

等待来自中国的证券投资

关于中国证券投资的国际竞争

安德雷·阿哥变

董事合伙人

常思远

投资顾问

CADERUS CAPITAL

2014年7月

中国的宏观情况

意想不到的事实

- 根据世界银行预测，2014年中国将超越美国，成为全球GDP（根据购买力平价）第一大国。

- 标准普尔(S&P)公司主权借贷评级：

美国：AA+

中国：AA-

- 中小型企业占GDP的比例为60%

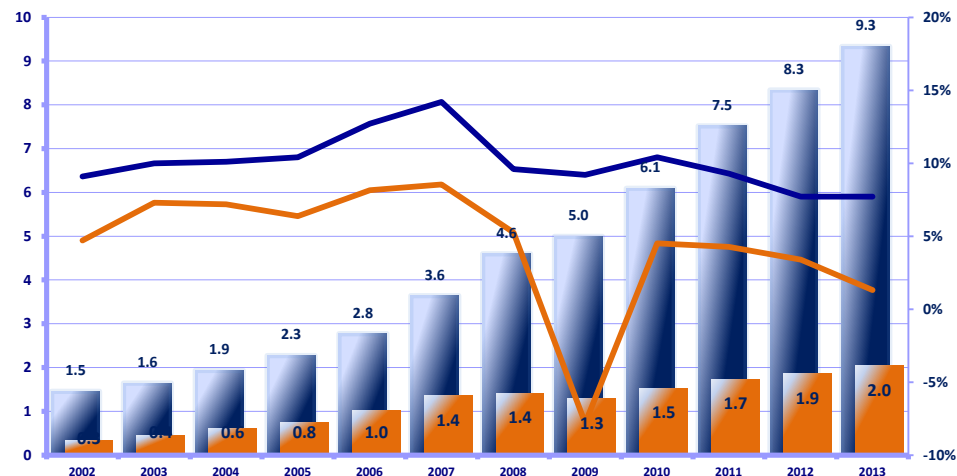
- 在线贸易 (2013):

美国= 2630亿美元 (+17%同比)

中国= 3030亿美元 (+45%同比)

