



每周经济视点 2015年5月26日

研究部联席主管

林樵基

电话: 852-21478863

电邮: bannylam@abci.com.hk

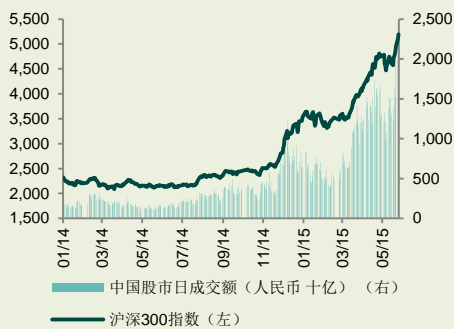
分析员

潘泓兴

电话: 852-21478829

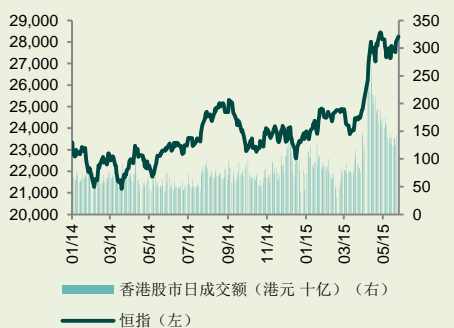
电邮: paulpan@abci.com.hk

图表 1: 中国股市每日成交量及沪深 300 指数走势



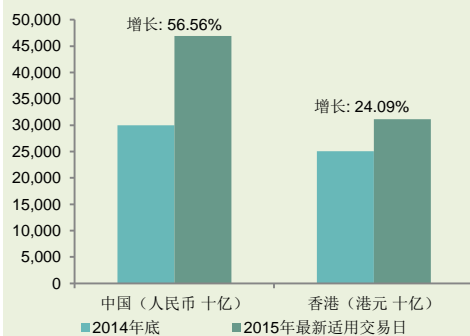
来源: 万得、彭博、农银国际证券

图表 2: 香港股市每日成交量及恒指走势



来源: 彭博、农银国际证券

图表 3: 中港股市市值对比



* 中国数据截至 2015 年 5 月 25 日

* 香港数据截至 2015 年 5 月 22 日

来源: 万得、彭博、农银国际证券

中国推出中港基金互认安排

具有里程碑意义的中港基金互认安排将于 2015 年 7 月 1 日实施, 届时内地企业将可向全球各地的投资者推销国内的基金产品, 而外国的企业亦可直接进入内地市场。首批额度为 6000 亿人民币, 内地与香港市场各占一半。基金互认跨境销售将为中国的资产公司提供新渠道吸引外国资金, 同时外国资产公司亦可涉足中国庞大的居民储蓄资金池。此计划于沪港通启动半年后推行。总体而言, 该安排会为中港两地证监会共同建立基金监管标准奠下基础, 推动中国资产管理行业的整合和发展。我们相信, 香港作为主要区域资产管理中心的地位将进一步加强。

中国的资产管理行业趋国际化。中港基金互认将促使中国和香港资本市场的销售渠道和投资风格融合。此计划将扩阔投资选择, 惠及全球投资者和基金经理。内地基金经理将通过香港把在岸基金产品推销至国际市场, 并透过与香港子公司的协同效益为产品提供分销平台; 香港的子公司也可以扩大它们目前的境外分销网络, 扩大在岸基金产品的国际市场。在一般情况下, 拓宽跨境投资渠道将扩大市场规模, 有助提升中港基金市场的竞争力。

强化香港作为地区资产管理中心的地位。跨国资产管理公司正寻求可以不通过在中国设立分支机构或合资公司而直接在中国销售基金的方法。通过基金互认安排的平台, 香港和全球的基金经理将可直接进入中国市场。香港将会为中国投资者带来更多的投资选择, 而中国将会为香港提供广阔的市场空间。此外, 基金互认安排可以作为进入中国零售基金市场的通道, 因此将会吸引全球的基金公司在香港扩张或设立分支。我们相信, 香港的国际金融中心地位将会进一步加强。

