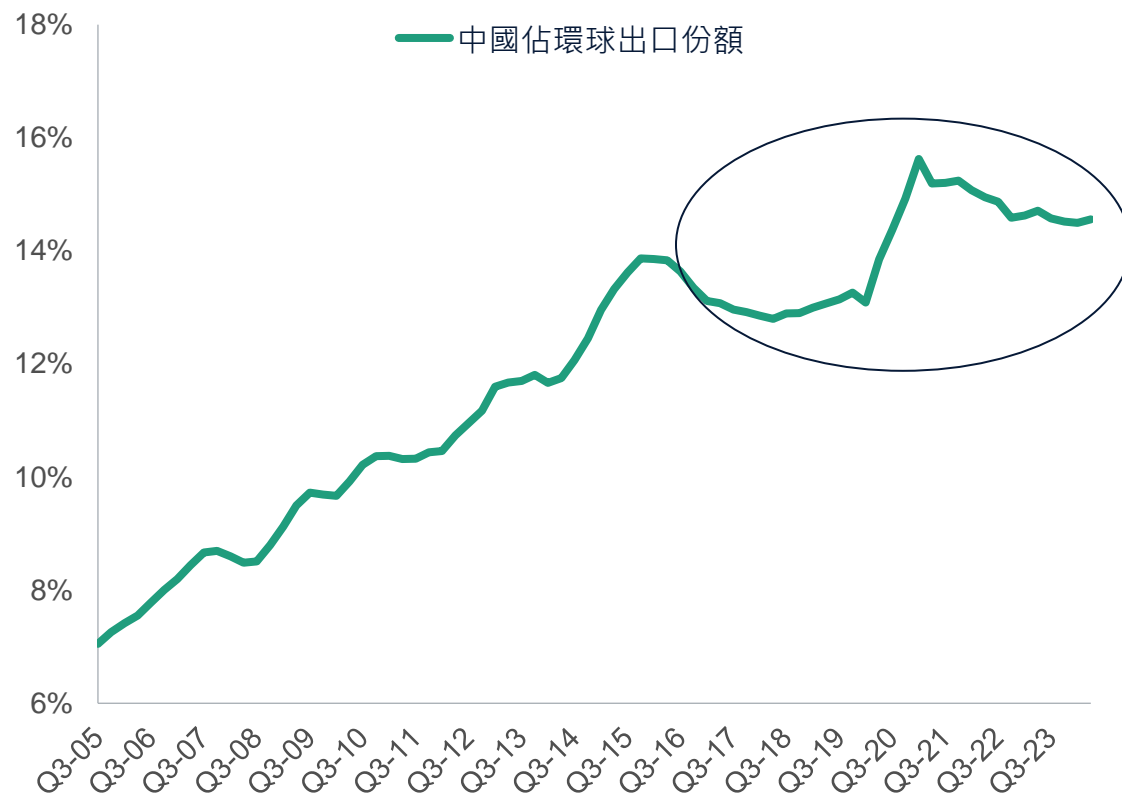
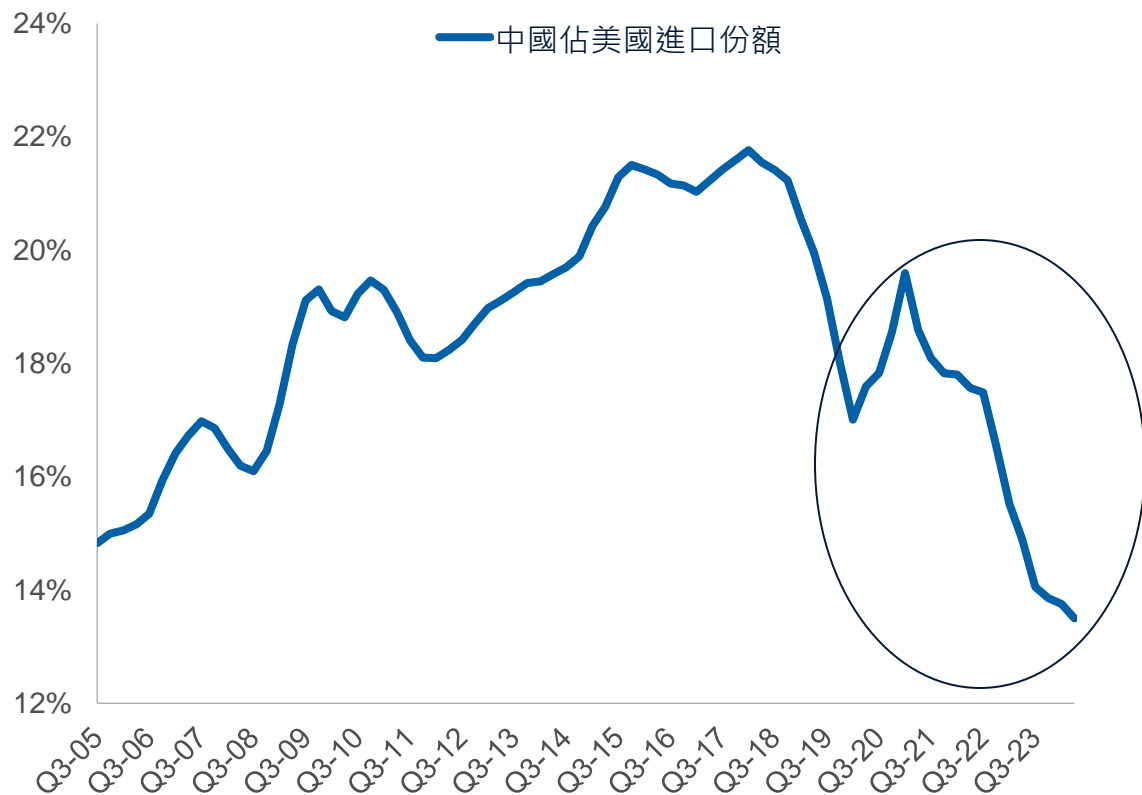
資料來源：彭博。有關進一步的法律須知及免責聲明，請參閱額外披露。





