

Private Wealth Management

Deutsche Bank

最新经济形势的简报 及 海内外投资前景分析



Confidential

内容提要

1	最新经济形势简报	第3页
2	海内外投资前景分析	第14页

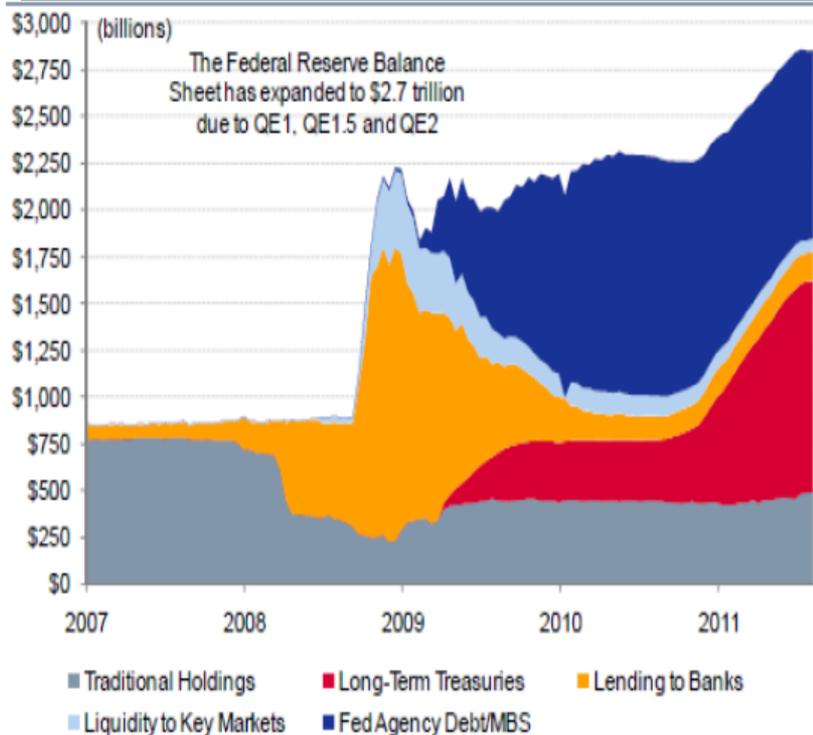


1

国际最新经济形势的简报

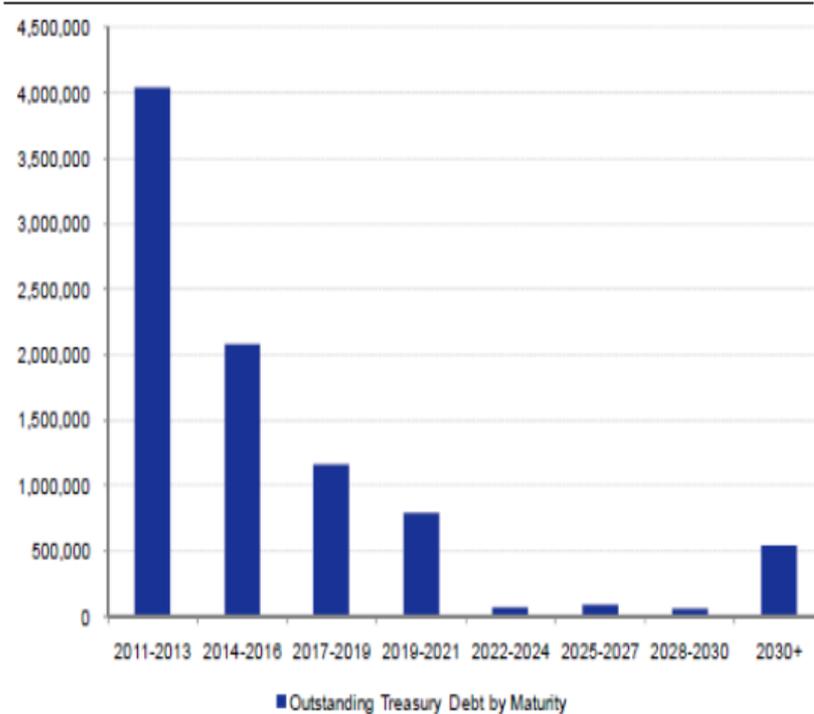
扭转操作，扭转乾坤？

US Fed balance sheet



Source: Factset

Outstanding US Treasury debt by maturity



Source: Factset



1

国际最新经济形势的简报

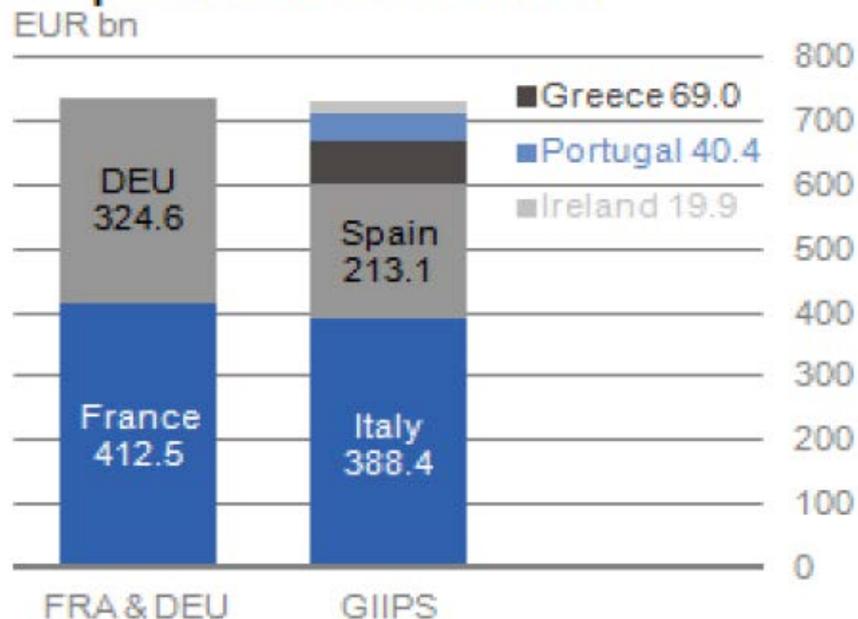
欧洲债务危机是否有解？

Greece's unsustainable situation

Economic Forecasts Greece	2010	2011F	2012F
Real GDP % growth	-4,5	-4,7	-1,8
Consumer Prices % growth	4,7	2,8	0,7
Current Account % of GDP	-11,8	-9,0	-7,0
Fiscal Balance % of GDP	-10,5	-9,8	-9,0
Target Fiscal Balance % of GDP	-8,0	-7,6	-6,5

Source: EU Commission,

Substantial refinancing requirements in 2012



Sources: Eurostat, Bloomberg, DB Research



1

国内最新经济形势的简报

GDP增长软着陆

DB's China macroeconomic forecasts, yoy %

	2010	2011F	2012F	2013F
Real GDP	10.3	9.1	8.3	8.6
CPI	3.3	5.3	2.8	3.5
Broad money (M2)	19.7	13.5	16.0	14.5
Bank credit	19.9	15.0	15.5	14.0
Budget surplus (% of GDP)	-1.7	-2.0	-2.2	-1.5
Fixed asset inv't	23.8	23.0	17.0	17.0
Retail sales	18.4	16.5	14.0	15.0
Industrial production (real)	15.7	13.0	11.5	12.0
Merch exports (USD)	31.3	20.0	8.0	14.0
Merch imports (USD)	38.7	24.0	9.0	16.0
1-year deposit rate	3.50	3.50	3.50	3.50
CNY/USD (eop)	6.59	6.30	6.10	5.86

Source: DB research.

