



每周经济视点

2013年8月22日

首席经济学家

林樵基

电话: 852-21478863

电邮: bannylam@abci.com.hk

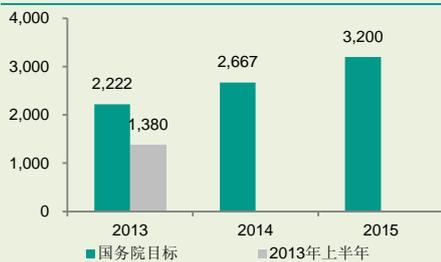
分析员

潘泓兴

电话: 852-21478829

电邮: paulpan@abci.com.hk

图表 1: 中国信息消费 (人民币 十亿)



*国务院 2013-15 预计值是基于 20% 的同比增长率率的假设计算

来源: 工信部, 国务院

图表 2: 中国网上购物市场规模



来源: 中国互联网信息中心, 农银国际证券

图表 3: 中国网络游戏产业收入 (人民币 百万)



来源: 中国互联网信息中心, 农银国际证券

“宽带中国”推动中国经济

在于 7 月 12 日举行的会议中, 国务院提出将信息消费作为 2013 年下半年的发展重点。通过官方发布的信息, 我们看到政府对于“宽带中国”概念的构想, 以及关于具体完成时间和城乡地区宽带网络需要达到的目标速度的细节。此外, 据官方公布, 4G 网络牌照将于今年年底发放。我们相信, 数字化过程中所需的基础设施建设将令固定资产投资受到暂时的提振。而且这一全国性的网络基础设施的加强将能够更好的服务于中国迅速扩大的数字消费人群, 同时促进“十二五”计划中信息化目标下新兴产业的发展。最终, “宽带中国”的发展将促进中国经济转型, 令中国走向以消费为主导的发展模式。

固定资产投资将受益于基建项目。为了提高互联网的覆盖率和宽带连接速度, 包括信号塔、管道、电缆和光缆等前期投资是不可避免的。因此, 我们认为固定资产投资将得到一个短暂的提振。上游的网络设备制造商和供应商也将成为受益者。在未来需求不断增加的前提下, 我们预期某些专门生产光纤和传输设备的公司将获得投资者青睐, 表现将有可能优于大市。

消费行业将见到大量机会。“宽带中国”的概念将使网络运营商能够触及到更多的消费者, 包括相对偏远地区的消费群体。我们相信随着更多消费者逐渐向互联网和移动设备 (包括智能手机) 转移, 以及升级到更快速的网络, 市场对大容量网络的需求将会大幅上升。网络运营商将有机会在数据业务上发展新的收入增长点。此外, 推动信息消费将会使内容提供商和网络服务供货商获益, 应用软件、游戏和其他服务的开发将满足快速扩大的电子消费群体的需求。

信息技术基础设施的完善使新兴行业有机会发展。网络容量将是发展信息技术新兴行业 (如云计算和可穿戴式电子设备) 的关键要素。如果目前的有线和无线网络的升级都未能实现, 我们将缺乏发展这些新兴产业的基础。我们预期, 一旦基础设施配套到位, 这些新兴行业的发展步伐将会加快。

科技行业将会受到追捧。我们预期科技行业内的公司将会受惠于这一政策。内容提供商, 如**腾讯 (700 HK)** 以及**金山软件 (3888 HK)** 将会直接受益于电子消费的增长。信息技术基础设施制造商, 如**舜宇光學科技 (2382 HK)** 和**中国全通 (633 HK)** 的产品需求将会在网络升级过程中上升。而对于高端移动设备的需求增加将会有利于**中兴通讯 (763 HK)** 和**联想集团 (992 HK)**。



中国经济数据

	2012						2013						
	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月
实际国民生产总值增长 (同比%)	---	---	7.4	---	---	7.9	---	---	7.7	---	---	7.5	---
出口增长 (同比%)	1	2.7	9.9	11.6	2.9	14.1	25.0	21.8	10.0	14.7	1.0	(3.1)	5.1
进口增长 (同比%)	4.7	(2.6)	2.4	2.4	0	6	28.8	(15.2)	14.1	16.8	(0.3)	(0.7)	10.9
贸易差额 (美元/十亿)	25.28	26.43	27.45	32.11	19.63	31.6	29.2	15.3	(0.9)	18.2	20.4	27.1	17.8
零售额 (同比%)	13.1	13.2	14.2	14.5	14.9	15.2	12.3		12.6	12.8	12.9	13.3	13.2
工业增加值 (同比%)	9.2	8.9	9.2	9.6	10.1	10.3	9.9		8.9	9.3	9.2	8.9	9.7
制造业 PMI 指数(%)	50.1	49.2	49.8	50.2	50.6	50.6	50.4	50.1	50.9	50.6	50.8	50.1	50.3
非制造业 PMI 指数 (%)	55.6	56.3	53.7	55.5	55.6	56.1	56.2	54.5	55.6	54.5	54.3	53.9	54.1
固定资产投资(累计值)(同比%)	20.4	20.2	20.5	20.7	20.7	20.6	21.2		20.9	20.6	20.4	20.1	20.1
消费物价指数 (同比%)	1.8	2	1.9	1.7	2	2.4	2.0	3.2	2.1	2.4	2.1	2.7	2.7
生产者物价指数 (同比%)	(2.9)	(3.5)	(3.6)	(2.8)	(2.2)	(1.9)	(1.6)	(1.6)	(1.9)	(2.6)	(2.9)	(2.7)	(2.3)
广义货币供应量 (同比%)	13.9	13.5	14.8	14.1	13.9	13.8	15.9	15.2	15.7	16.1	15.8	14.0	14.5
新增贷款 (人民币/十亿)	540.1	703.9	623.2	505.2	522.9	454.3	1070.0	620.0	1060.0	792.9	667.4	860.5	699.9

