



每周经济视点 2014年2月25日

研究部联席主管

林樵基

电话: 852-21478863

电邮: bannylam@abci.com.hk

分析员

潘泓兴

电话: 852-21478829

电邮: paulpan@abci.com.hk

聚焦 G20 会议

在悉尼举行的二十国集团 (G20) 财长和央行行长会议于 2 月 23 日结束。会议提出了在未来五年内将全球的经济产出增幅提高 2 万亿美元的目标。这相当于将目前预期的经济增长速度再提高 2%。虽然此次会议显示出各国对于全球经济的信心,但是会议对于实现以上经济目标的措施未有详细讨论。同时,全球经济前景也因各发展中国家的不稳定的政治局面、美联储收紧货币政策的措施、新兴市场增长放缓而蒙上了阴影。尽管如此,随着中国经济继续过渡到消费主导型经济,我们对中国在 2014 年的增长前景保持乐观态度。而备受关注的全国人大会议将会对提高经济增长质量的政策进行讨论。

确定宏大目标,但缺乏相关计划。G20 会议提出了在未来的 5 年内将全球经济产出的增幅再提高 2 万亿美元,相当于将目前的增长速度再提高 2%。但是,会议并没有敲定关于达到该目标的相关措施。我们相信在 11 月的 G20 领导人峰会将会确定如何实现这些目标的细节。

发达经济体的前景仍具有未确定性。美国经济和欧洲经济的复苏仍可能受到不利因素的影响。对于美国而言,退出量宽政策的后果和当地经济的长远发展前景都具有不确定性。而欧元区则面临着如通缩和高失业率等根本性问题的威胁。我们认为,发达经济体在未来几年将会保持稳定和渐进的经济复苏步伐。

新兴市场继续受到美联储退出量宽政策的影响。虽然 G20 会议的公报强调发达经济体应保持宽松的货币政策以及全球中央银行在政策制定上合作的重要性,但是我们预期美联储将会继续保持其目前退出量宽政策的步伐。这将在短期内对新兴市场经济体造成压力。我们相信新兴市场将会通过进行结构性改革以及发掘新经济增长点来保持增长势头。

中国将会保持 7% - 8% 的经济增长。中国人民银行周小川在此次 G20 会议表示,中国经济在 2014 年将会保持 7% - 8% 的增长幅度,并将会继续促进全球经济的增长。我们相信今年 3 月的人代表大会将会进一步讨论未来发展的的问题,如城镇化、人口政策、国企改革和环境保护。政府年度工作报告也将会为 2014 年的发展提供政策指导和经济目标。总体来说,我们预期此次人大会议的重点将会是如何建设可持续发展经济。



中国经济数据

| | 2013 | | | | | | | | | | | | 2014 |
|------------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 1月 | 2月 | 3月 | 4月 | 5月 | 6月 | 7月 | 8月 | 9月 | 10月 | 11月 | 12月 | 1月 |
| 实际国民生产总值增长(同比%) | --- | --- | 7.7 | --- | --- | 7.5 | --- | --- | 7.8 | --- | --- | 7.7 | --- |
| 出口增长(同比%) | 25.0 | 21.8 | 10.0 | 14.7 | 1.0 | (3.1) | 5.1 | 7.2 | (0.3) | 5.6 | 12.7 | 4.3 | 10.6 |
| 进口增长(同比%) | 28.8 | (15.2) | 14.1 | 16.8 | (0.3) | (0.7) | 10.9 | 7.0 | 7.4 | 7.6 | 5.3 | 8.3 | 10.0 |
| 贸易差额(美元/十亿) | 29.2 | 15.3 | (0.9) | 18.2 | 20.4 | 27.1 | 17.8 | 28.5 | 15.2 | 31.1 | 33.8 | 25.6 | 31.9 |
| 零售额(同比%) | 12.3 | | 12.6 | 12.8 | 12.9 | 13.3 | 13.2 | 13.4 | 13.3 | 13.3 | 13.7 | 13.6 | --- |
| 工业增加值(同比%) | 9.9 | | 8.9 | 9.3 | 9.2 | 8.9 | 9.7 | 10.4 | 10.2 | 10.3 | 10.0 | 9.7 | --- |
| 制造业 PMI 指数(%) | 50.4 | 50.1 | 50.9 | 50.6 | 50.8 | 50.1 | 50.3 | 51.0 | 51.1 | 51.4 | 51.4 | 51.0 | 50.5 |
| 非制造业 PMI 指数(%) | 56.2 | 54.5 | 55.6 | 54.5 | 54.3 | 53.9 | 54.1 | 53.9 | 55.4 | 56.3 | 56.0 | 54.6 | 53.4 |
| 固定资产投资(累计值)(同比%) | 21.2 | | 20.9 | 20.6 | 20.4 | 20.1 | 20.1 | 20.3 | 20.2 | 20.1 | 19.9 | 19.6 | --- |
| 消费物价指数(同比%) | 2.0 | 3.2 | 2.1 | 2.4 | 2.1 | 2.7 | 2.7 | 2.6 | 3.1 | 3.2 | 3.0 | 2.5 | 2.5 |
| 生产者物价指数(同比%) | (1.6) | (1.6) | (1.9) | (2.6) | (2.9) | (2.7) | (2.3) | (1.6) | (1.3) | (1.5) | (1.4) | (1.4) | (1.6) |
| 广义货币供应量(同比%) | 15.9 | 15.2 | 15.7 | 16.1 | 15.8 | 14.0 | 14.5 | 14.7 | 14.2 | 14.3 | 14.2 | 13.6 | 13.2 |
| 新增贷款(人民币/十亿) | 1070.0 | 620.0 | 1060.0 | 792.9 | 667.4 | 860.5 | 699.9 | 711.3 | 787.0 | 506.1 | 624.6 | 482.5 | 1320 |