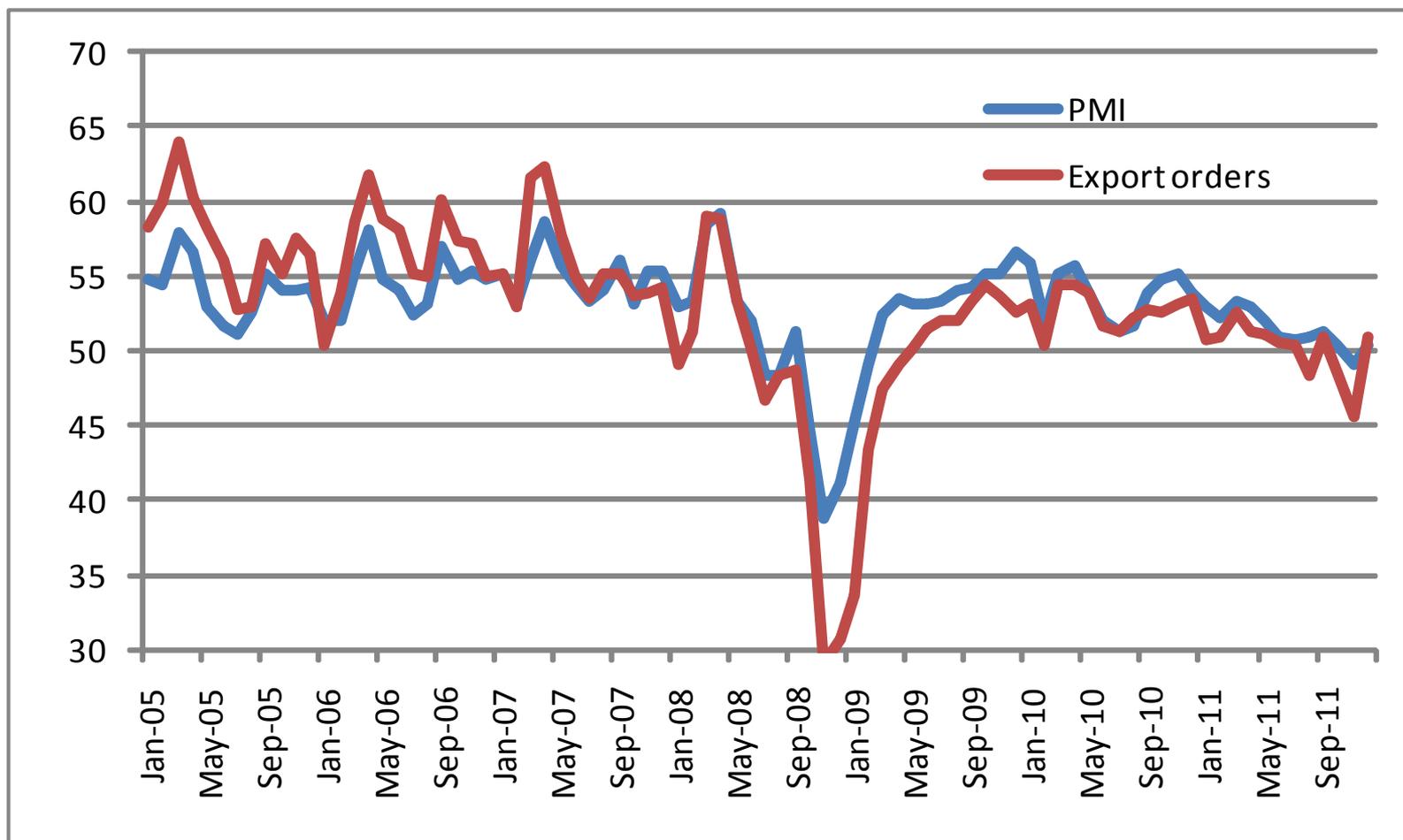


1

国内最新经济形势的简报

PMI预示未来几个月经济增速放缓

China manufacturing PMI and export orders index

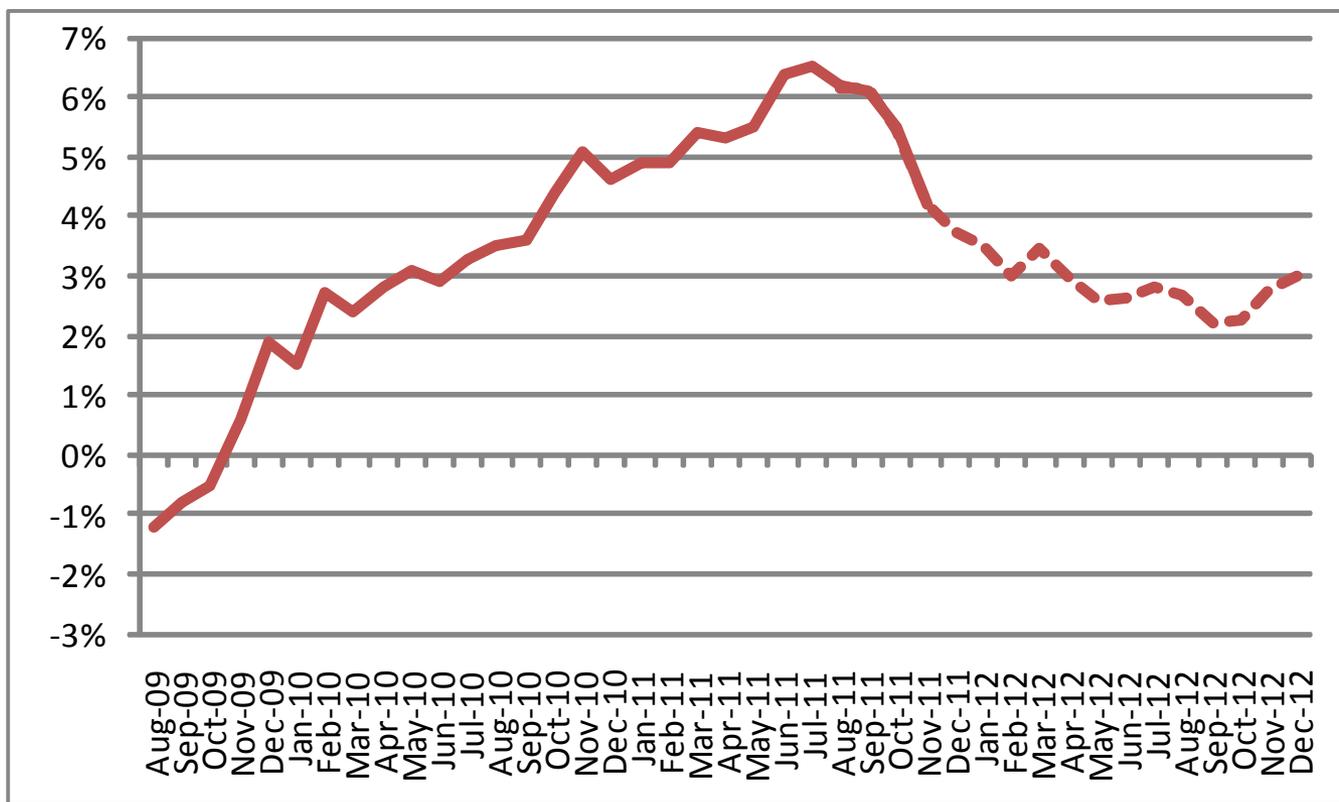


1

国内最新经济形势的简报

CPI指数将在2012年3季度见底，同比增长2-2.5%

Monthly CPI forecast, yoy%



Source: Deutsche Bank, CEIC

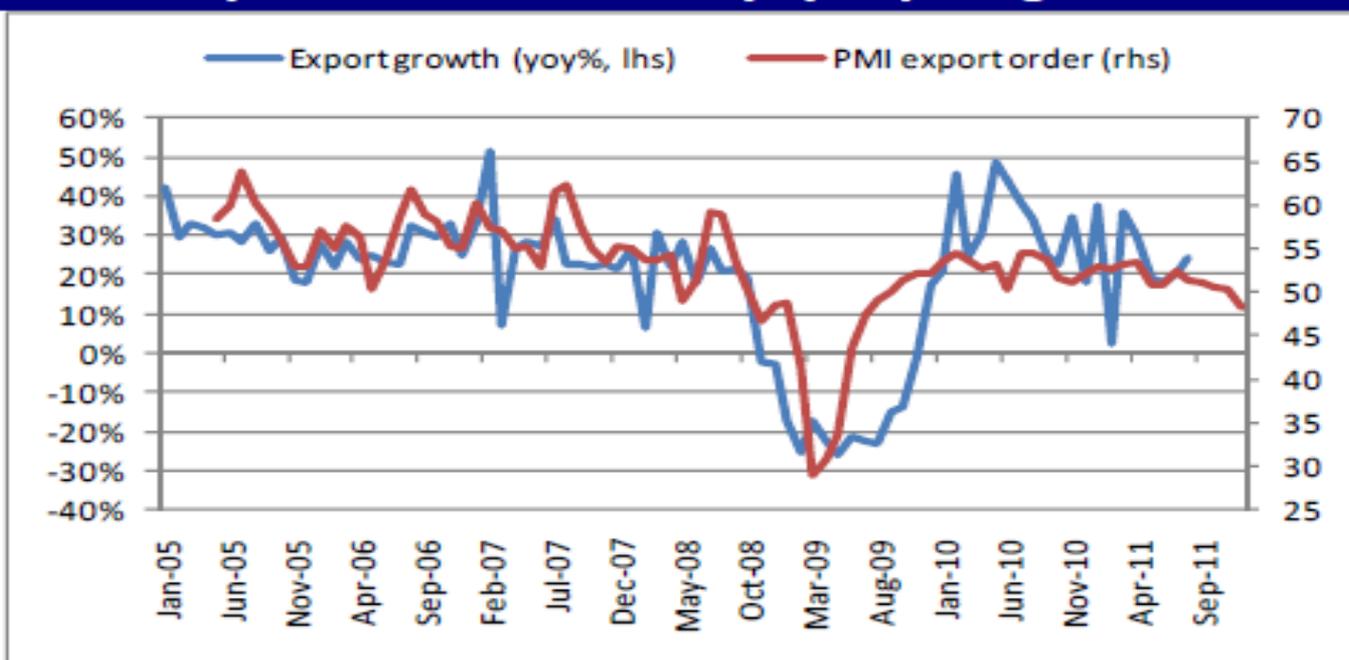


1

国内最新经济形势的简报

出口业务受全球经济形势较大

China export orders index vs yoy export growth