- 城市化比率= 54% (2014)。根据世界银行预测，至2030年将达到70%

名义GDP（万亿美元）：中国（蓝色），俄罗斯（橙色）
GDP实际增长（曲线，右轴%）



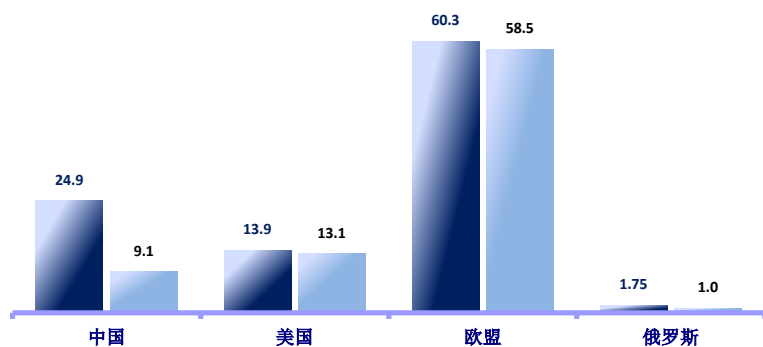
数据来源：中国国家统计局，俄罗斯国家统计局，Caderus Capital

中国金融资产

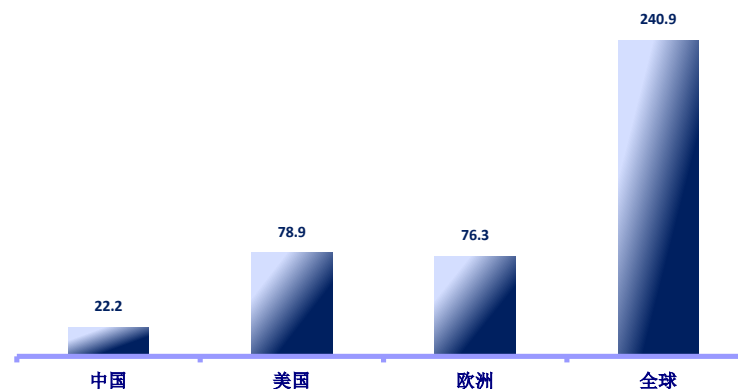
全球范畴

银行资产规模

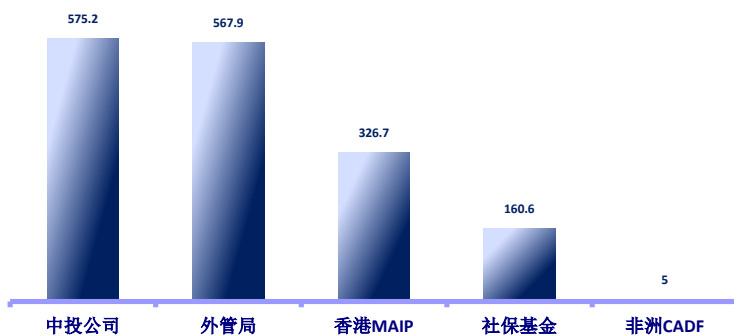
(2013 - 蓝色, 2008 - 淡蓝色, 单位: 万亿美元)



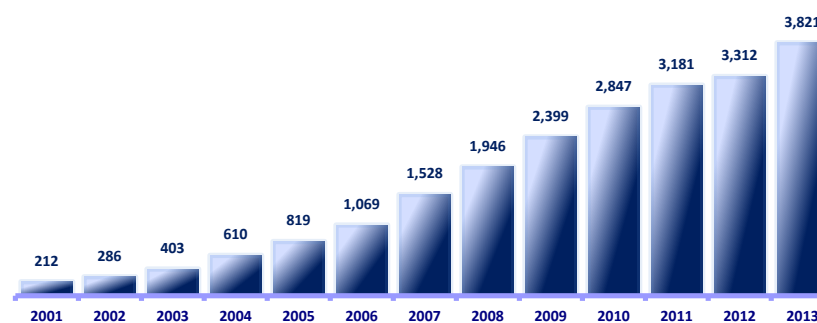
2013年社会福利规模 (万亿美元, 瑞士银行评估)



中国主权财富基金 (2012, 单位: 十亿美元)



中国外汇储备, 单位: 十亿美元



中国的资金

全球储蓄中心

- 人民币储蓄总量为**108.5**万亿人民币，**10**年中增长**4**倍
- **358**位亿万富翁（比**2013**年增加**41**位），仅次于美国位列第二（**2014**年**4**月胡润排行榜）
- **240**万位百万富翁（美国百万富翁数量为**710**万）
- 余额宝（阿里巴巴电子储蓄账户）：

2013年**6**月：项目启动

2014年**6**月：**8100**万投资人，**5742**亿元

全球第四大头寸基金

中国证券投资者类型

散户最为活跃

投资者类型	总资产	境外投资, 附加信息
主权财富基金	>\$1.5万亿	CIC, SAFE, NSSF, HKMAIP
基金管理公司	>\$6000 亿	38个QDII牌照, 总配额为\$272亿. QDII基金净资产价值约为\$100亿
银行	对VIP客户提供财富管理产品	29个QDII牌照, 总配额为\$113亿
券商	基金管理公司的新兴竞争对手	10 个QDII牌照, 总配额为\$59亿
信托基金	\$1.8万亿	QDII – \$13亿, 8个QDII牌照, 总配额为\$51亿
保险公司	>\$1.5万亿	至总资产额度的15%可用于境外投资。35个QDII牌照, 总配额为\$273亿
养老基金	>\$6000亿	至总资产额度的20%可用于境外投资。实际上在2012年底其为7%
阳光基金	\$300-500亿	主要集中在国内市场, 或通过香港
家庭投资办公室	983位 (至少有1亿美元); 6.7万位 (至少有1500万)	可投资资产主要位于香港
散户	>0.8亿位, 共2.3亿账户	国内交易所交易额 (股票) 的70%-80%。境外投资目前只有QDII和QDLP两种渠道。