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 (%)										
美国			能源					美国联邦基金目标利率										
道琼斯工业平均指数	14,897.55	(1.22)	14.27	纽约商品交易所轻质低硫原油实物期货合约	美元/桶	104.49	(2.76)	166,725	0.25	0.00								
标准普尔 500 指数	1,642.80	(0.79)	15.78	ICE 布伦特原油期货合约	美元/桶	109.92	(0.43)	166,425	3.25	0.00								
纳斯达克综合指数	3,599.79	(0.08)	21.54	纽约商品交易所天然气期货合约	美元/百万英热单位	3.48	3.27	108,733	0.75	0.00								
MSCI 美国指数	1,570.41	(0.74)	15.95	澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格 ²	美元/公吨	77.25	N/A	N/A	美国 1 个月期综合国债	0.0152	(50)							
欧洲			普通金属					美国 5 年期综合国债										
富时 100 指数	6,448.22	(0.80)	18.96	伦敦金属交易所铝期货合约	美元/公吨	1,848.25	(2.65)	41,729	2.9103	3.02								
德国 DAX30 指数	8,376.06	(0.19)	14.36	伦敦期货交易所铝期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	1,897.00	(2.47)	39,117	0.7530	(0.53)								
法国 CAC 40 指数	4,055.68	(1.65)	17.46	COMEX 铜期货合约	美元/磅	336.50	0.06	51,221	4.0700	2.26								
西班牙 IBEX 35 指数	8,604.80	(2.45)	68.50	伦敦金属交易所铜期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	7,240.00	(2.16)	49,359	欧洲央行 1 周最低再融资利率	0.50	0.00							
意大利 FTSE MIB 指数	17,187.80	(2.77)	N/A	TSI CFR 中国指数 ³	美元	137.80	(0.07)	N/A	美国 1 个月银行同业拆借固定利率	0.1834	(0.38)							
Stoxx 600 指数	303.08	(1.07)	19.68	贵金属					美国 3 个月银行同业拆借固定利率	0.2621	(0.76)							
MSCI 英国指数	1,890.25	(1.68)	18.78	COMEX 黄金期货合约	美元/金衡盎司	1,372.10	0.08	163,101	香港 3 个月期银行同业拆借固定利率	3.3570	4.61							
MSCI 法国指数	111.9	(2.51)	21.36	COMEX 银期货合约	美元/金衡盎司	23.20	(0.52)	63,471	隔夜上海同业拆借利率	0.3836	(0.19)							
MSCI 德国指数	113.8	(1.27)	13.39	纽约商品交易所钯金期货合约	美元/金衡盎司	1,521.10	(0.43)	8,363	公司债券 (穆迪)	Aaa	4.66	0.00						
MSCI 意大利指数	48.34	(4.64)	133.1	农产品					Baa	5.54	0.00							
亚洲			2 号平价黄玉米及其替代品期货合约					美元/蒲式耳		476.25		2.75		169,855				
日经 225 指数	13,365.17	(2.09)	22.18	小麥期货合约	美元/蒲式耳	634.00	0.48	34,804	11 号糖期货合约		美元/蒲式耳		16.32		(3.66)		58,114	
澳大利亚 S&P/ASX 指数	5,075.75	(0.75)	22.69	2 号平价黄豆及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	1,295.50	2.88	130,692										
恒生指数	21,895.40	(2.76)	10.13															
恒生中国企业指数	9,967.77	(2.47)	8.19															
沪深 300 指数	2,303.93	(0.01)	11.38															
上证综合指数	2,067.12	(0.06)	11.08															
深证综合指数	1,006.69	2.66	28.52															
MSCI 中国指数	58.05	(2.68)	9.68															
MSCI 香港指数	11,329.19	(3.71)	9.95															
MSCI 中国指数	693.46	(2.01)	18.05															

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	1.34	1.56	0.90	98.42	0.92	6.12	7.76	6.25
周变化 (%)	0.24	(0.30)	(1.86)	(0.90)	0.28	(0.11)	(0.02)	(0.15)

附注:

- 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)
- 澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格为麦克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
- TSI CFR 中国铁矿石指数以 62% 品位铁矿的即期计价



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。

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

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 2013 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