世界经济/金融数据

| 股指 | | | 大宗商品 | | | | | 债券收益率及主要利率 | | | |
|-----------------|-----------|--------|-------------------|----------------------------|-----------|----------|---------|------------|--|--------|--------|
| 收市价 | 周变化(%) | 市盈率 | 计价单位/货币 | 价格 | 周变化(%) | 5日平均交易量 | 息率(%) | 周变化(基点) | | | |
| 美国 | | | 能源 | | | | | 美国联邦基金目标利率 | | | |
| 道琼斯工业平均指数 | 16,207.14 | 0.64 | 15.21 | 纽约商品交易所轻质低硫原油实物期货合约 | 美元/桶 | 102.19 | (0.01) | 136,184 | 0.25 | 0.00 | |
| 标准普尔 500 指数 | 1,847.61 | 0.62 | 17.06 | ICE 布伦特原油现金结算期货合约 | 美元/桶 | 110.17 | 0.29 | 164,465 | 3.25 | 0.00 | |
| 纳斯达克综合指数 | 4,292.97 | 0.69 | 31.88 | 纽约商品交易所天然气期货合约 | 美元/百万英热单位 | 5.35 | (12.84) | 171,917 | 0.75 | 0.00 | |
| MSCI 美国指数 | 1,771.37 | 0.63 | 17.33 | 澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格 ² | 美元/公吨 | 76.35 | N/A | N/A | 美国 1 年期国债 | 0.0101 | (0.51) |
| 欧洲 | | | 普通金属 | | | | | 美国 5 年期国债 | | | |
| 富时 100 指数 | 6,827.86 | (0.15) | 17.58 | 伦敦金属交易所铝期货合约 | 美元/公吨 | 1,718.50 | (0.52) | 23,192 | 2.7355 | 0.45 | |
| 德国 DAX30 指数 | 9,664.99 | 0.08 | 15.41 | 伦敦期货交易所铝期货 3 个月转递交易合约 | 美元/公吨 | 1,762.00 | (0.51) | 46,655 | 0.5920 | (1.20) | |
| 法国 CAC 40 指数 | 4,396.26 | 0.35 | 22.00 | COMEX 铜期货合约 | 美元/磅 | 325.60 | (1.06) | 46,168 | 4.5200 | (3.00) | |
| 西班牙 IBEX 35 指数 | 10,170.40 | 0.99 | 19.58 | 伦敦金属交易所铜期货 3 个月转递交易合约 | 美元/公吨 | 7,103.25 | (0.72) | 34,846 | 欧洲央行基准利率 | 0.25 | 0.00 |
| 意大利 FTSE MIB 指数 | 20,408.95 | 0.08 | 95.03 | TSI CFR 中国指数 ³ | 美元 | 119.90 | (2.04) | N/A | 美国 1 年期银行同业拆借固定利率 | 0.1545 | (0.10) |
| Stoxx 600 指数 | 336.98 | 0.26 | 22.32 | 贵金属 | | | | | 美国 3 年期银行同业拆借固定利率 | | |
| MSCI 英国指数 | 2,023.57 | 0.36 | 16.95 | COMEX 黄金期货合约 | 美元/金衡盎司 | 1,337.00 | 1.01 | 133,129 | 0.2344 | (0.05) | |
| MSCI 法国指数 | 123.54 | 0.87 | 22.09 | COMEX 银期货合约 | 美元/金衡盎司 | 21.92 | 0.48 | 21,082 | 隔夜上海同业拆借利率 | 1.7200 | (4.40) |
| MSCI 德国指数 | 132.68 | 0.43 | 15.14 | 纽约商品交易所钯金期货合约 | 美元/金衡盎司 | 1,435.60 | 0.54 | 9,502 | 1 月期上海同业拆借利率 | 4.5190 | (65.7) |
| MSCI 意大利指数 | 58.83 | 0.44 | 94.00 | 农产品 | | | | | 香港 3 月期银行同业拆借固定利率 | | |
| 亚洲 | | | 2 号平价黄玉米及其替代品期货合约 | | | | | 公司债券(穆迪) | | | |
| 日经 225 指数 | 15,051.60 | 1.25 | 20.53 | 美元/蒲式耳 | 451.50 | (0.33) | 172,659 | Aaa | 4.44 | (6.00) | |
| 澳大利亚 S&P/ASX 指数 | 5,433.84 | (0.09) | 19.80 | 美元/蒲式耳 | 618.00 | 1.35 | 52,352 | Baa | 5.11 | (2.00) | |
| 恒生指数 | 22,317.20 | (1.11) | 10.26 | 11 号糖期货合约 | 美元/蒲式耳 | 17.33 | 3.65 | 62,715 | | | |
| 恒生中国企业指数 | 9,740.56 | (1.97) | 7.24 | 2 号平价黄豆及其替代品期货合约 | 美元/蒲式耳 | 1,382.00 | 0.82 | 91,139 | | | |
| 沪深 300 指数 | 2,157.91 | (4.70) | 10.26 | | | | | | 附注: | | |
| 上证综合指数 | 2,034.22 | (3.76) | 10.20 | | | | | | 1. 数据来源: 彭博, 中国国家统计局, 农银国际证券(数据更新于报告发布日期) | | |
| 深证综合指数 | 1,089.22 | (4.03) | 29.80 | | | | | | 2. 澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格为麦克洛斯基出版的以澳大利亚纽卡斯尔港的发热量为 6700 大卡(高位空干基)(GAD)的动力煤离岸合同价格为基准的报价 | | |
| MSCI 中国指数 | 59.28 | (1.20) | 9.35 | | | | | | 3. TSI CFR 中国铁矿石指数以 62% 品位铁矿的即期价计价 | | |
| MSCI 香港指数 | 11,791.02 | (0.73) | 11.18 | | | | | | | | |
| MSCI 中国指数 | 752.80 | (0.30) | 15.03 | | | | | | | | |