# 特朗普1.0 — 關稅成功與否？

截至2024年6月30日



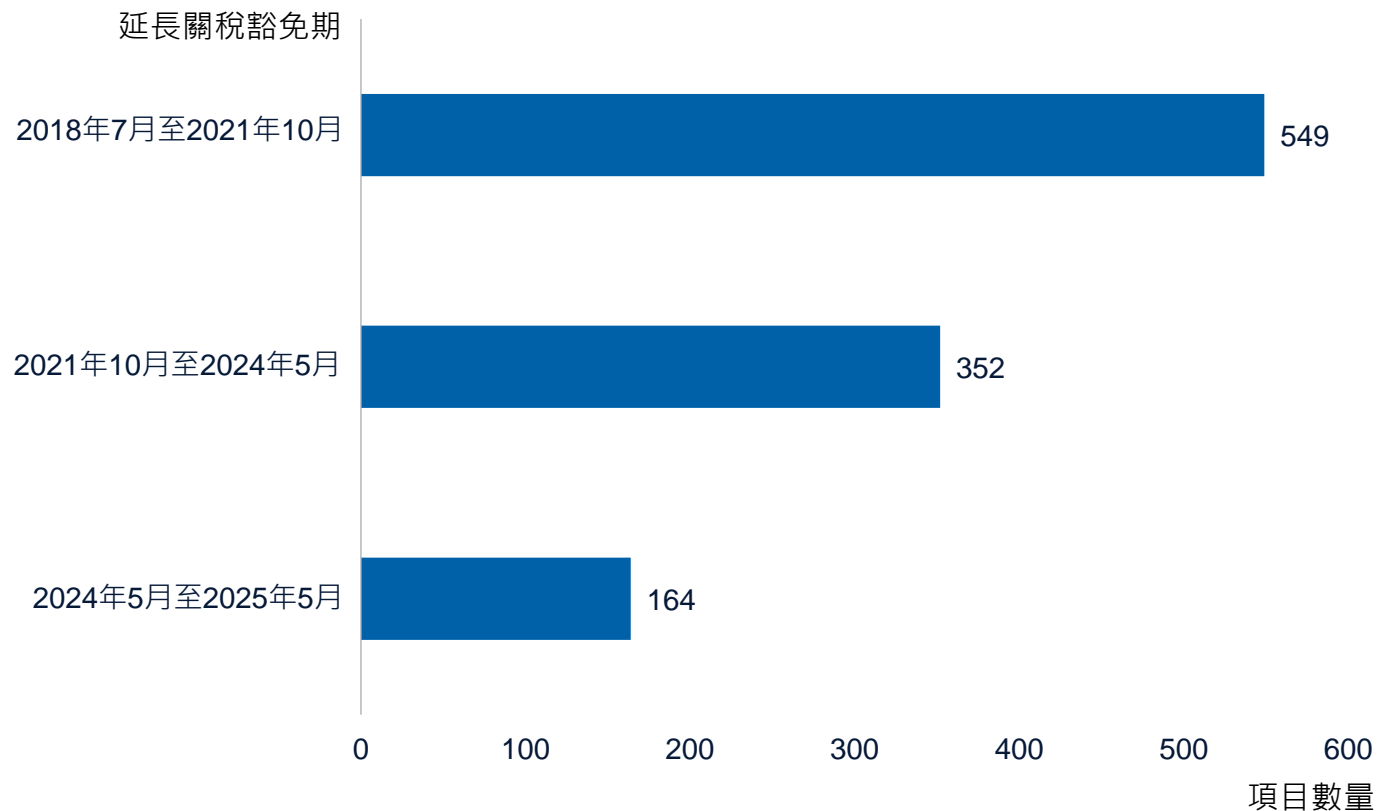
中國輸往美國的出口下跌，但中國輸往全球的出口則持續上升

資料來源：中國海關、中國國家統計局。Q=季度。

# 背後實況 — 關稅豁免

截至2024年12月31日

## 豁免產品項目



資料來源：美國貿易代表署。



# 作為一家中國企業，您可以採取甚麼行動？

分散您的：

1



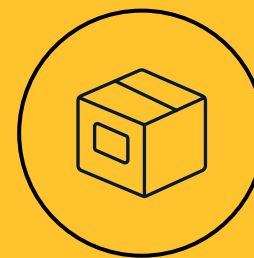
終端市場

2



供應鏈

3



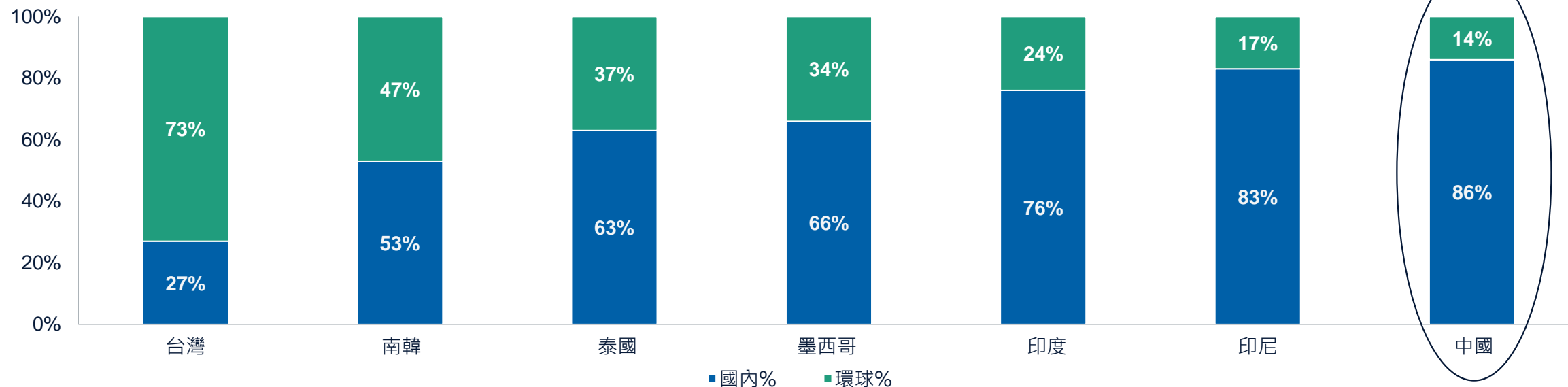
終端產品

# 作為投資者，您可以如何部署？

截至2024年12月31日

1. 聚焦於美國業務比重偏低的出口公司
2. 聚焦於供應鏈強韌的出口公司
3. 迴避投資於出口公司

### 本土對比環球市場的收入比重%



資料來源：財務數據及分析供應商FactSet、MSCI、高盛全球投資研究部。© 2024年FactSet。版權所有。  
有關進一步的法律須知及免責聲明，請參閱額外披露。  
本文所包含的觀點乃演講者截至演講日之觀點。本資料不提供投資建議或推薦。