中国金融市场开放的下一步: 深港通。中国最近正在加大金融市场开放力度, 将国内和国外的金融市场对接融合。持续的资本帐开放和人民币国际化成为中国资本市场开放的主要途径。在推出沪港通和基金互认安排后, 我们相信, 深港通的相关细则将会在近期公布, 且深港通将会在今年第四季度开通。



中国经济数据

	2014												2015			
	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	2月	3月	4月
实际国民生产总值增长(同比%)	---	---	7.4	---	---	7.5	---	---	7.3	---	---	7.3	---	---	7.0	---
出口增长(同比%)	10.6	(18.1)	(6.6)	0.9	7.0	7.2	14.5	9.4	15.3	11.6	4.7	9.7	(3.2)	48.3	(15.0)	(6.4)
进口增长(同比%)	10.0	10.1	(11.3)	0.8	(1.6)	5.5	(1.6)	(2.4)	7.0	4.6	(6.7)	(2.4)	(19.7)	(20.5)	(12.7)	(16.2)
贸易余额(美元/十亿)	31.9	(23.0)	7.7	18.5	35.9	31.6	47.3	49.8	30.9	45.4	54.5	49.6	60.0	60.6	3.1	34.1
零售额(同比%)	11.8	---	12.2	11.9	12.5	12.4	12.2	11.9	11.6	11.5	11.7	11.9	10.7	---	10.2	10.0
工业增加值(同比%)	8.6	---	8.8	8.7	8.8	9.2	9.0	6.9	8.0	7.7	7.2	7.9	6.8	---	5.6	5.9
制造业 PMI (%)	50.5	50.2	50.3	50.4	50.8	51.0	51.7	51.1	51.1	50.8	50.3	50.1	49.8	49.9	50.1	50.1
非制造业 PMI (%)	53.4	55.0	54.5	54.8	55.5	55.0	54.2	54.4	54.0	53.8	53.9	54.1	53.7	53.9	53.7	53.4
固定资产投资(累计值)(同比%)	17.9	---	17.6	17.3	17.2	17.3	17.0	16.5	16.1	15.9	15.8	15.7	13.9	---	13.5	12.0
消费物价指数(同比%)	2.5	2.2	2.4	1.8	2.5	2.3	2.3	2.0	1.6	1.6	1.4	1.5	0.8	1.4	1.4	1.5
生产者物价指数(同比%)	(1.6)	(1.6)	(2.3)	(2.0)	(1.4)	(1.1)	(0.9)	(1.2)	(1.8)	(2.2)	(2.7)	(3.3)	(4.3)	(4.8)	(4.6)	(4.6)
广义货币供应量(同比%)	13.2	13.3	12.1	13.2	13.4	14.7	13.5	12.8	12.9	12.6	12.3	12.2	10.8	12.5	11.6	10.1
新增贷款(人民币/十亿)	1320	644.5	1050	774.7	870.8	1080	385.2	702.5	857.2	548.3	852.7	697.3	1,470.0	1,020	1,180	707.9
总社会融资(人民币/十亿)	2,580	938.7	2,081.3	1,550	1,400	1,970	273.7	957.7	1,135.5	662.7	1,146.3	1690	2,050	1,350	1,180	1,050

