

中国

基金经理： Dale Nicholls

中国是亚洲经济发展的动力之源，中国的经济走势将对亚洲其它国家产生重大影响。正如近期召开的三中全会所述，改革已经成为政府和投资者的关注焦点。三中全会的成果表明，新领导层希望私营企业更多参与经济建设。正如所料，这是中央领导层自上而下作出的有关经济发展方向的决策。我认为，2014年这些改革的具体实施方法将会水落石出，但我深信我们将开始看到财政结构改革、社会福利的改善、环境保护意识的加强以及支持人口城市化的相关土地改革措施。

无论这些改革将会如何实施，我仍然坚持我的长期观点，即所有行业中有关个人财富增长及相关生活方式改变的投资将成为中国的重要主题。消费增加，从线下转变为线上购买商品和服务以及追求更好的生活（也意味着更好的医疗保健和更少污染）将继续成为投资者关注的焦点，这些行业中也存在一些非常优秀的中国企业。我尤其看好该领域中的部分私营企业，因为这些企业拥有出色的企业家，通过创新在这个广阔的市场中赢得了一席之地。

在私营企业继续脱颖而出的同时，国有企业是否应该被忽视？国有企业被认为是规模庞大、结构臃肿、效率低下、被国家用于控制战略性行业的实体。虽然从某些方面来说确实如此，但也存在一些非常优秀的国有企业可供投资者考虑。展望未来，我认为，鼓励私营企业参与经济以及取消能源和资源领域的价格管制，将有助于鼓励一些管理完善的国有企业进一步精简运营并实现更多利润。它们拥有丰富的行业经验和网络，并在中国拥有广泛的品牌知名度。如果它们朝着正确方向发展，其中部分企业有望成为理想投资。此外，许多不被看好的公司的估值极具吸引力。

那么经济情况又如何呢？近期数据显示，各个经济领域已经重拾升势，或至少保持稳定。我坚信，我们正在进入增速放缓但更为均衡的时期，消费将取代投资和出口成为主要的推动因素。这是一种健康的转变，实际上如果回到投资拉动型增长我会更为担心，尤其是在投资依赖于信贷不断强劲增长的情况下。我们看到的信贷增长（尤其是在过去两年）一直保持强劲势头，而且需要密切关注潜在不良贷款对金融系统的影响。我对于系统中不断增长的不良贷款感到担忧，因此我认为，目前可以忽略金融业中的许多国有企业。除了关于信贷质量的担忧之外，我认为投资者还需要注意利率市场化，这可能会导致净利息收益率大幅降低。

尽管增长速度有所放缓，但中国的增长水平在全球范围内仍然非常具有吸引力。这为企业提供了有利的增长平台，尤其是与消费领域有关的企业。但是，我们也需要关注能够从政府的一些政策举措中受益的行业。我们知道环保将仍然是焦点之一，许多值得关注的投资项目能够从中受益，尤其是替代能源领域中的一些项目。放宽对铁路系统（票价自1996年以来没有增长）等重要行业的管制也带来了一些值得考虑的题材。鉴于供求状况的改善，一些周期性行业也需要密切注意。

但可以确定的是，在中国投资并不会没有风险，风险可能会以监管、金融或企业管治风险的形式出现。投资者需要进行详尽的分析和持续的公司考察，以确保能够了解相关风险，在2014年，我将继续进行必要的

尽职调查。从各个行业的估值来看（许多行业的估值已经接近历史低位），这些风险中的大部分似乎已经被市场消化。

因此，整体而言，我对于中国在新的一年里的发展前景充满信心，虽然“新”中国是我看好的主要投资领域，但从均衡的观点出发，国有企业以及一些更成熟行业等之前不被看好的领域也不容忽视。在强劲的增长背景下，这个正在经历巨大变革的庞大市场隐藏着无数商机，对此我仍然感到兴奋无比。

本文件仅供参考用途，不应被视为邀请或推介认购富达任何投资基金或产品，或邀请或推介采用富达的资产管理服务。富达并未获授权在中国大陆管理或分销投资基金或产品，或为当地居民提供投资管理服务或投资意见。富达 / Fidelity / 富达国际投资 或 Fidelity Worldwide Investment 指 FIL Limited 及其附属公司。「富达」、Fidelity、Fidelity Worldwide Investment 标志及 F 标志均为 FIL Limited 的商标。

CM20131211B