# 中國如何應對過去的挑戰？

截至2024年12月31日

## MSCI中國指數



過去的表現並不是未來表現的可靠指標。

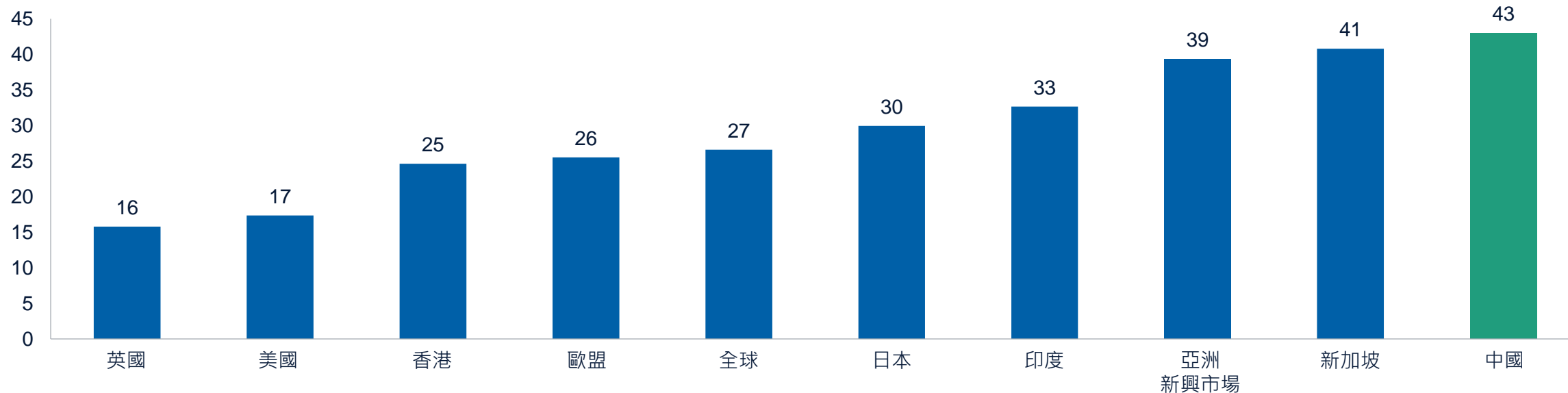
資料來源：彭博。有關進一步的法律須知及免責聲明，請參閱額外披露。

# 國內形勢同樣重要.....中國是否有能力提振消費？

1. 中國擁有龐大的本土市場
2. 中國的儲蓄率偏高
3. 加推本土刺激措施可抵銷外部衝擊

## 國民儲蓄率 (2023年)

佔國內生產總值%



資料來源：國際貨幣基金組織、摩根大通。

# 中國經歷四年去槓桿化，旨在實現更可持續的增長，下一步會如何？

<b>2024年9月30日</b> 	人民銀行一籃子寬鬆政策	調降存款準備金率、政策利率、房貸最低首付比例、房貸利率、存量房貸利率 首次提供互換及再貸款便利，以支持股市
<b>2024年9月26日</b> 	非週期中共中央政治局會議	由最高領導班子主持 調配所需開支以實現國內生產總值增長目標 明確目標為「促使樓市止跌回穩」
<b>2024年11月8日</b> 	全國人民代表大會常務委員會會議	10萬億元人民幣債務交換方案，以紓緩地方政府的融資壓力
<b>2024年12月9日</b> 	12月中共中央政治局會議	貨幣政策立場由「審慎」（自2010年起使用）改為「適度寬鬆」 財政政策立場由「積極」（自2010年起使用）改為「更積極」 穩定樓市及股市
<b>2025年1月20日</b>	美國總統就職	
<b>2025年3月</b>	中國召開兩會	公布國內生產總值目標