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	18,232.02	0.00	15.76	纽约商品交易所轻质低硫原油实物期货合约	美元/桶	59.29	(0.72)	204,378	0.25	0.00	
标准普尔 500 指数	2,126.06	0.00	18.79	ICE 布伦特原油期货合约	美元/桶	65.00	(0.57)	188,070	3.25	0.00	
纳斯达克综合指数	5,089.36	0.00	30.46	纽约商品交易所天然气期货合约	美元/百万英热单位	2.85	(1.25)	123,133	0.75	0.00	
MSCI 美国指数	2,037.49	0.00	19.33	澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格 ²	美元/公吨	61.80	N/A	N/A	美国 1 年期国债	0.2036	0.00
欧洲			普通金属				美国 5 年期国债				
富时 100 指数	6,989.50	(0.60)	22.08	伦敦金属交易所铝期货合约	美元/公吨	1,729.75	0.00	31,597	1.5518	(0.99)	
德国 DAX30 指数	11,712.97	(0.86)	18.87	伦敦期货交易所铝期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	1,768.00	0.00	40,110	2.1863	(2.29)	
法国 CAC 40 指数	5,085.88	(1.11)	26.18	COMEX 铜期货合约	美元/磅	6,161.50	0.00	11,264	美国 10 年期国债	0.4230	0.40
西班牙 IBEX 35 指数	11,216.40	(2.92)	20.60	伦敦金属交易所铜期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	6,161.50	0.00	40,497	中国 10 年期国债	3.4500	0.00
意大利 FTSE MIB 指数	23,261.87	(2.19)	79.48	COMEX 黄金期货合约	美元/金衡盎司	1,196.10	(0.73)	28,551	欧洲央行基准利率(再融资利率)	0.05	0.00
Stoxx 600 指数	405.17	(0.63)	23.51	COMEX 白银期货合约	美元/金衡盎司	16.80	(1.50)	37,261	美国 1 月期银行同业拆借固定利率	0.1849	(0.14)
MSCI 英国指数	2,064.17	0.00	22.63	纽约商品交易所钯金期货合约	美元/金衡盎司	1,136.70	(1.04)	9,378	美国 3 月期银行同业拆借固定利率	0.2845	0.80
MSCI 法国指数	144.18	(0.48)	27.50	农产品				隔夜上海同业拆借利率			
MSCI 德国指数	154.54	0.00	19.30	2 号平价黄玉米及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	360.50	0.14	161,714	1 月期上海同业拆借利率	2.2680	(12.1)
MSCI 意大利指数	66.63	(2.17)	N/A	小麦期货合约	美元/蒲式耳	514.00	(0.24)	84,819	香港 3 月期银行同业拆借固定利率	0.3896	0.00
亚洲			贵金属				公司债券(穆迪)				
日经 225 指数	20,437.48	0.85	23.11	COMEX 铜期货合约	美元/磅	6,161.50	0.00	11,264	Aaa	4.06	11.00
澳大利亚 S&P/ASX 指数	5,773.38	1.92	21.06	COMEX 黄金期货合约	美元/金衡盎司	1,196.10	(0.73)	28,551	Baa	4.94	8.00
恒生指数	28,249.86	0.92	11.98	COMEX 白银期货合约	美元/金衡盎司	16.80	(1.50)	37,261	附注:		
恒生中国企业指数	14,801.94	2.55	10.69	纽约商品交易所钯金期货合约	美元/金衡盎司	1,136.70	(1.04)	9,378	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)		
沪深 300 指数	5,199.00	5.00	21.85	2 号平价黄玉米及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	360.50	0.14	161,714	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		
上证综合指数	4,910.90	5.44	24.25	小麦期货合约	美元/蒲式耳	514.00	(0.24)	84,819			
深证综合指数	2,884.66	5.24	70.64	11 号糖期货合约	美元/蒲式耳	12.28	(0.24)	51,396			
MSCI 中国指数	81.96	(0.01)	12.70	2 号平价黄大豆及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	927.75	0.38	101,887			
MSCI 香港指数	14,486.73	0.00	10.89								
MSCI 中国指数	1,021.33	0.76	18.73								

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	1.0897	1.5407	0.7778	122.74	0.9505	6.2037	7.7523	6.2525
周变化 (%)	(1.05)	(0.54)	(0.58)	(0.98)	(0.74)	(0.10)	(0.01)	(0.18)



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 2015 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