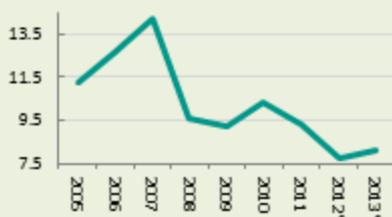




# 每周经济视点

## 资金持续流入亚洲市场

中国经济同比增长 (%)



数据来源: 彭博

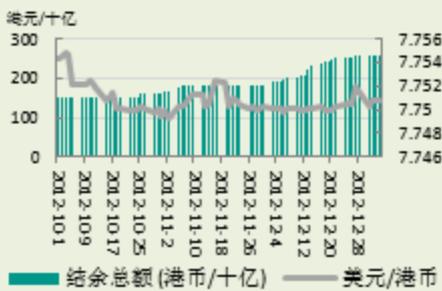
\*为预测数据

2012年下半年人民币走势强劲



数据来源: 彭博

自 2012 年 10 月大量资金流入香港



数据来源: 彭博

### 首席经济师

林樵基

电话: 852-21478863

邮箱: bannylam@abci.com.hk

### 分析师

潘泓兴

电话: 852-21478829

邮箱: paulpan@abci.com.hk

空前的量化宽松政策令全球股票在 2012 年显著击败债券和商品, 录得 2009 年以来最大的年升幅。全球性的刺激经济政策有效的减缓市场对衰退的担忧, 增强对经济复苏的信心。进入 2013 年, 世界经济将在高流动性和低风险溢价的帮助下, 从谷底复苏, 重获增长动能。鉴于美国、欧盟和日本经济复苏的步伐仍然蹒跚, 资金有望流入新兴市场。中国在持续的经济复苏和新领导班子政策创新支持下, 有望继续录得强劲的经济增长。得益于投资、消费的加速和出口增长的稳定, 我们预计 2013 年, 中国经济增长从 2012 年的 7.8% 上升至 8.1%。

- **受高收益资产驱使, 资金流入亚洲市场。** 随着财政悬崖问题的暂时解决和资金的持续流入, 亚洲区股票市场大幅上扬。资金为了追逐高收益资产而流入包括亚洲的新兴市场, 这些地区更好的经济前景为资产的投资回报提供了更广阔的空间。新兴市场持续强势, 其货币的表现也在领先。人民币从 2012 年 7 月底以来升值 2%, 港币兑美元持续维持在联系汇率较强的一端。
- **来自美国的欢呼或短暂, 债务上限谈判将再现不确定性。** 美国国会在元旦后通过法案避免了会给经济带来震荡的财政悬崖, 这令全球股市再次走高。但是美国并未能真正解决大量财政赤字的问题。几个月后, 在政府寻求国会批准提高借贷上限时或将令双方再次陷入僵局。这样的不确定性将持续给美国经济前景蒙上阴影, 而驱使资金持续流入新兴市场。
- **预期 2012 年 4 季度经济增长强劲。** 中国的制造业连续 3 个月保持在扩张水平 (12 月 PMI 在 50.6), 进一步显示中国经济的复苏将在 2013 年延续。在连续 7 个季度的放缓后, 经济活动已经在政府增加基础建设的开支和加大项目的投资力度后反弹。正在改善的经济指标令超卖的香港/中国的股本市场在 2012 年的 4 季度逆转, 同时, 或将令投资者增加对 2013 年中国经济复苏步伐的信心。我们预期中国经济增长在 2012 年 4 季度将达到 8%, 从 3 季度的谷底 7.4% 复苏, 同时, 2012 年全年的经济增长将达到 7.8%。



### 中国经济数据

	2012											
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
季度实际国内生产总值 (同比增长率%)	---	---	8.1	---	---	7.6	---	---	7.4	---	---	---
出口(同比增长率%)	-0.50	18.40	8.90	4.90	15.30	11.10	1.00	2.70	9.90	11.60	2.90	---
进口(同比增长率%)	-15.30	39.60	5.30	0.30	12.70	6.30	4.70	-2.60	2.40	2.40	0.00	---
贸易差额 (美元/十亿)	27.08	-31.98	5.18	18.53	18.13	31.91	25.28	26.43	27.45	32.11	19.63	---
零售额 (同比增长率%)	---	14.7	15.20	14.10	13.80	13.70	13.10	13.20	14.20	14.50	14.90	---
工业产出 (同比增长率%)	---	11.4	11.9	9.3	9.6	9.5	9.2	8.9	9.2	9.6	10.1	---
采购经理人指数	50.5	51	53.1	53.3	50.4	50.2	50.1	49.2	49.8	50.2	50.6	50.6
固定资产投资(年初至今)(同比增长率%)	---	21.5	20.9	20.2	20.1	20.4	20.4	20.2	20.5	20.7	20.7	---
消费物价指数 (同比增长率%)	4.5	3.2	3.6	3.4	3	2.2	1.8	2	1.9	1.7	2	---
广义货币供应量 (同比增长率%)	12.4	13	13.4	12.8	13.2	13.6	13.9	13.5	14.8	14.1	13.9	---
新增贷款 (人民币/十亿)	738.1	710.7	1011.44	681.8	793.23	919.83	540.1	703.9	623.2	505.2	522.9	---