資料來源：中國人民銀行。

# 與此同時，許多企業及行業正在經歷正面變化

機遇：

1

處於上行週期的行業



2

供應不足的行业



3

中型股公司







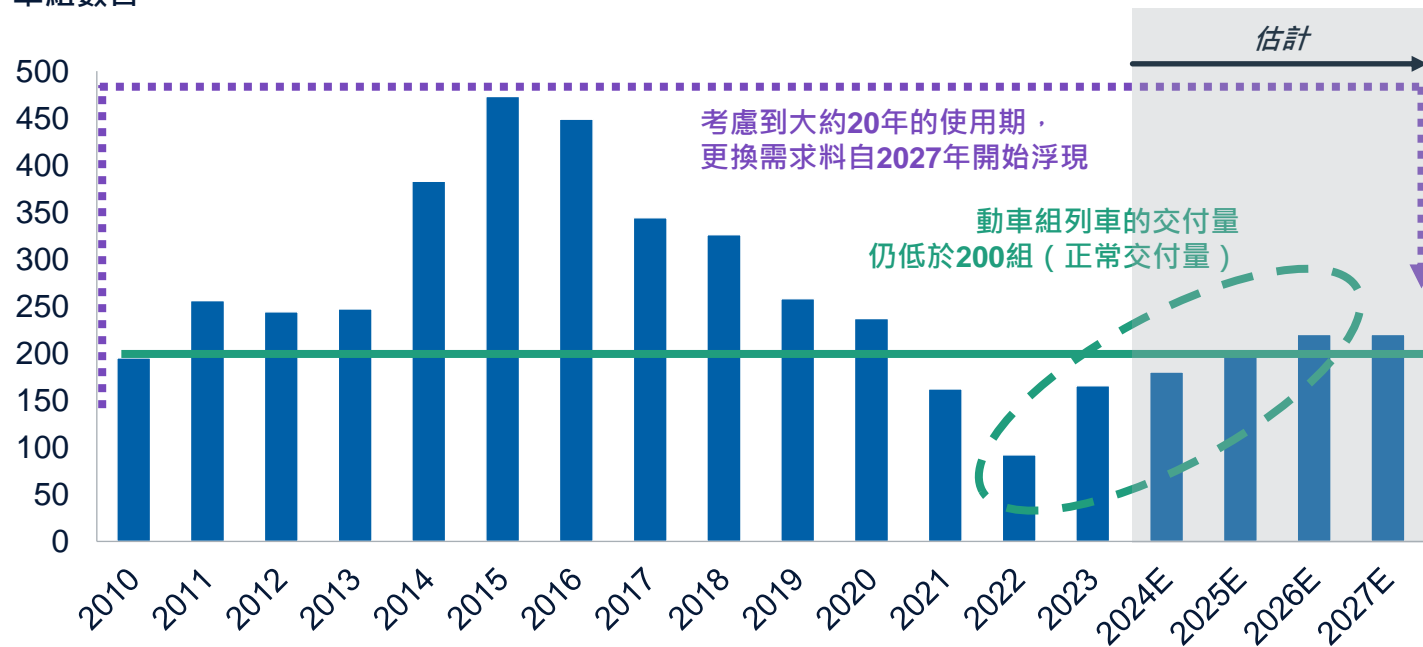
# 1. 處於上行週期的行業

# 展現機會的領域 — 處於上行週期的行業

截至2024年12月31日

## 高速鐵路

車組數目



- 中國的高速鐵路即將進入新一輪的更換週期
- 預計鐵路車輛製造商可受惠於這個上升週期

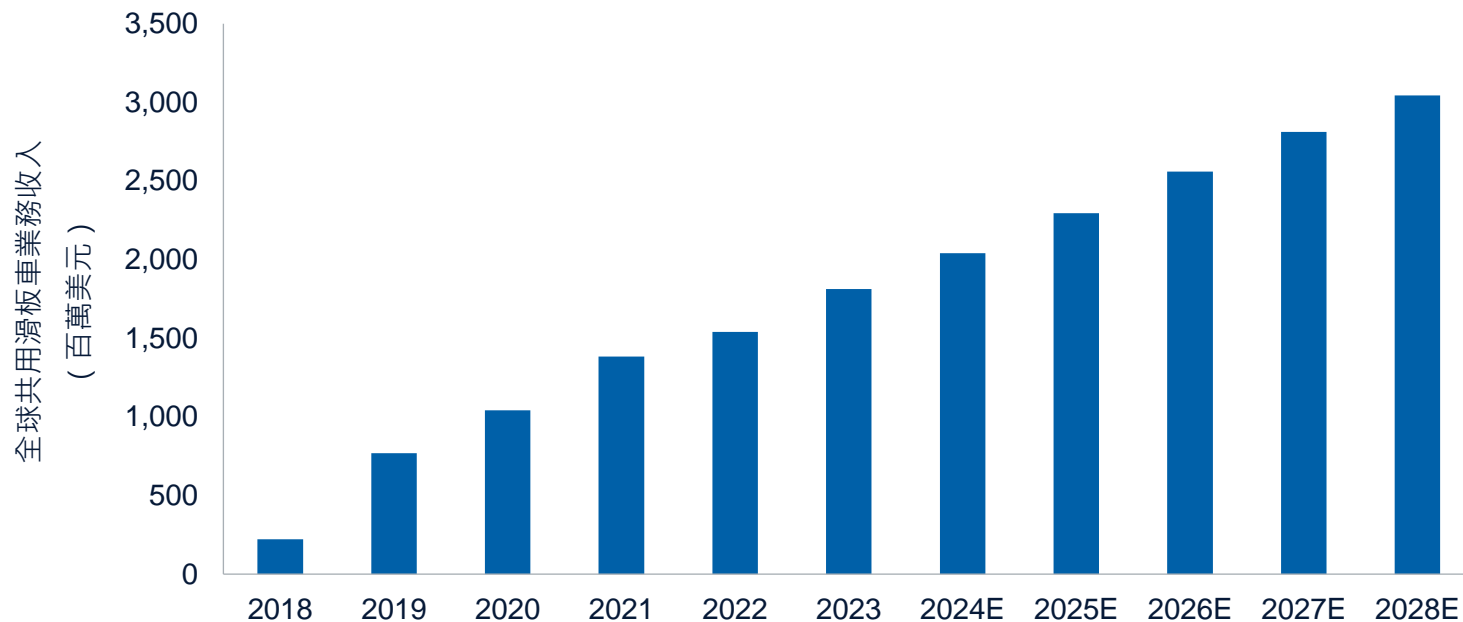
實際結果可能與估計數字顯著不同。估計數字可予更改。E=預測。  
資料來源：中國中車、普徠仕分析。