Sources: CEIC, CFLP, Deutsche Bank

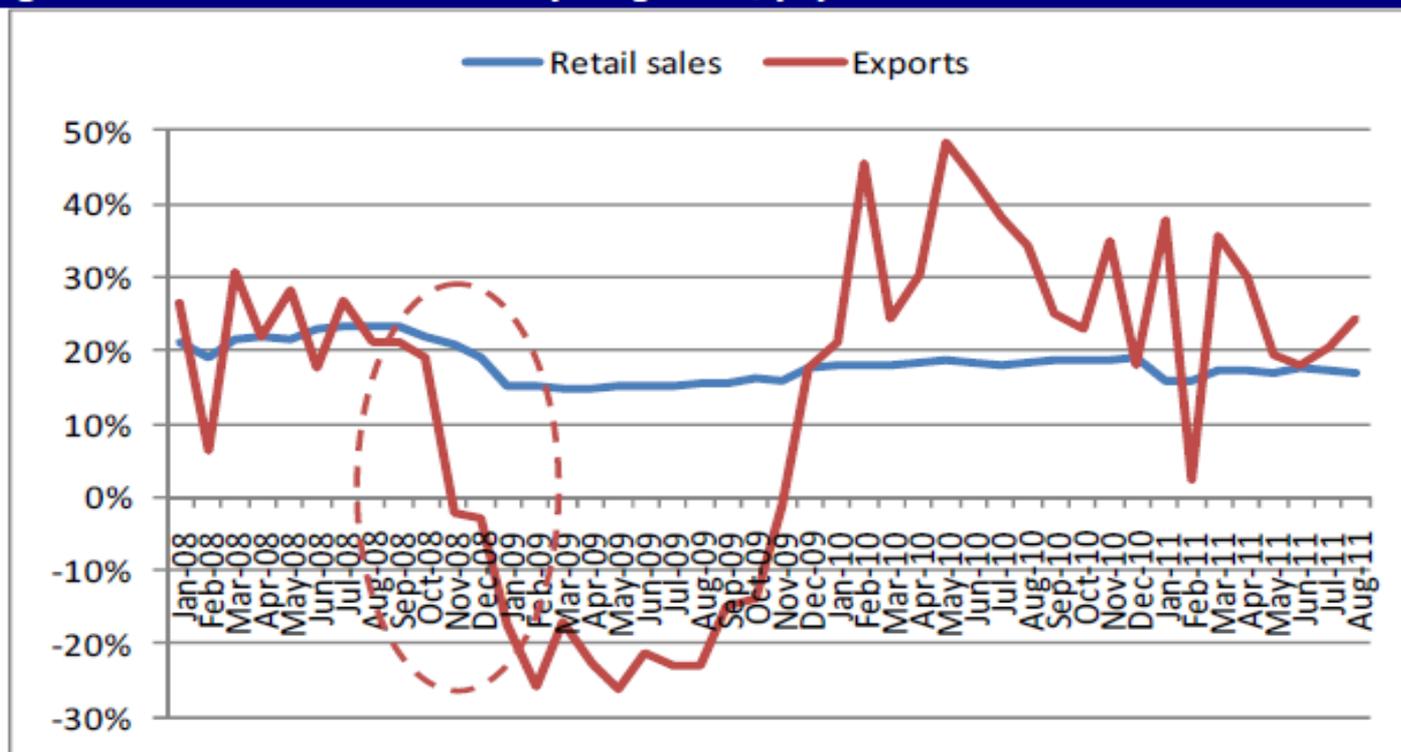


1

国内最新经济形势的简报

国内内需消费较为稳定

Figure 10: China retail sales vs. export growth, yoy%



Source: Deutsche Bank, CEIC

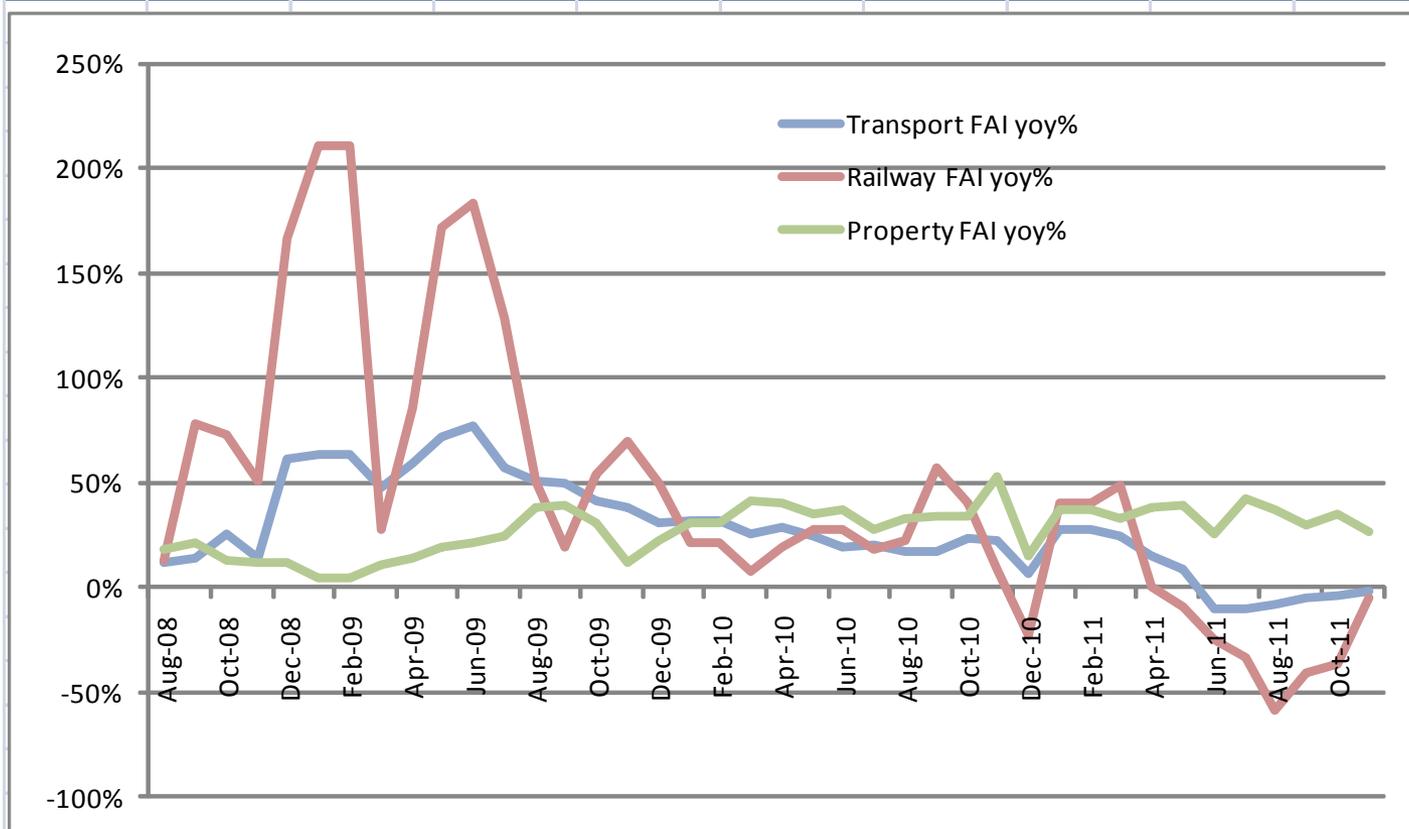


1

国内最新经济形势的简报

铁路投资急速冷却，不过融资压力开始消退

Yoy % growth of FAI by infrastructure and real estate sectors



Source: CEIC.