### 世界经济指标/金融数据

股指			大宗商品				债券收益率与主要利率		
收市价	周变化 (%)	市盈率	单位	价格	周变化 (%)	5日平均交易量	息率(%)	周变化 (%)	
<b>美国</b>			<b>能源</b>				美国联邦基金目标利率 0.25 0.00		
道琼斯工业平均指数	13435	2.53	13.49	纽约商品交易所 轻质低硫原油 美元/桶	93.09	1.38	167660	美国基准借贷利率 3.25 0.00	
标准普尔 500 指数	1466	2.82	14.85	ICE 布伦特原油 美元/桶	111.31	0.18	156266	美国联邦储备银行贴现窗口借款率 0.75 0.00	
纳斯达克综合指数	3102	2.72	20.90	纽约商品交易所 天然气期货合约 美元/百万英热单位	3.29	-1.91	89970	美国 1 个月期综合国债 0.0507 233.55	
MSCI 美国指数	1401	2.85	15.10	伦敦金属交易所 铝期货合约 美元/公吨	2027.25	-0.67	11241	美国 10 年期综合国债 1.8991 8.06	
<b>欧洲</b>			<b>普通金属</b>				美国 30 年期综合国债 3.0972 4.99		
富时 100 指数	6090	3.26	15.64	伦敦期货交易所 铝期货 3 个月转递交易合约 美元/公吨	2060.00	-0.63	35974	日本 10 年期国债 0.826 4.42	
德国 DAX30 指数	7776	-0.03	15.04	COMEX 铜期货合约 美元/公吨	369.35	1.12	37808	中国 10 年期国债 3.6 0.28	
法国 CAC 40 指数	3730	2.44	12.76	伦敦金属交易所 铜期货 3 个月转递交易合约 美元/磅	8085.00	1.94	34319	欧洲央行 1 周最低再融资利率 0.75 0.00	
西班牙 IBEX 35 指数	8436	3.28	25.16	伦敦金属交易所 铝现金合约 美元/公吨	2324.75	0.36	5868	美国 1 个月银行同业拆借固定利率 0.2077 -0.48	
MSCI 英国指数	1805	3.29	15.70	COMEX 黄金期货合约 美元/金衡盎司	1648.90	-1.61	133714	美国 3 个月银行同业拆借固定利率 0.305 -0.33	
MSCI 法国指数	104	2.42	15.90	COMEX 银期货合约 美元/金衡盎司	29.95	-0.93	35127	上海 3 个月期银行同业拆借固定利率 3.9 0.01	
MSCI 德国指数	109	-0.04	14.68	纽约商品交易所 2 号平价黄玉米及其替代品期货合约 美元/蒲式耳	688.50	-2.11	3759	香港 3 个月期银行同业拆借固定利率 0.39786 -0.09	
MSCI 意大利指数	51	0.34	N/A	小麦期货合约 美元/蒲式耳	747.25	-3.95	46550	穆迪 Aaa 评级公司债券 3.62 -1.63	
<b>亚洲</b>			<b>农产品</b>				穆迪 Baa 评级公司债券 4.58 -1.51		
日经 225 指数	10688	0.79	27.64	11 号糖期货合约 美元/磅	18.85	-3.38	34611		
恒生指数	23331	2.98	11.99	2 号平价黄豆及其替代品期货合约 美元/蒲式耳	1367.25	-3.00	80337		
恒生中国企业指数	11937	4.38	9.96						
沪深 300 指数	2524	0.06	12.74						
上证综合指数	2277	0.35	12.62						
深证综合指数	878	-0.39	25.49						
MSCI 中国指数	65	3.96	11.45						
MSCI 香港指数	11621	2.57	12.34						
MSCI 日本指数	550	3.07	28.31						

附注:

1. 收市价, 现货价格, 息率, 以及汇率 数据截止于 2013 年 1 月 4 日
2. 数据来源: 彭博, 美国联邦储备局, 中国国家统计局, 农银国际证券
3. 美国联邦储备银行贴现窗口借款率, 穆迪 Aaa 评级公司债券和穆迪 Baa 评级公司债券数据截止于 2012 年 12 月 27 日

### 外汇

	欧元/美元	英镑/美元	澳元/美元	美元/日元	美元/瑞郎	美元/加元	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	1.3069	1.6069	1.048	88.15	0.9246	0.9872	6.2306	7.7513	6.3175
周变化 (%)	-0.94	-1.14	0.83	1.61	1.01	-0.49	0.00	0.01	-0.21



## 权益披露

分析员，林樵基，作为本研究报告全部或部分的主要撰写人，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作的观点，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及相关权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级人员。

分析员，潘泓兴，作为本研究报告全部或部分的主要撰写人，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作的观点，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及相关权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级人员。

农银国际证券有限公司及/或与其有联系的公司，可能会向本报告提及的任何公司收取任何财务权益。

### 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 $< 1.0$

基准指数指恒生指数

## 免责声明

该报告只为客户使用，并只在此情况下或许分发。本研究报告并不牵涉具体使用者的投资目标，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 2012 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