# 展現機會的領域 — 處於上行週期的行業

截至2024年12月31日

## 智能化雙輪車



- 多類智能產品齊轉盈，規模效應顯現，促使行業板塊進入收成期
- 以舊換新政策擴張，行業板塊因而受惠

實際結果可能與估計數字顯著不同。估計數字可予更改。E=預測。  
資料來源：Statistica、華泰研究。

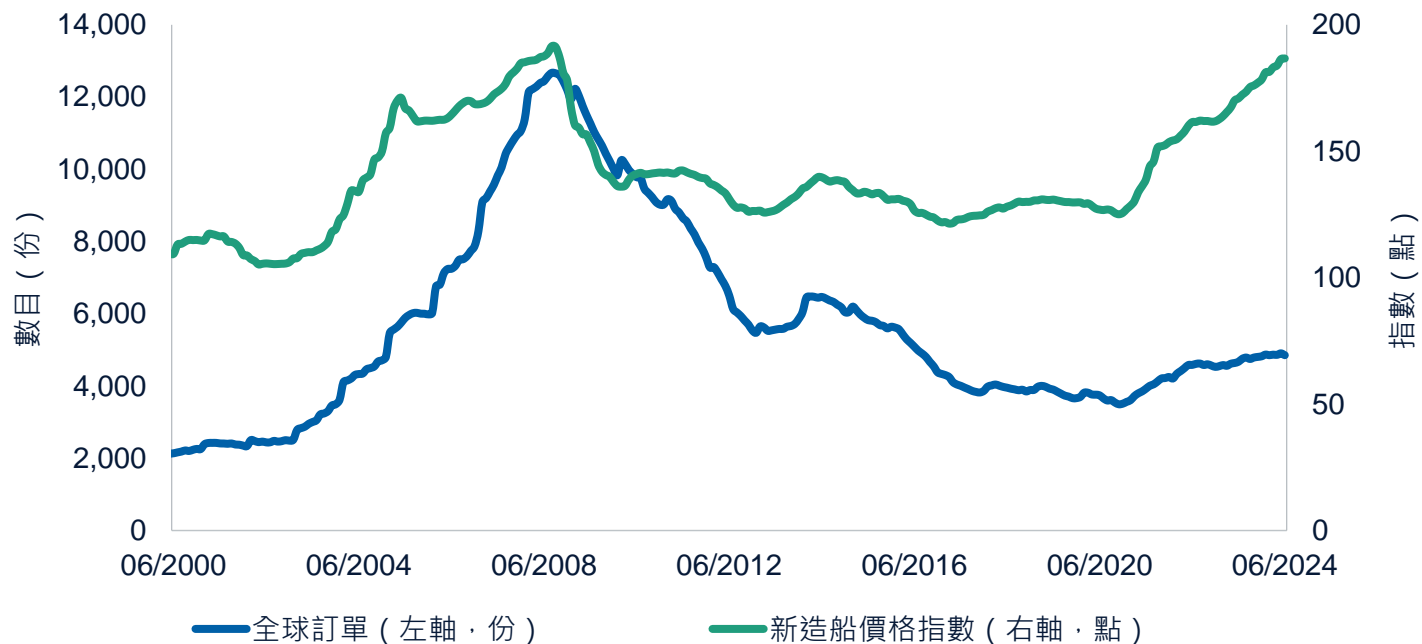


## 2. 供應不足的行业

# 展現機會的領域 — 供應不足的行業

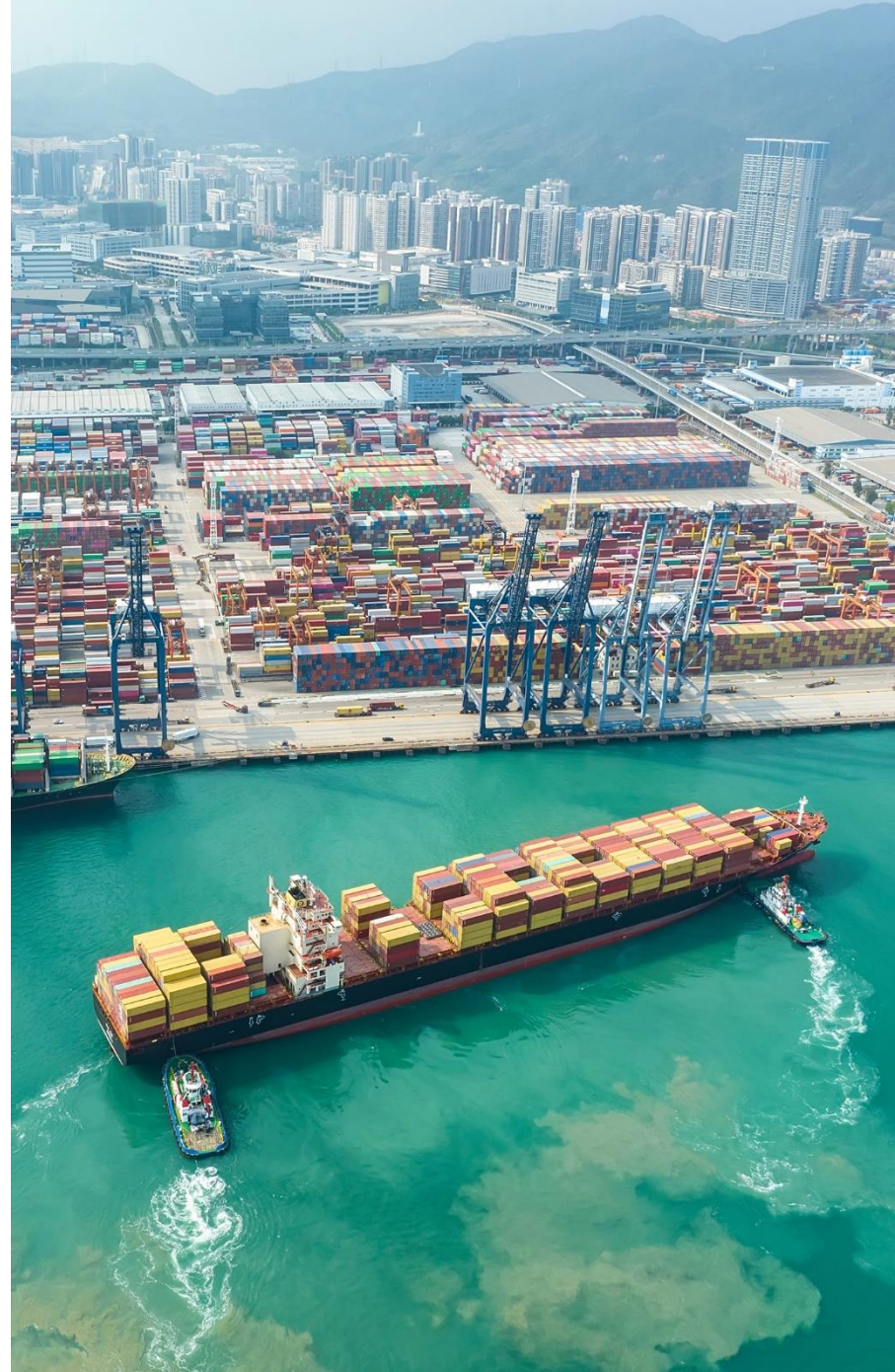
截至2024年9月30日

## 船運



- 不少船運及造船業競爭對手經歷長期低迷後，已退出市場
- 目前競爭環境有利於倖存的企業

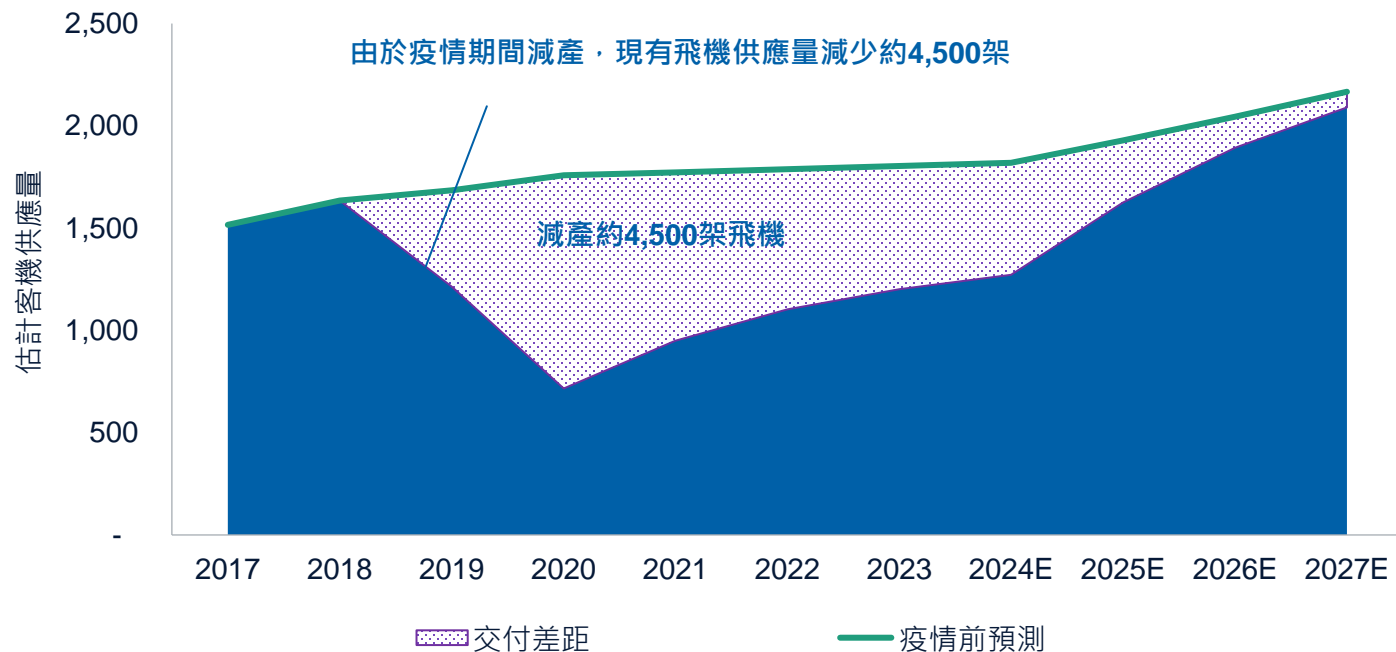
資料來源：美銀證券。



# 展現機會的領域 — 供應不足的行業

截至2024年12月31日