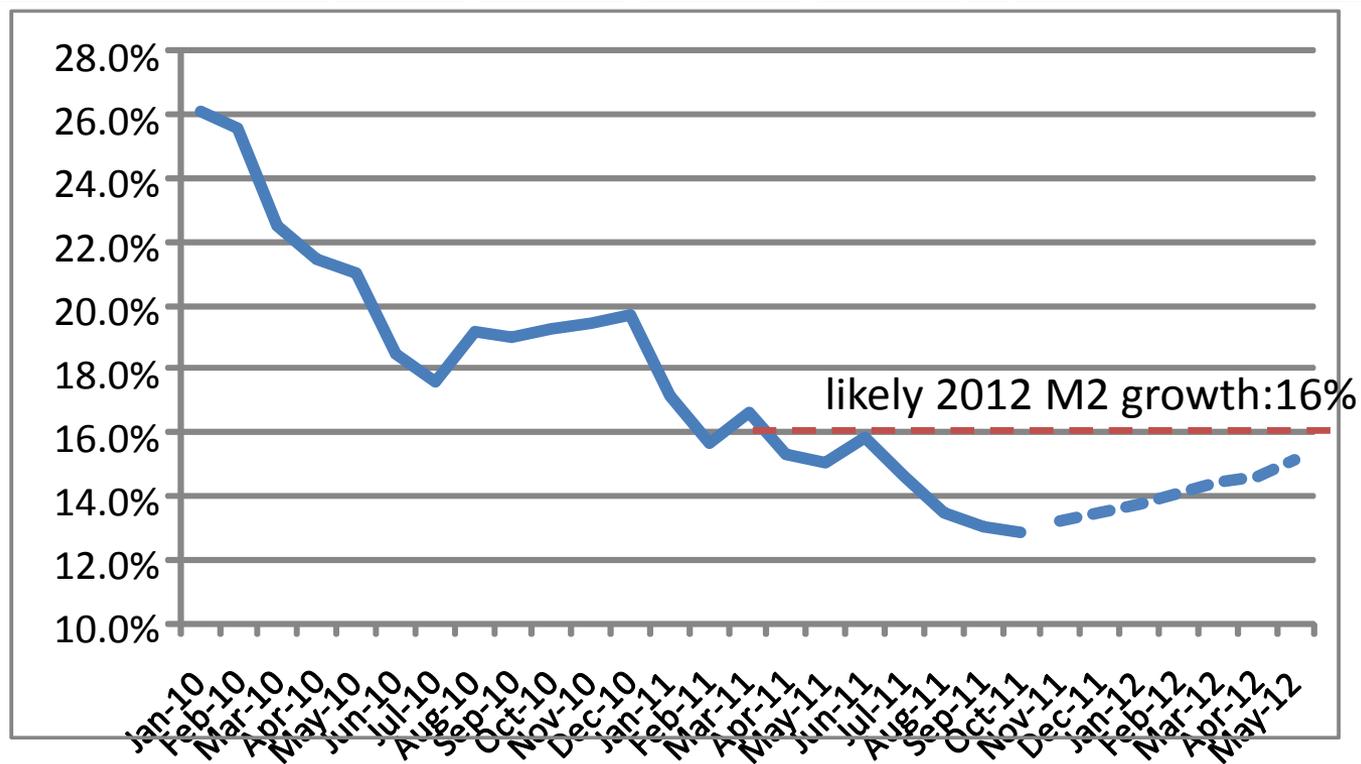


1

国内最新经济形势的简报

货币环境已经开始小幅放松

Modest monetary easing has begun: M2 growth yoy%



Source: Deutsche Bank, CEIC

Confidential

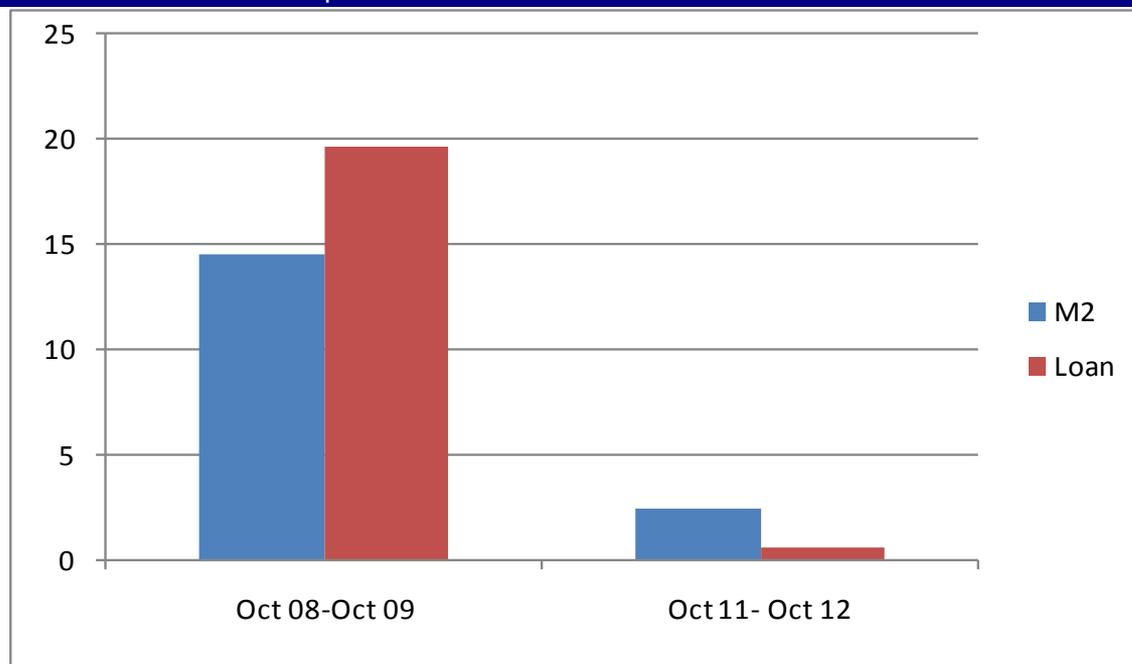


1

国内最新经济形势的简报

2012年的增长率或许会提高3个百分点，幅度只有2009年的1/5

Ppt change in M2/loan growth rates in the Oct 08-Oct 09 period vs. the likely change the in the Oct 11-Oct 12 period



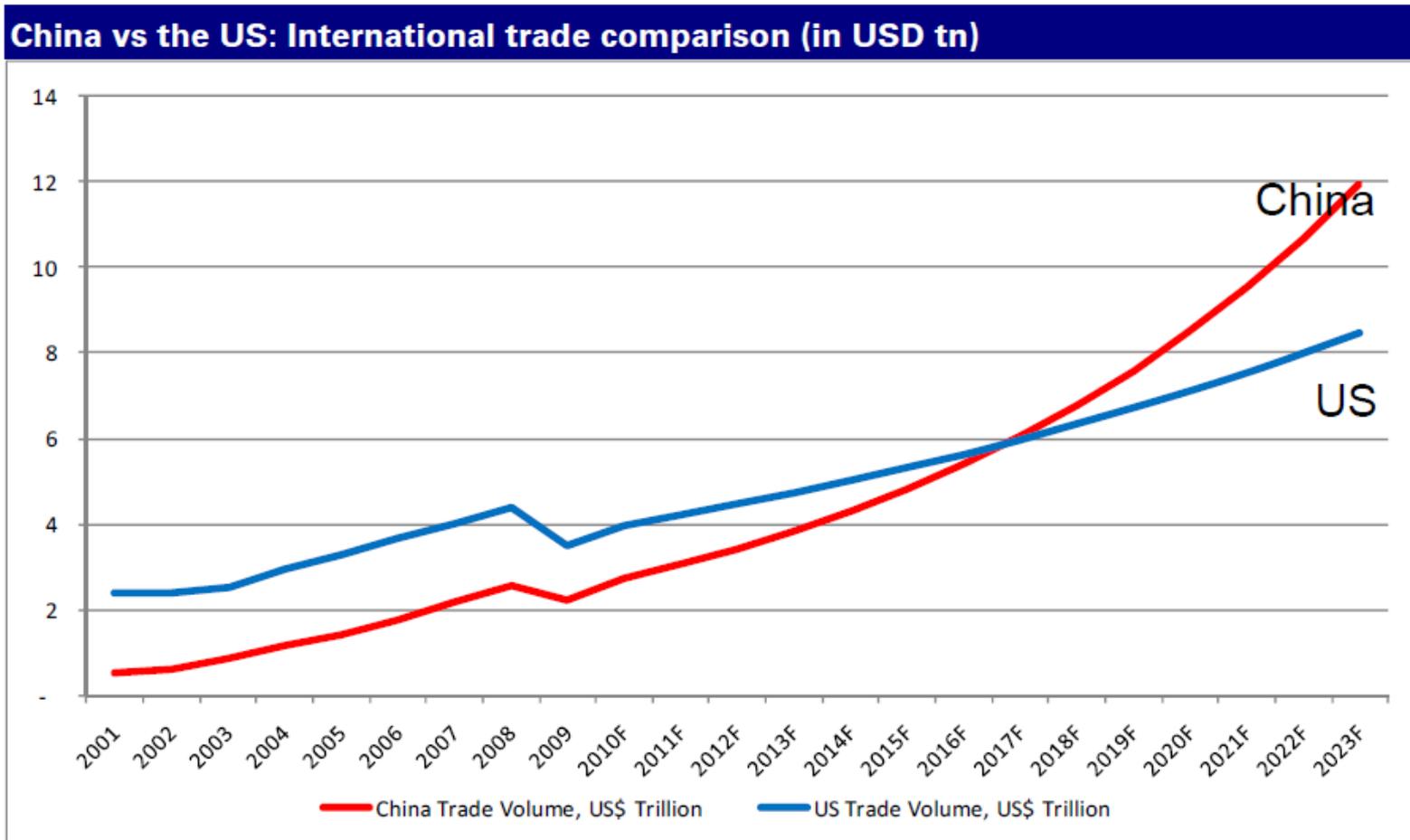
Source: Deutsche Bank estimates.



2

国内投资机会分析

我国的外贸总量预期在2016年超越美国



Source: DB estimates.