外汇

| | 欧元/美元 | 英镑/美元 | 澳元/美元 | 美元/日元 | 美元/瑞郎 | 美元/人民币 | 美元/港币 | 美元/人民币-12 个月无本金交割远期 |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------------------|
| 汇率 | 1.3751 | 1.6678 | 0.9018 | 102.38 | 0.8873 | 6.1234 | 7.7619 | 6.1555 |
| 周变化(%) | 0.04 | 0.37 | 0.46 | 0.13 | 0.05 | (0.53) | (0.09) | (0.31) |



权益披露

分析员, 林樵基以及潘泓兴, 作为本研究报告全部或部分撰写人, 谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点, 均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明, 就研究报告内所做出的推荐或个人观点, 分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外, 分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益, 并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

评级的定义

| 评级 | 定义 |
|----|----------------------------------|
| 买入 | 股票投资回报 \geq 市场回报 |
| 持有 | 市场回报 - 6% \leq 股票投资回报 $<$ 市场回报 |
| 卖出 | 股票投资回报 $<$ 市场回报 - 6% |

股票投资回报是未来 12 个月预期的股价百分比变化加上股息收益率

市场回报是 2007-2011 年市场平均回报率

股价风险的定义

| 评级 | 定义 |
|----|--|
| 很高 | $2.6 \leq$ 180 天波动率/180 天基准指数波动率 |
| 高 | $1.5 \leq$ 180 天波动率/180 天基准指数波动率 $<$ 2.6 |
| 中等 | $1.0 \leq$ 180 天波动率/180 天基准指数波动率 $<$ 1.5 |
| 低 | 180 天波动率/180 天基准指数波动率 $<$ 1.0 |

我们用股票价格波动率相对基准指数波动率来衡量股票价格风险; 基准指数指恒生指数波动率是由每日价格和历史日价格变化对数的标准偏差计算所得。180 天的价格波动率等于最近的 180 个交易日收盘价的相对价格变化的年化标准偏差。

免责声明

该报告只为客户使用, 并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标, 财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠, 准确, 完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上, 我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动, 以及由于使用不同的假设和标准, 造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备, 为市场信息采集、整合或诠释, 或会与交易、销售和其它机构人员接触。农银国际证券有限公司不负责文中信息的更新。农银国际证券有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制, 阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入, 但或会与农银国际证券有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动, 历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询, 请您联系当地销售代表。农银国际证券有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理, 都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2014 年农银国际证券有限公司

该材料的任何部分未经农银国际证券有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发;

办公地址: 香港中环, 红棉路 8 号, 东昌大厦 13 楼, 农银国际证券有限公司

电话: (852) 2868 2183