## 飛機交付



- 疫情期間減產及近期波音客機發生事故，導致飛機製造業供應不足
- 我們認為飛機租賃業務展現投資機會

實際結果可能與估計數字顯著不同。估計數字可予更改。E=預測。  
資料來源：美銀證券。



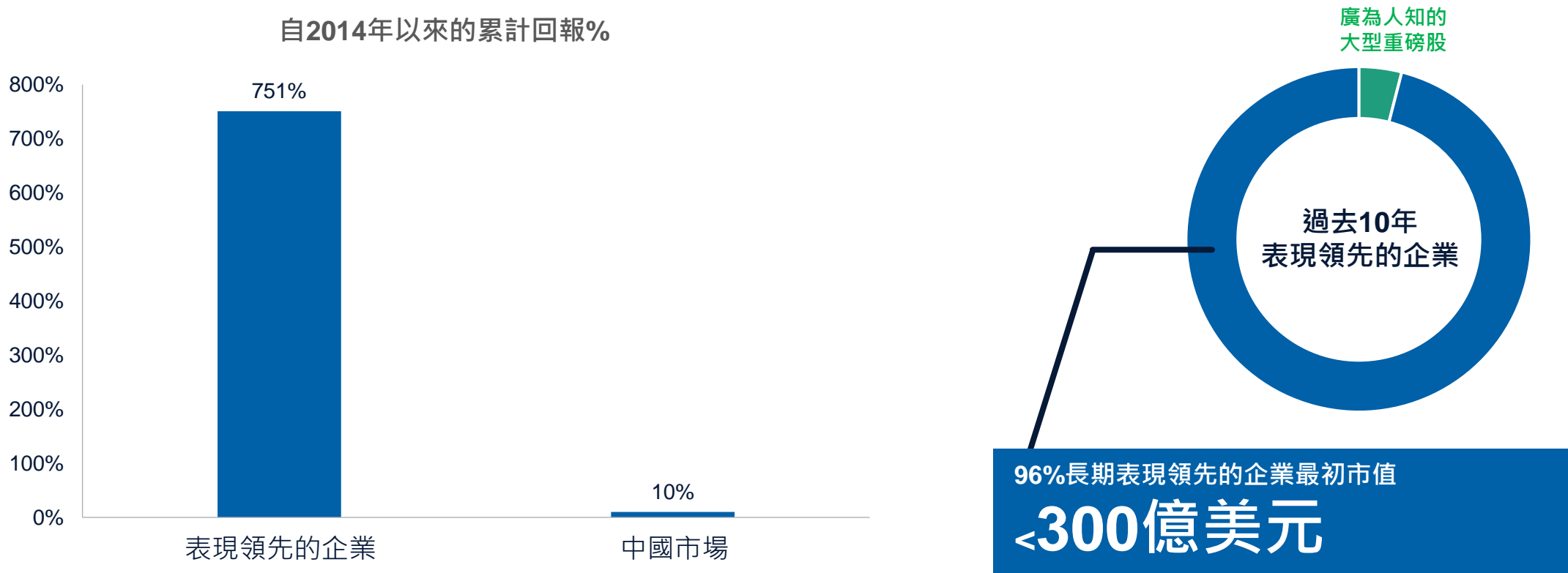


### 3. 中型股公司

# 從何發掘有望長期表現領先的公司？

截至2024年9月30日

## 大部分長期表現領先的企業（股票回報的複合年增長率為20%以上）最初均為中小型公司



過往表現並非未來表現的可靠指標。

截至2024年9月30日的過去10年，相當大部分的市場回報由表現領先的企業帶動。表現領先的企業的定義為在2014年至2024年期間，複合年增長率達20%以上的股票。中國市場定義為在2014年之前於在岸及離岸交易所上市的中國股票，共有2,668隻。在2014年至2024年期間，複合年增長率達20%以上的股票有25隻（佔市場的1%），佔期內總市場回報的47%。