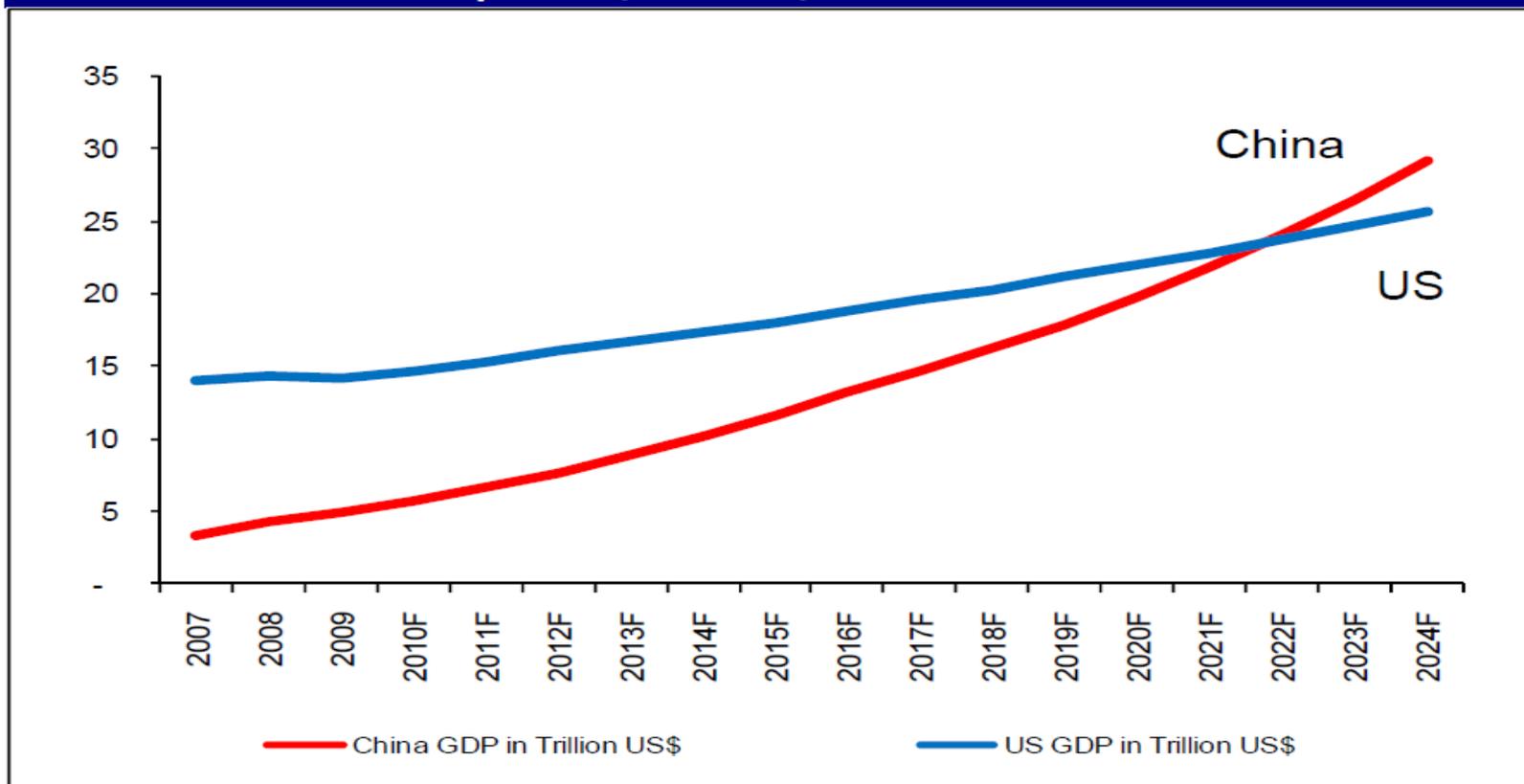


2

国内投资机会分析

我国的GDP总量预期在2022年超越美国

China vs the US: GDP comparison (in USD tn)



Source: DB estimates.



2

国内投资机会分析

然而中国经济长期增长潜力或出现下行

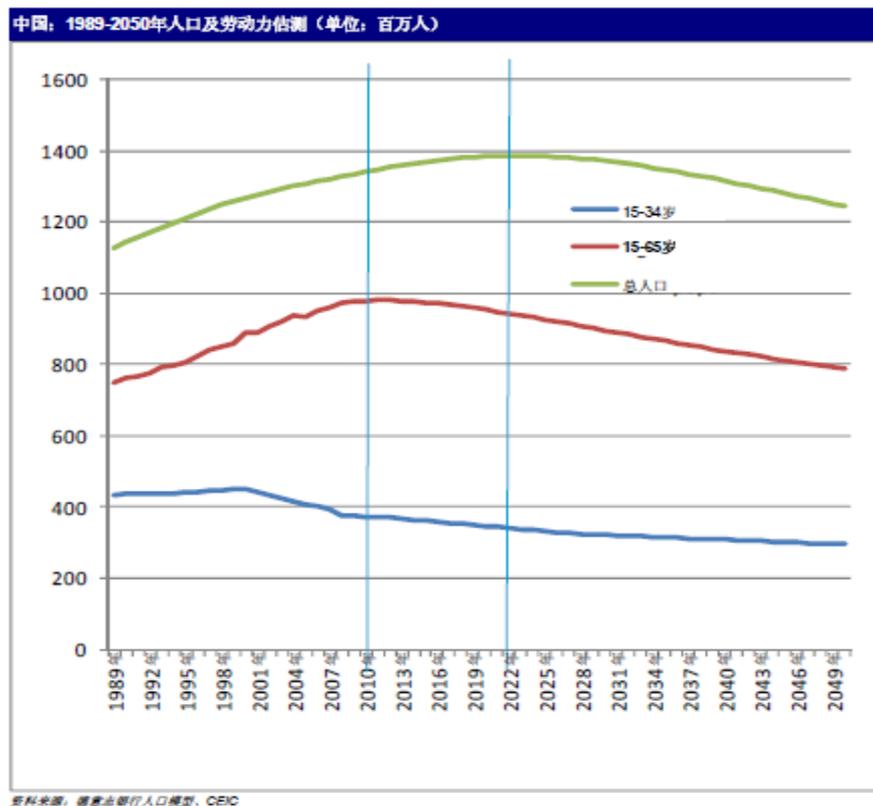
- **出口减速**：今后10年中国年均出口增长很可能只有12%，为过去10年均增长率（23%）的一半左右
- **房地产需求减速**：今后10年内中国住宅销售面积的年均增长率很可能减速到10%，比过去10年的平均速度减低一半。
- **城镇化速度放缓**：城镇化速度从每年1.4个百分点降到0.8个百分点，将拉低固定资产投资增速，从而降低GDP增长的潜力。
- **劳动力增速下降**：劳动人口增速下降的趋势将在未来10年内导致GDP增长潜力的下降。
- **生产率增速下降**：中国对知识产权力度保护弱、自主创新受到抑制。
- **资金成本上升**：中国的利率水平将会逐步提高，而利率的上升将推高投资成本，从而抑制投资增长和GDP增长的潜力。



国内投资机会分析

人口结构变化导致人口红利无以为继

未来劳动人口减少将导致
工资加速上涨
年轻劳动力持续减少将使
低端制造业工人的工资更
快上涨

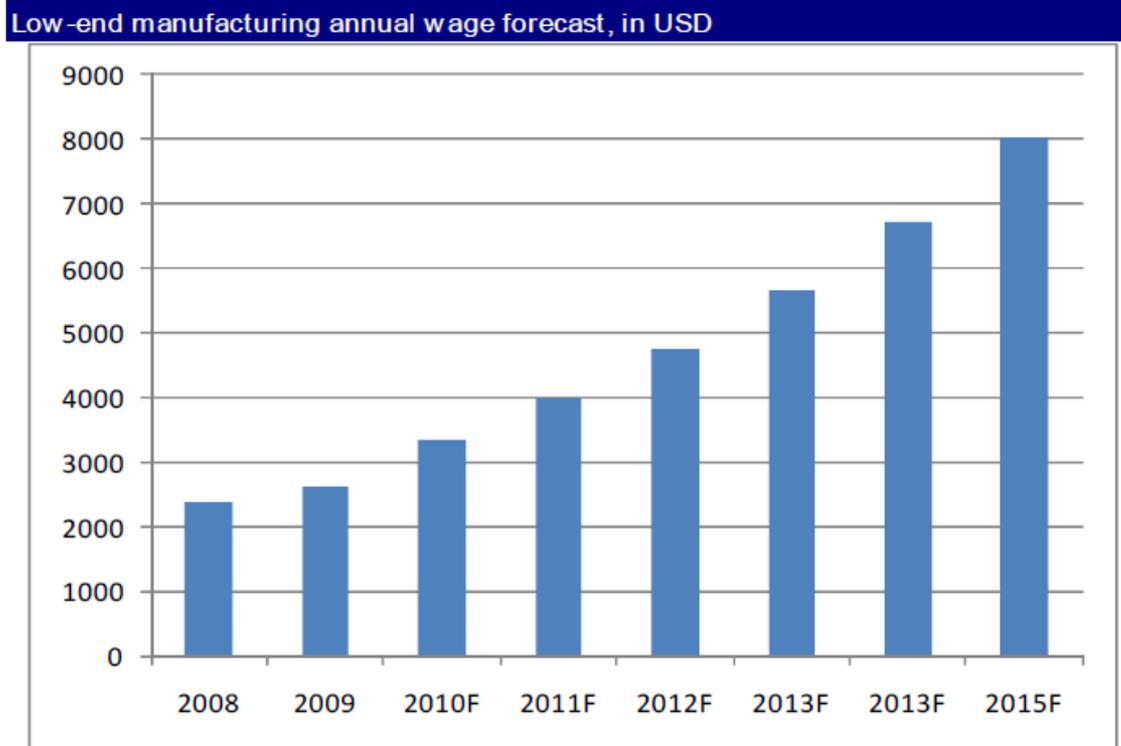


2

国内投资机会分析

然而传统的出口拉动已难以为继

- Weaker G3 demand outlook
- Labor costs to rise rapidly, and the RMB will continue to appreciate



Source: DB estimates.