监管机构

日益提升的自由化

- 证监会
 - 股票市场、基金管理公司、券商、直接投资与风险投资基金

- 银监会
 - 银行（财富管理）、信托基金

- 保监会
 - 保险公司的资本管理由保监会和证监会联合监管

- 中国外汇管理局
 - 为国际投资提供配额

- 证券期货委员会
 - 对金融市场和香港管理公司市场实行监管

中国对外组合投资

机制已存在

- QDII并外管局的配额
- QDLP: 第一个基金于2014年3月启动
 - 吸引大陆散户的资金
 - 6个第一批额度为5000万美元的牌照
- 上海自由贸易区: 试运行阶段
 - 有资质的自然人可进行双向的自由投资
- QDII2: 预计年底前启动
 - 散户境外投资
- 沪港通: 预计年底前启动
 - 上海证券交易所和香港交易所之间进行几百股交易
- 大陆和香港的基金互认机制: 预计一年之内启动
 - 香港管理公司(包括国际的)将能够向大陆散户出售香港基金, 反之亦然

QDII机制

对国际投资的兴趣正在增长

- 能够进行境外投资的只有拥有QDII牌照的机构投资者或拥有QDLP牌照的国外基金管理公司
- 2007年4家基金在1-2天内募集160亿美元

- 2008年的崩盘

- 2013年起对国际投资的兴趣复兴

- 散户目前无法直接进行境外投资
(上海自由贸易区除外)

QDII牌照所有人	份额 06'10	份额 02'12	份额 09'13	份额 05'14	牌照数量 2014年5月	配额 2014年5月 十亿美元
总配额, 十亿美元	64.0	75.2	88.3	76.8		76.8
基金, 券商	61.2%	59.0%	51.2%	43.1%	48	33.1
保险公司	25.4%	26.0%	30.5%	35.6%	35	27.3
银行	12.4%	12.6%	12.8%	14.7%	29	11.3
信托基金	0.9%	2.4%	5.6%	6.6%	8	5.1
总计	100%	100%	100%	100%	120	76.8

Caderus完成中国资产管理行业调研

第一手资料分析和一系列采访

主要任务和方法

- 中国对外证券投资的现状和预期
- 对俄罗斯投资产品的态度及计划
- 个人接触和访谈；电话采访；问卷调查
- 中国资产管理行业的参与者、监管部门、交易所、私人投资人
- 投资经理、分析师、产品设计师

中国资产管理行业调研

主要趋势

- 中国投资资产的持续增长
- 对银行存款利率的不满足
- 散户对国际投资观念的改变
- 中国资产管理行业竞争情况加剧
- 外汇开放和金融行业的持续自由化
- 国际投资机制的多样化不断增加
- 对国际投资领域专业知识的积累
 - 证券投资者、分析师、产品设计师、风险管理师、管理公司高层、监管部门

对俄罗斯的投资态度

正面因素

- 俄罗斯市场价值不高 (平均市盈率为 5-6), 而市场增长潜力较高
- 预期的结构性改革
- 许多股票, 包括高流动性股票较高的股息率
- 较高的地产收益率
- 俄罗斯对中国投资者来说是一片新市场, 其投资产品将会有巨大潜力
- 中俄两国领导层的紧密关系和最近的积极对话

对俄罗斯的投资态度

负面因素

- 俄罗斯市场不是主流市场，加上近几年的指数不稳定
- 对卢布没有信心
- 对原料价格的过度依赖
- 产权保护的问题
- 缺乏全球消费品牌
- 缺乏对俄罗斯市场中文的优质信息和分析
- 缺乏业内专家

主要结论

机会确实存在，但需改善投资环境

- 中国对俄罗斯股票进行投资的条件已经具备；管理人和投资人对这方面的兴趣在持续增长
- 监管机制在未来3-5年内会大幅自由化
- 俄罗斯市场的投资环境需要建立并改善
 - 需要两国监管部门的积极合作
 - 需要加强对两国专业知识的积累
 - 需要增加投资领域中横向联系
 - 需要减少监管障碍并建立双边投资基础设施
 - 需要为双边机构和个人投资者建立有效的投资机制

感谢!

请联系我们

CADERUS CAPITAL

莫斯科- 北京- 香港

www.caderus.com

安德雷·阿哥变

董事合伙人

+7917 577-6911

aa@caderus.com

尤里·波波夫

董事总经理

+7916 683-6144

yup@caderus.com

安德烈·阿尼金

董事合伙人

+7903 720-1216

ava@caderus.com

常思远

投资顾问

+86 159-0156-6937

csy@caderus.com