資料來源：高盛、FactSet。財務數據及分析供應商FactSet。© 2024年FactSet。版權所有。



# 當其他人聚焦於大型重磅股，我們從何發掘機遇？

截至2024年9月30日

中國股票總數：  
**超過6千隻**

66隻大型重磅股

超過400隻中型股

超過6,000隻小型股



即使撇除小型股，我們認為  
中型股範疇仍蘊藏理想機遇

資料來源：香港交易所、FactSet、Wind、晨星。財務數據及分析供應商FactSet。© 2024年FactSet。版權所有。

中國股票包括在岸及離岸上市的中國公司。大型股的定義為市值300億美元以上的股票；中型股的定義為市值介乎50億至300億美元的股票；小型股的定義為市值50億美元以下的股票。

# 2025年展望

- 關稅為重要議題，但是.....
- 中國的應對措施亦不容忽視
- 機遇在於：
  1. 處於上行週期的行業
  2. 供應不足的行業
  3. 中型股公司

本文所包含的觀點乃演講者截至演講日之觀點。本資料不提供投資建議或推薦。



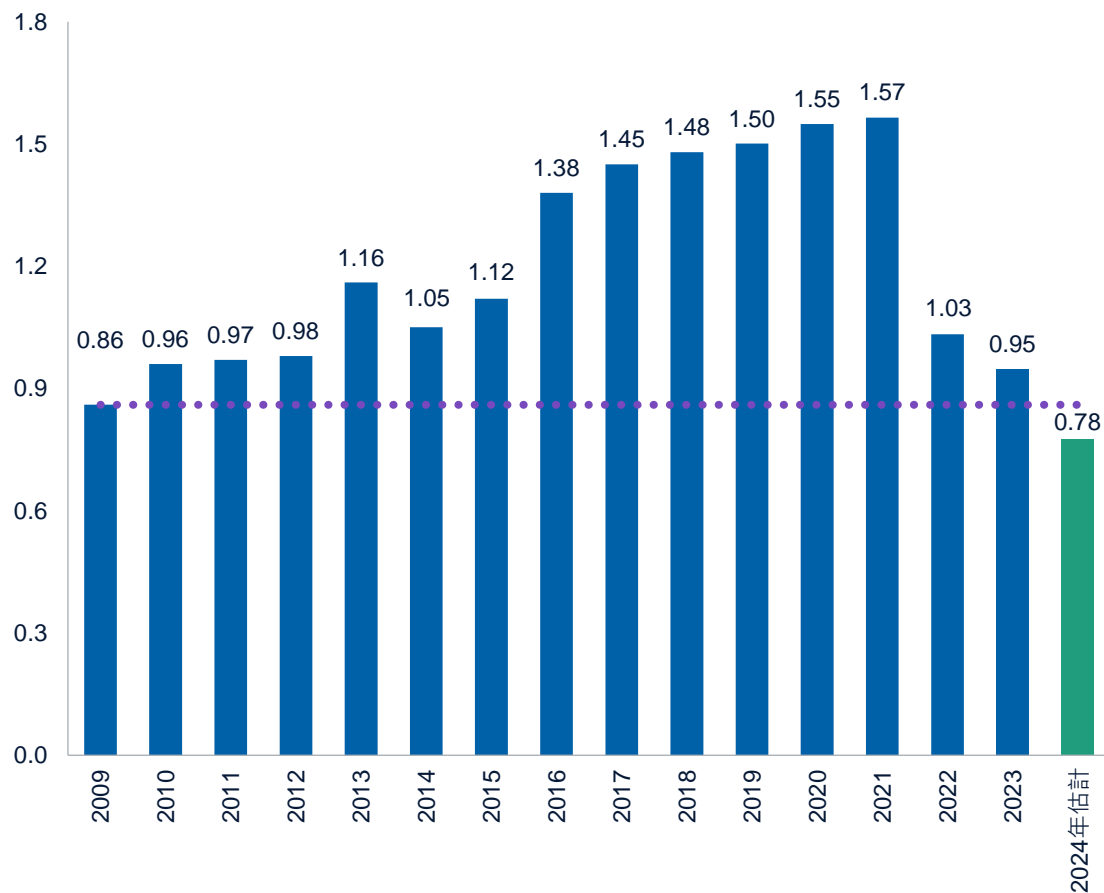


# 附錄

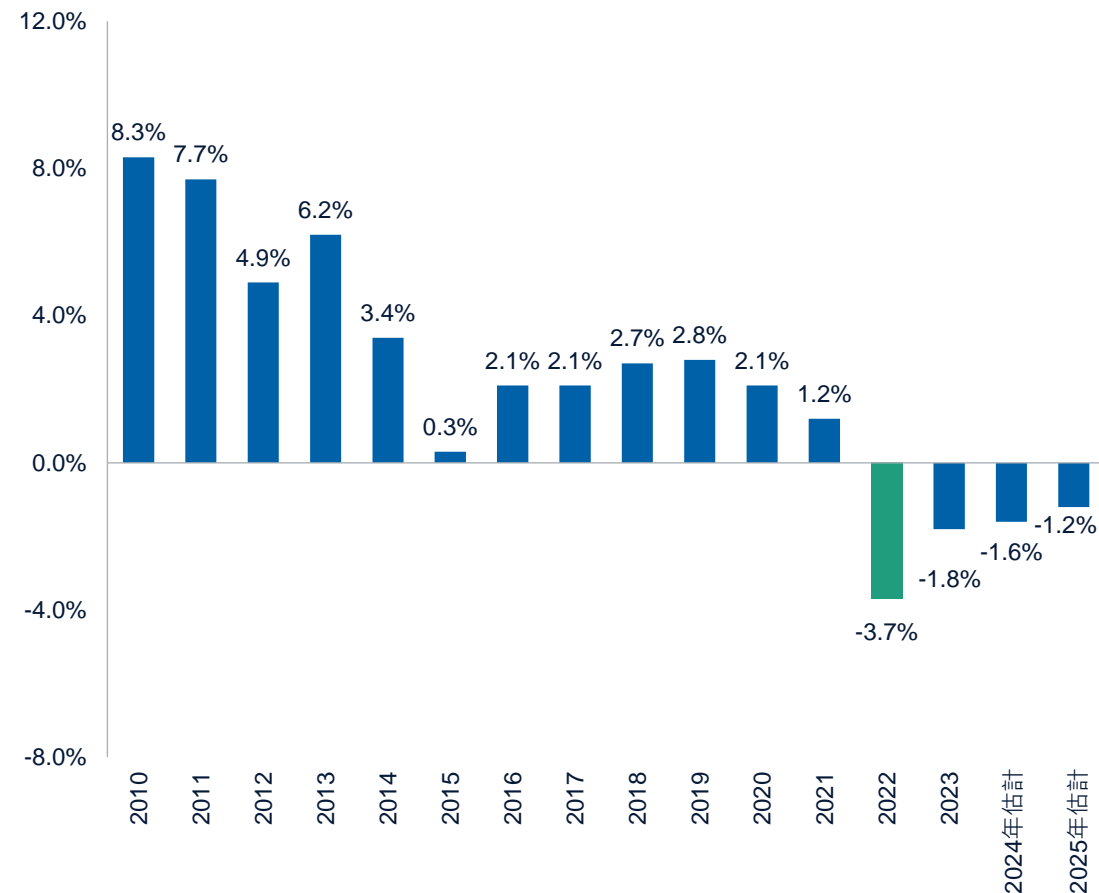
# 房地產 — 重要性減弱

截至2024年9月30日

## 已售住宅總樓面面積 (10億平方米總樓面面積)



## 房地產貢獻佔國內生產總值 (%)



實際結果可能與估計數字顯著不同。估計數字可予更改。

資料來源：財務數據及分析供應商FactSet、花旗投資研究、Wind、中國海關、中國國家統計局、摩根大通、中國國務院。

© 2024年FactSet。版權所有。

# 額外披露

MSCI及其聯屬公司以及第三方來源和供應商（統稱「MSCI」）並無就本文所載任何MSCI數據作出任何明示或暗示的保證或陳述，且不會就此承擔任何責任。MSCI數據不可進一步重新分發或用作其他指數或任何證券或金融產品的基礎。本報告未經MSCI批准、審閱或並非由其編製。MSCI的過往數據及分析不應被視作對任何未來表現的分析、預測或預計的指示或保證。MSCI數據概不擬構成作出（或避免作出）任何投資決定的投資意見或推薦，亦不得依賴作此用途。

Bloomberg®和彭博指數是Bloomberg Finance L.P. 及其附屬公司（包括指數管理機構 Bloomberg Index Services Limited（「BISL」）（統稱為「彭博」））的服務商標，並已被許可T. Rowe Price用於某些用途的目的。彭博不隸屬於 T. Rowe Price，而彭博並不批准、認可、審查或推薦本產品。彭博社不保證與本產品相關的任何數據或資訊的及時性、準確性或完整性。