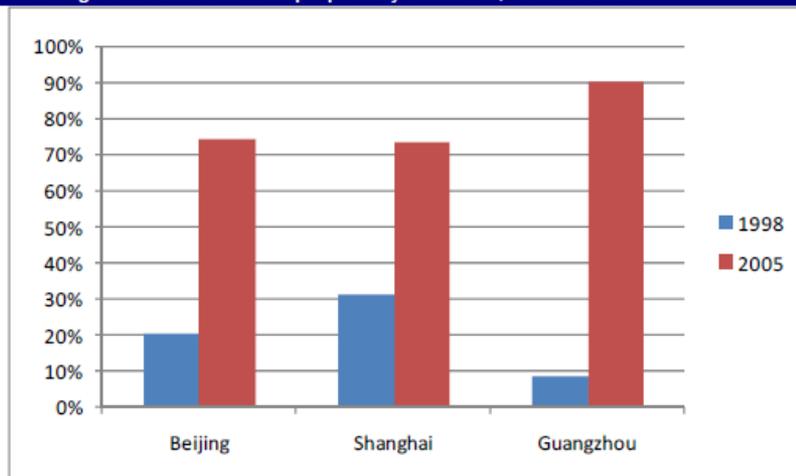
2

国内投资机会分析

房地产长期需求因居住条件的改善而减弱

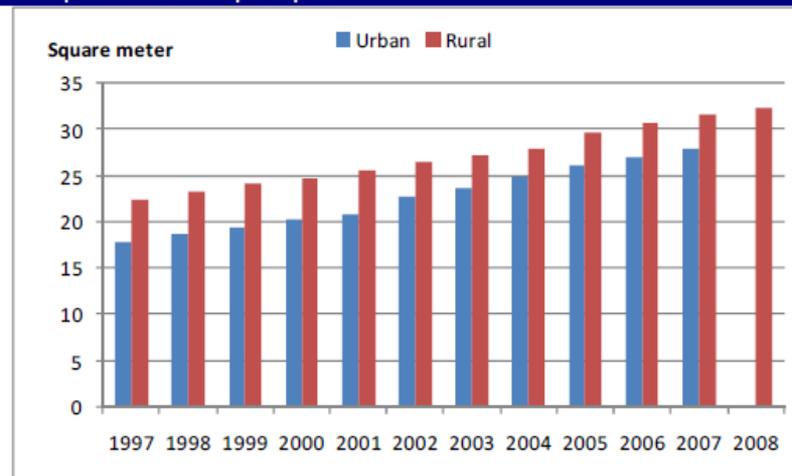
In urban areas, the penetration of housing ownership has gone up to 70-80% now, up from 20% ten years ago. Per capital living space has also reached 30sm from 20sm in the last ten years. Future growth of housing sales will have to slow down.

Percentage of households with proprietary residence, 1998 vs. 2005



Source: Deutsche Bank, Survey conducted by the National Federation of Industry and Commerce in 2006

Floor space of residence per capita



Source: Deutsche Bank, CIBC

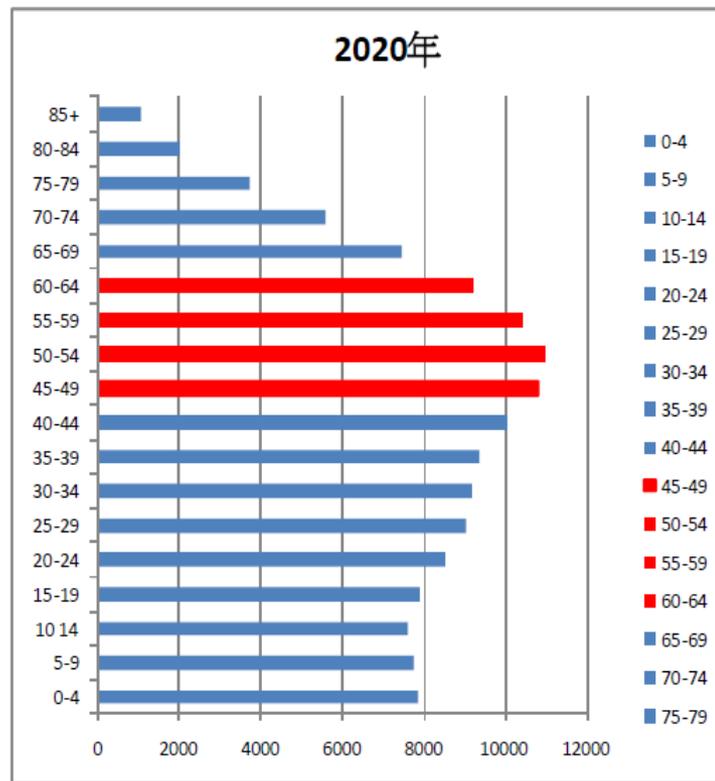
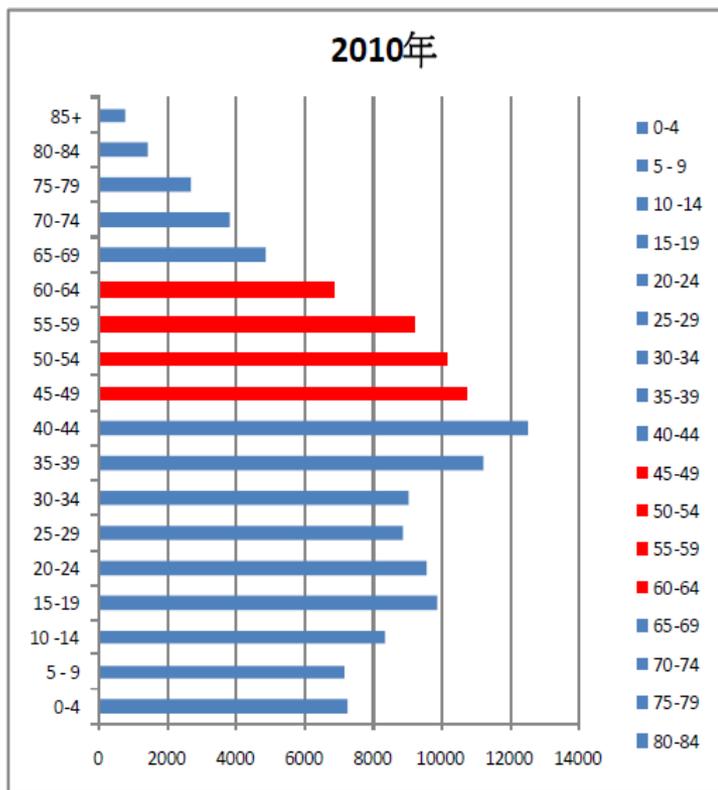


