

2020 年 11 月 3 日星期二，美國選民投票決定誰入主白宮。美國民主黨總統候選人拜登於美國東岸時間 11 月 7 日宣布勝出總統大選，在撰寫此文之際(香港時間 11 月 9 日)，總統特朗普並未正式承認落敗<sup>1</sup>。在今期投資通訊，大中華區股票專家謝企剛將剖折美國大選對大中華股票的潛在投資影響。

## 美國總統大選對大中華股票的 潛在影響

隨著美國總統選舉結束及新一屆政府成立，我們預期中美關係仍然維持緊張。地緣政治摩擦可能持續，但其對中國股票的影響料得到遏制，並出現減退。事實上，美國政府在過去四年有策略地透過貿易關稅、制裁、實體清單制度等多項措施針對中國。在這不明朗的大環境下，我們相信中國政府及企業已就經濟可持續發展作更充足的準備。

### 中國已於五年計劃中未雨綢繆： 以「內循環」帶動「雙循環」

中國共產黨在 10 月底召開五中全會後，公布第 14 個五年計劃（「十四五規劃」，2021 年至 2025 年），為中國未來經濟發展制定指導原則。<sup>2</sup>

面對日益嚴峻的外圍環境，加上國內踏入關鍵發展階段，中國國家主席習近平提出「雙循環」戰略，重點聚焦於「內循環」作為主要增長引擎，同時以「外循

環」為輔助。目標是透過加快科技發展、刺激消費、新一輪城鎮化及國內供應鏈提升等舉措，充分發揮中國增長潛力，同時構建國內國際市場互相促進的新發展格局。

### 中國基本經濟發展帶來的啟示 – 自主創新與自給自足

「雙循環」戰略的關鍵在於加強創新實力和核心技術取得突破。我們預期將有更多龍頭公司陸續冒起，特別是生物科技及電動車等尋求自主創新的行業。此外，中國政府料進一步推出財政支援及相關政策，如給予稅務優惠及低成本資金，促進進口替代及自給自足。這或將刺激供應鏈升級及區域間的工業自動化。

中國「十四五規劃」的另一個重點是「內循環」，也就是內需。內地對提高生活質量的服務需求仍出現大量缺口，加上長期需求持續，相關企業或能享受較高增長。此外，在產品種類增加(如藥物及雜貨)及消費者年齡組別擴濶的情況下，電子商貿滲透率料受到支持。

<sup>1</sup> 彭博資訊“ Joe Biden declares victory, calls on Americans to mend divisions”，2020 年 11 月 8 日。

<sup>2</sup> 中國共產黨第 19 屆中央委員會第五次全體會議，2020 年 10 月 29 日。

## 觀望中美關係 科技及供應鏈出現新機會

中美關係方面，我們將觀望美國新政府成立後對華採取的路線。不過，中國對核心科技行業如半導體循著自給自足的方向走，為整個價值鏈提供機會。以半導體供應鏈為例，上游設備是本土自給率最低的行業之一，這正好解釋為何中央政府從「源頭」著手，推出具針對性及支持的政策及稅務優惠。

電動車行業提供另一個機會，讓中國企業生產迎合本地口味及滿足生態環境的品牌。在環球電動車龍頭企業的支持下，中國汽車零部件製造商得以進軍國際市場，加入環球電動車供應鏈。中國企業在環球科技供應鏈增加市場份額的成功例子，有望在電動車行業複製。

## 開放資本市場及中國股票 邀環球投資者參與

更重要的是，即使在後疫情年代，我們預期中國經濟增長的情況將持續，而增速的差距進一步拋離環球以外地區。這或可吸引更多海外資金流入人民幣計價的資產，或高增長及管理良好的中國企業。