© 2024 S&P Global Market Intelligence 及其聯營公司（如適用）版權所有。未經有關方事先書面許可，不得以任何形式複製任何資料、數據或材料，包括評級（「內容」）。有關方、其聯屬公司及供應商（「內容供應商」）不保證任何內容的準確性、充分性、完整性、時效性或可用性，且不對因任何原因導致的任何錯誤或遺漏（因疏忽或其他原因造成）或使用該等內容所獲得的結果負責。在任何情況下，內容供應商概不會就與使用內容有關的任何損害、費用、開支、法律費用或損失（包括損失收益或損失利潤及機會成本）負責。對某一特定投資或證券、作為內容一部分的評級或任何投資相關觀察的提述，並不是購買、出售或持有該項投資或證券的建議，也不能說明投資或證券的適用性，而且不應依賴作為投資建議。信貸評級是觀點的陳述，而非事實的陳述。

# 重要資訊

本資料僅為一般資料用途而提供，並不構成或承諾給予任何性質的意見，包括受信投資意見。潛在投資者於作出任何投資決定前，務須尋求獨立的法律、財務及稅務意見。普徠仕集團包括T. Rowe Price Associates, Inc. 及 / 或其聯屬公司均可收取有關普徠仕投資產品及服務之收益。**過往表現並非未來表現的可靠指標**。投資涉及風險。投資價值及自其產生的任何收入可升可跌。投資者取回的金額可能低於所投資的金額。

本資料並不構成於任何司法權區出售或購買任何證券，或進行任何特定投資活動的分銷、要約、邀請、個人或一般推薦或招攬。本資料並未經任何司法權區的任何監管機構審閱。

本資料所呈列的資訊及意見取自或源自被認為屬可靠及當前的資料來源；然而，我們無法保證資料來源是否準確或完備。概不保證所作出的任何預測將會發生。本資料所載的觀點乃截至本資料所標示之日期且可予修改而毋須給予通知；此等觀點可能與其他普徠仕集團公司及 / 或其員工的觀點有別。尚未獲普徠仕同意，於任何情況下概不得複印或轉發本資料的全部或任何部分。

本資料不擬供禁止或限制本資料派發的司法權區的人士使用，而於若干國家，投資者於提出特定要求後方可獲提供本資料。

**香港** — 由普徠仕香港有限公司 ( 地址為香港中環干諾道中8號遮打大廈6樓 ) 於香港刊發。普徠仕香港有限公司獲證券及期貨事務監察委員會(證監會)發牌及受其監管。本資料並未經證監會審核。

© 2025 T. Rowe Price。版權所有。T. ROWE PRICE、INVEST WITH CONFIDENCE及大角羊設計共同及 / 或單獨為T. Rowe Price Group, Inc之商標。中文漢字設計是T. Rowe Price Group, Inc.的商標。

202412-4110621



T.Rowe Price 普徠仕

謝謝