2

国内投资机会分析

保险行业在未来发展空间巨大

未来10年内，年龄介乎45-64岁的人数将迅速增加



资料来源：德意志银行人口模型。



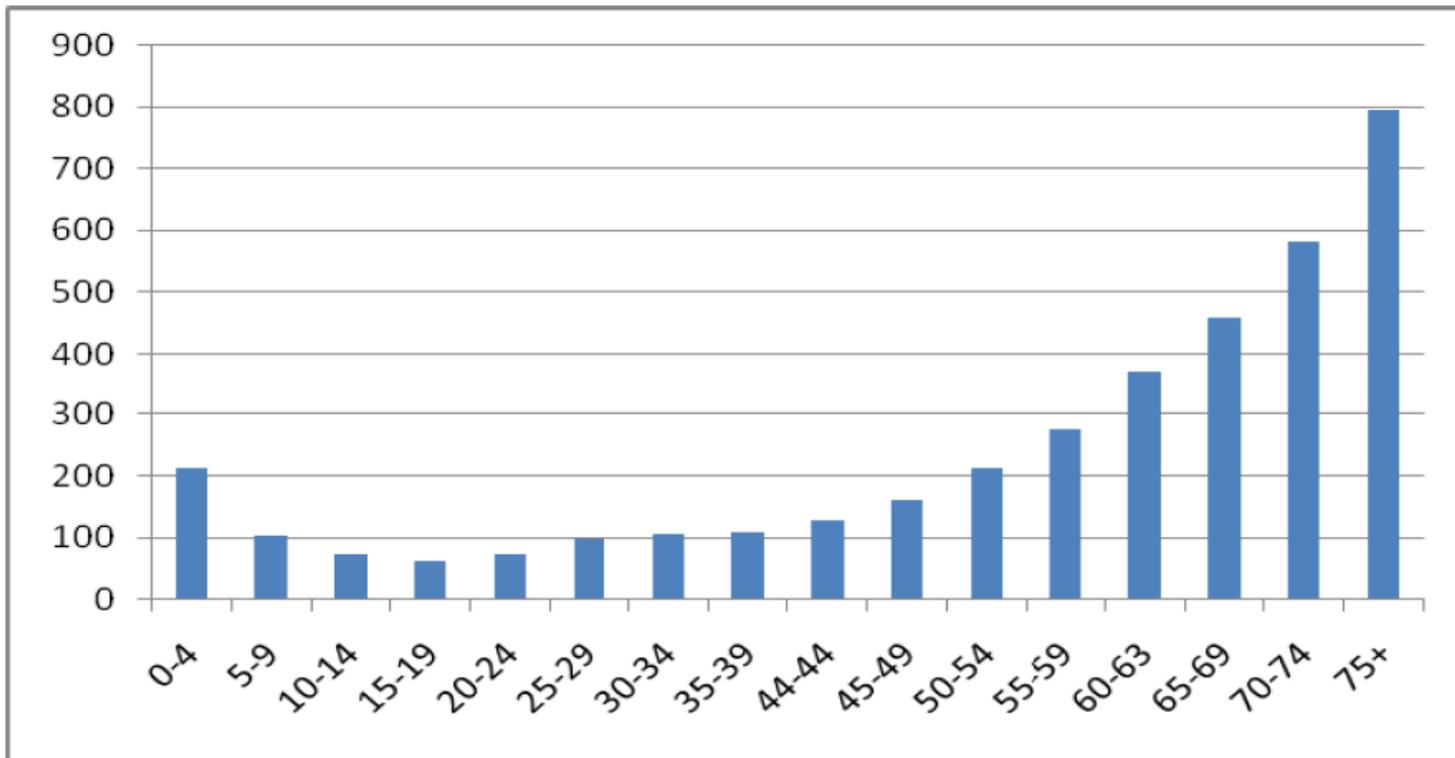
2

国内投资机会分析

医疗保健支出增长令相关行业收益

(来自日本的他山之石)

日本：各年龄段人均保健支出（千日元）



资料来源：日本厚生劳动省和T Ando（2009年）。

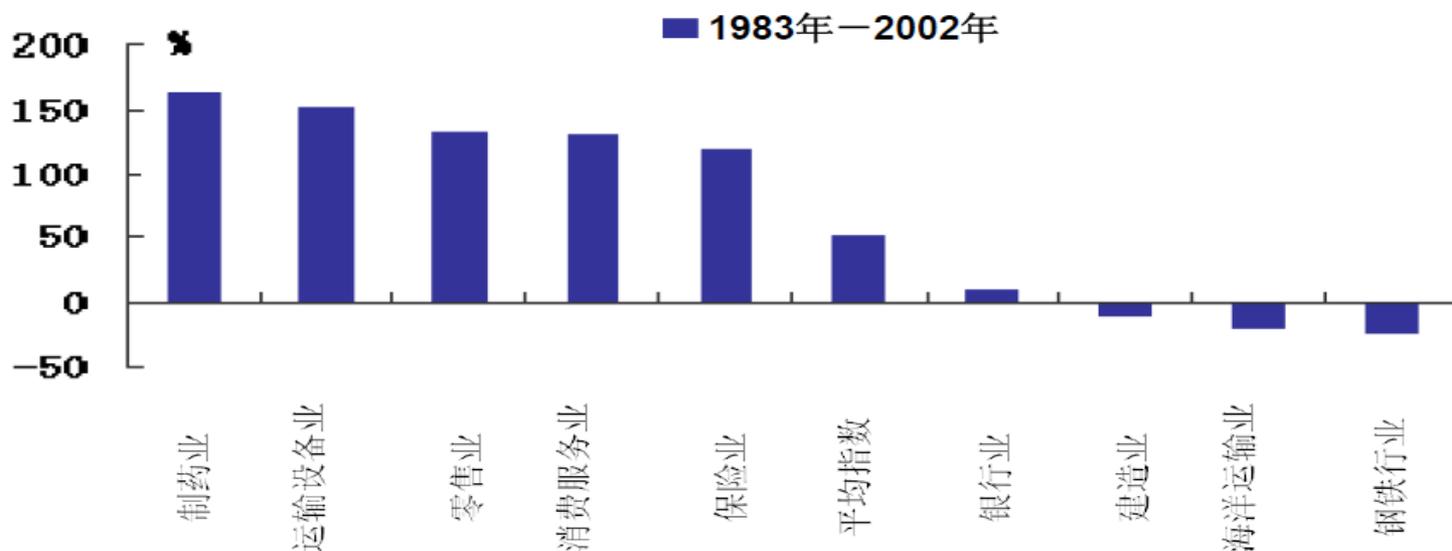


2

国内投资机会分析

经济转型期投资机会的日本经验

保健、保险及其他服务业表现出色



Source: Deutsche Bank, CEIC

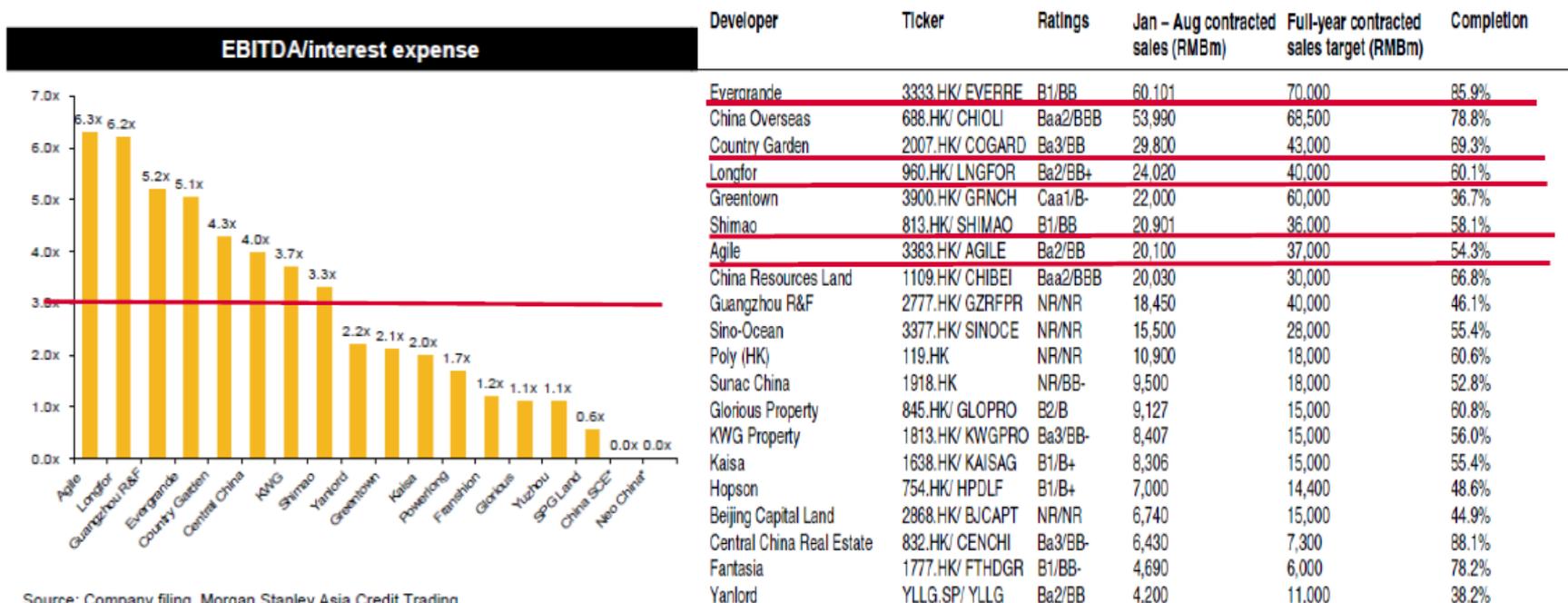


海外投资机会分析

寻找海外投资的避风港

Chinese Property Bonds Sector – fundamentals still sound so far

- Current bond prices may not price in the fundamentals of the credits correctly



- Time to differentiate between good and bad names



2

海外投资机会分析

其他海外投资机会

- 并购企业
- 大宗商品
- 外汇
- 私募股权投资
- 债券及其他固定收益品种
- 房地产及基建
- 对冲基金和绝对回报产品



2

海外投资机会分析

海外投资的其他考量

直接转移资产到海外投资同时考虑：

- 海外不同国家(特别是美国)的税网
- 移民与财富转移需求
- 取得或放弃外国公民或绿卡身份(如美国等)
- 财产的继承, 子女教育和成长等



2

海外投资机会分析

海外投资的途径

通过直接投资实现海外投资计划

- 商务部的审核和批准
- 外汇管理局审核和批准
- 其他相关审核



2

海外投资机会分析

海外投资的途径

通过QDII实现海外投资计划

海外基金系列为境内投资者创造环球配置资产机会

为客户提供各个资产种类的环球投资机会

- 资产种类上包括货币市场基金，债券基金，股票基金，平衡型基金…
- 地域上覆盖全球各个主要市场，美国，欧洲，亚洲和拉丁美洲…
- 产业上包括基础设施，农业，矿业，黄金，能源，新能源…