與此同時，中國政府對有意發掘增長機遇的外資公司開綠燈，以及透過開放資本市場，給予環球投資者更多參與的機會。

例如上海證券交易所科創板及深圳證券交易所科創板實行註冊制上市（一改以往冗長的審批過程）及市場定價機制<sup>3</sup>。

<sup>3</sup> 中國日報網，2020年8月25日。上海證券交易所科創板率先於2019年7月實行註冊制上市，其後在2020年8月擴展至深圳證券交易所科創板。

證券公司、資產管理公司等外資金融機構，獲准在其經營的中國合營公司持有控股權<sup>4</sup>，自2020年4月起，更可成立全資擁有公司。

儘管中美關係日益緊張，包括美國及歐洲在內的海外資產管理公司<sup>5</sup>，對有關政策反應正面，增加在中國的投資。

## 結論：採「由下而上」策略 尋找股票增長引擎

礙於基本因素的緣故，我們對出口為主的行業維持審慎看法。我們相信環球需求復甦，仍取決會否出現第三波疫情，而疫情過後消費者對產品的要求及消費模式的轉變，可能意味著產品要更改規格及設計。影響所及，本地製造商或需時進行調節及重組，應對生產轉變。

儘管面對地緣政治不確定因素及短期波動，我們認為聚焦長期基本因素仍然重要。投資者可繼續尋找長期增長的投資主題（如消費升級、創新及政策受惠者），而可能不受誰當選美國總統所影響。若市場出現無差別沽售，可視之為投資機會。

<sup>4</sup> 國務院金融穩定發展委員會辦公室「關於進一步擴大金融業對外開放的有關舉措」，2019年7月20日。

<sup>5</sup> 新華網 "China lifts foreign ownership limits on securities, fund management firms"，2020年4月1日

## 免責聲明

宏利投資管理是宏利金融的環球財富及資產管理分部。本文件只供相關司法權區適用法例及規例容許收取本文件的收件人使用，內容由宏利投資管理編製，當中的觀點為撰寫文件當日的意見，並可予以更改。宏利投資管理乃根據其認為可靠的來源編匯或得出本文件的資料及／或分析，惟對其準確性、正確性、有用性及完整性概不發表任何聲明，對因使用有關資料及／或分析而引致的任何損失亦概不負責。有關組合的投資項目、資產分配或於不同國家分布的投資均屬過往的資料，並非日後投資組合的指標，日後的投資組合將有所改變。宏利投資管理、其聯屬公司或彼等之任何董事、高級職員或僱員，對任何人士倚賴或不倚賴本文件所載資料行事而引致的任何直接或間接損失、損害或任何其他後果，概不承擔法律責任或其他責任。

本文件的部份資料可能包含就日後發生的事件、目標、管理規定或其他估計所作出的預測或其他前瞻性陳述。該等事件並不一定會發生，並可能與本文件所載的情況存在重大差異。本文件載有關於金融市場發展趨勢的陳述乃按照現時的市況作出，有關市況會出現變化，並會因市場隨後發生的事件或其他原因而改變。本文件的資料僅供參考，並不構成代表宏利投資管理向任何人士提出買賣任何證券的建議、專業意見、要約或邀請。本文件的資料不得視為現時或過去的建議，或游說買賣任何投資產品或採納任何投資策略的要約。本文件所載的所有資料概不構成投資、法律、會計或稅務意見，或任何投資或策略適用於閣下個別情況的聲明，或構成向閣下提出的個人建議。過往回報並不預示未來業績。

投資涉及風險。投資者不應只單靠本資料而作出投資決定，而應仔細閱讀銷售文件(如適用)，以獲取詳細資料，包括任何投資產品的風險因素、收費及產品特點。

專有信息 — 未經宏利投資管理事先同意，不得以任何形式或就任何目的向任何第三方複製、分發、傳閱、散播、刊登或披露本文件全部或任何部分內容。

本文件由宏利投資管理(香港)有限公司屬下分部宏利投資管理(亞洲)刊發。

證券及期貨事務監察委員會並未有審閱此文件。