充分的流动性，助客户随时运筹帷幄

- 为客户提供每个工作日的申购赎回，便于根据市场行情掌控投资决策。

直接简单的形式；为客户降低投资成本

- 以直接投资于海外基金的代客境外理财产品的形式出现，运作方式简单，节约了包装为票据等其他产品的成本，为客户创造价值。



2

海外投资机会分析

海外投资的途径

通过QDII实现海外投资计划

开放式的票据平台将荟萃来自包括德银在内的国际顶级投行在境外发行的结构性票据

Deutsche Bank



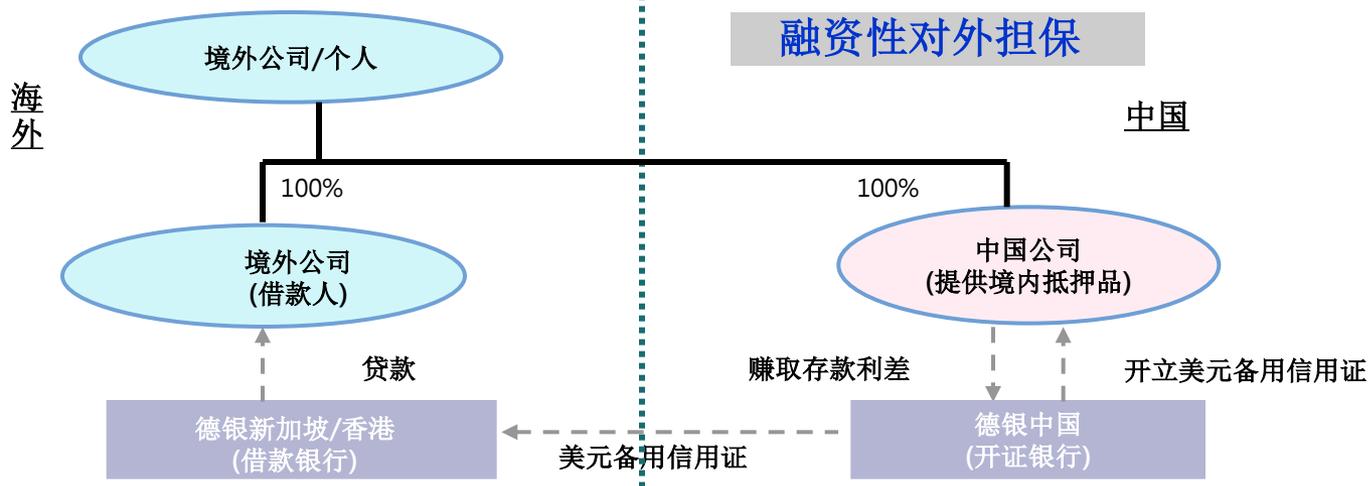
Goldman Sachs

J.P.Morgan



海外投资机会分析

海外投资的途径



条件和条款

- 借款人-境外注册公司
- 目的- 流动资金 / 再投资
- 贷款-美元, 最长不超过12个月
- 可提供性- 德银中国的备用信用证作为担保
- 条件-催款时可立刻偿还/每年审查
- 贷款利率目标- 海外资金成本上+1% p.a.
- 条件- 贷款收入不能回流中国

条件和条款

- 申请人和抵押品提供者-中国注册公司
- 目的- 开立备用信用证至德银新加坡/香港
- 备用信用证-美元开立, 最长不超过12个月
- 可提供性-人民币定存存入中国作为抵押品
- 标准抵押率-85%以防止跨币种风险
- 费率目标- 1% p.a. 前段费



重要提示

本文件的目的在于提供一般性说明,非为提供财务或其它建议。您不当将这份一般性说明文件解释为商务、法律、税务和会计建议。就拟定的投资,您应当咨询您的商务、法律、税务和会计顾问,并且,您应当避免达成任何投资交易,除非您已经充分理解相关的风险并已经独立的确定该等投资交易适合于您。

本文件仅供说明之用,概不构成任何要约或邀约,并非任何买入或沽售任何证券或其它投资工具的合约基准,亦非德意志银行根据本文所载任何资料而订立或安排任何类别交易的基准。尽管本文所载数据源自我们认为属可靠的来源,我们并不保证其准确性、完整性或公平性。德意志银行已采取合理、审慎的措施,确保本文所述事实乃属准确及本文所载的建议、推荐意见、预测、观点及预期乃属公平合理,惟德意志银行并未核实本文内容,故德意志银行或其附属公司或其代表处、主管或雇员概不会就任何本文的任何不当建议、推荐意见及内容承担任何义务或责任,及不对本文件予以信赖。本文中的意见及估计乃尽最大努力作出,涉及多项假设;该等假设未必正确,如因情况变化而有所变动,恕不另行通知。阁下不应倚赖德意志银行或其附属公司或雇员,并应在作出任何投资决定之前,对拟投资项目的投资目标及所涉风险自行作出审慎评估,及咨询阁下的独立财务顾问。

投资于本文所述的证券、对冲基金、结构化产品、结构化存款及相关投资涉及高风险,故仅适于资深投资人士。**过往表现不代表未来的业绩**。任何人均无法保证本文所述的投资目标、预计回报或投资结构可带来有利的投资业绩,及无法保证可实现该等投资目标,亦无法保证投资者可取回其全部或部分投资额。在任何既定的时段,各投资业绩可能存在显著差别。本文所示的业绩指针或比较数字可能未计及交易成本、佣金、税负及相关成本。

本文所述投资未必是适合阁下的投资选择;有关可能涉及的重要法律、金融、财政或税务事项及投资风险,阁下应咨询阁下的专业顾问。

本公司、本公司的附属公司或本公司的联系人士可能持有本文所述证券的长仓、短仓或相关期货或期权的长仓或短仓;亦可能买卖该等证券、担任该等证券的庄家或从事有关该等证券的任何其它交易,并就上述业务赚取经纪费或其它费用。

投资会以美元等各种货币计值,故会受美元或外币与阁下所在的司法权区的货币之间汇率变动的影响。汇率变动可能会对投资的价值、价格或收入回报产生不利影响。

文中所述金融产品的提供可能会受有关司法权区适用法律限制;除非本文件及相关材料符合有关司法权区的适用法律及法规,否则不得将之在该等司法权区发行或出版。德意志银行可全权作出决定,对有关投资及产品的提供施加额外限制。请注意本文所载的若干投资工具目前尚未根据美国1933年证券法案(经修订)(「1933年法案」)或1940年美国投资公司法(经修订)或任何美国州立证券法律注册,及日后亦不会根据该等法律注册。亦请注意,根据有关法律,投资于美国证券可能会承担预扣税及向美国国内税务局申报的责任。

德意志银行(中国)有限公司、其联营公司或员工概不以投资者之税务、法律、财务或其他顾问的身份或受信人的身份行事,因此您不得依赖德意志银行(中国)有限公司、其联营公司或员工,而应在作出任何投资决策前谨慎评估您的投资目标以及投资所涉的一切风险,作出自主评判,并咨询独立税务、法律、财务或其他顾问的意见。就任何方面而言,本行概不就您所作之投资决策而造成的任何损失负责。

本文件包含有前瞻性声明。前瞻性声明包括但不限于假设、估计、预计、意见、模型及假设性业绩分析。前瞻性声明构成作者在编写本材料之日的判断。前瞻性声明涉及主观判断与分析及其变动和/或不同或其他因素的考量的重要因素,这些都将对业绩产生重大影响。因此实际业绩可能与本文件所述之业务存在较大差距。德意志银行(中国)有限公司概不就前瞻性声明或本文件所载之任何其他财务信息的合理性或完整性作出任何陈述或担保。

房地产投资可能会因各种原因成为或变为不良资产。成为不良资产的房地产投资可能需要进行实质债务协商和/或重组。环境负债亦有可能带来风险,因此房地产的所有者或营运商可能需要承担位于地产之中、之下或周围的有害物质的搬运或补救费用。此外,因房地产投资位于其他国家,这些国家有可能具有政治或经济不稳定性。最后,汇率浮动可能会影响房地产投资的价值。