



## 每周经济视点

### 前海发展大事记

时间	事件
2010年 8月20日	中央政治局常委、国务院总理温家宝视察前海合作区
2010年 8月26日	国务院正式批复《前海深港现代服务业合作区总体发展规划》
2010年 12月20日	前海管理局配合深圳市政府在香港成功举办《前海深港现代服务业合作区总体发展规划》说明会
2011年 2月22日	前海管理局与国家开发银行正式签署了《前海合作区规划合作框架协议》
2011年 3月	国家正式将深圳前海合作区开发纳入“十二五”规划纲要
2012年 5月15日	前海股权交易中心举行揭牌签约仪式
2012年 12月7日	中共中央总书记、中央军委主席习近平视察前海深港合作区
2013年 1月9日	深圳石油化工交易所正式开市

数据来源: <http://www.szqh.gov.cn/>, 农银国际证券拜访记录

### 首席经济学家

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

### 前海发展亮点

上周, 我们拜访了前海深港现代服务业合作区, 以了解其最新的动态。经过与当地官员和银行管理层的讨论后, 我们更深入地了解了前海的发展现状, 以及其拥有的独特政策优势, 同时获得了投资者对此的反馈。我们对前海的商机和发展潜力都持非常乐观的态度。我们相信, 前海将成为南中国的一个新增长引擎。

- **中国新领导人习近平选择前海作为其上任后视察的第一站, 暗示这一创新服务中心将被赋予更多的政策优惠。** 为了保持在国际市场上的竞争力和影响力, 中国还需要进一步推动金融市场的开放和更多地推动跨境经济活动。而金融危机和相对疲软的全球经济为这些举措提供了前所未有的契机。位于前海区域内的公司可以经营高附加值的业务, 发行点心债券, 操作人民币跨境业务, 并接受香港银行的人民币贷款, 前海将成为人民币更自由地兑换和资本账户自由化的试验基地。
- **前海不仅仅是另一个经济特区。** 我们与当地官员和银行管理层的深入讨论帮助我们明晰了前海区别于其他经济特区的特别之处。
  - 前海只专注于发展现代服务业。由于其相对来说比较适中的规模, 前海将集中发展服务行业, 如金融, 物流, 信息技术和其他服务行业。因此, 前海当局将为区域内的公司制定更精细化的政策指引。
  - 前海的经营环境设计将力求将上一级权力机构的干扰降至最低, 同时最大程度地保证政策的连续性。中央政府已经成立了一个“部级联席会议”, 而且省、市政府已经下放为前海制定更多政策的权力。为了吸引更多的投资者, 前海管理局还计划建立一个新的机制, 其可以消除政府领导班子权力过渡带来的影响, 确保前海长期政策的稳定性。
  - 为了更好地服务于投资者, 前海将会更多地采用国际商务与法规方面的惯例和做法。为了吸引更多的行业人才, 前海也将探索一新的机制, 其将允许持有海外执照的从业者在中国的监管环境下执业。
- **地方政府的积极努力进一步印证其前景广阔, 机会丰富。** 据我们对前海官员语气的判断, 前海地区的发展将是一个持续的过程, 主要是因为相关的方针政策在中国还是首次, 需要不断的测试, 而政府将密切关注发展动态, 探试改革是否带来了投资成效和更有效的金融体系。目前, 地方当局正在致



力于基础工作，如同超过 20 家香港银行机构签署人民币贷款协议。此外，深圳石油交易所刚于 1 月开始营业。2013 年上半年，我们预计当局将推出更多的针政策，同时在此地开始有更多的创业活动出现。

- **香港是主要受益者。**香港是全球主要的人民币离岸中心，而且前海也在寻求着更多的新业务试验，时间将证明这对香港也是个积极的推动。除了新的商业机会，大型的金融工业园将有利于投资者降低经营成本低，引进人才和进行各种创新。应用于前海的有利的政策将加快跨境人民币业务的发展，从而强化香港作为人民币离岸中心的地位。



中国经济数据

	2012												2013 1月
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	
实际国民生产总值增长 (同比%)	---	---	8.1	---	---	7.6	---	---	7.4	---	---	7.9	---
出口增长 (同比%)	-0.5	18.4	8.9	4.9	15.3	11.1	1	2.7	9.9	11.6	2.9	14.1	25.0
进口增长 (同比%)	-15.3	39.6	5.3	0.3	12.7	6.3	4.7	-2.6	2.4	2.4	0	6	28.8
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	31.6	29.2
零售额 (同比%)	---	14.7	15.2	14.1	13.8	13.7	13.1	13.2	14.2	14.5	14.9	15.2	---
工业增加值 (同比%)	---	11.4	11.9	9.3	9.6	9.5	9.2	8.9	9.2	9.6	10.1	10.3	---
制造业 PMI 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	50.4
非制造业 PMI 指数 (%)	55.7	57.3	58	56.1	55.2	56.7	55.6	56.3	53.7	55.5	55.6	56.1	56.2
固定资产投资(年初累计值) (同比%)	---	21.5	20.9	20.2	20.1	20.4	20.4	20.2	20.5	20.7	20.7	20.6	---
消费物价指数 (同比%)	4.5	3.2	3.6	3.4	3	2.2	1.8	2	1.9	1.7	2	2.4	2.0
生产者物价指数 (同比%)	0.7	0	-0.3	-0.7	-1.4	-2.1	-2.9	-3.5	-3.6	-2.8	-2.2	-1.9	-1.6
广义货币供应量 (同比%)	12.4	13	13.4	12.8	13.2	13.6	13.9	13.5	14.8	14.1	13.9	13.8	15.9
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	454.3	1070.0

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		计价单位/货币	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		
道琼斯工业平均指数	14127.82	0.27	13.76	纽约商品交易所轻质低硫原油期货合约	美元/桶	90.56	-0.13	226008.20	0.25	0.00	
标准普尔 500 指数	1525.20	0.46	15.06	ICE 布伦特原油现金结算期货合约	美元/桶	110.66	0.24	236073.60	3.25	0.00	
纳斯达克综合指数	3182.03	0.39	22.34	纽约商品交易所天然气期货合约	美元/百万英热单位	3.57	3.36	116357.60	0.75	0.00	
MSCI 美国指数	1456.89	0.46	15.37	澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格	美元/公吨	92.35	N/A	N/A	0.0507	-16.61	
<b>欧洲</b>				<b>普通金属</b>					美国 1 个月期综合国债		
富时 100 指数	6384.93	0.10	17.74	伦敦金属交易所铝期货合约	美元/公吨	1928.75	-0.17	24620.40	1.8858	2.42	
德国 DAX30 指数	7784.45	0.99	15.07	伦敦期货交易所铝期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	1973.00	-0.10	59843.40	3.0968	1.51	
法国 CAC 40 指数	3749.36	1.34	14.15	COMEX 铜期货合约	美元/磅	352.10	1.13	15414.00	0.632	-4.24	
西班牙 IBEX 35 指数	8368.90	2.22	21.48	伦敦金属交易所铜期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	7725.00	0.29	56114.20	3.6	0.00	
意大利 FTSE MIB 指数	15723.16	0.30	N/A	TSI CFR 中国指数	美元	148.80	-1.20	N/A	0.75	0.00	
Stoxx 600 指数	291.51	0.86	21.87	COMEX 黄金期货合约	美元/金衡盎司	1581.00	0.55	186755.40	0.2052	0.74	
MSCI 英国指数	1879.99	-0.54	17.56	COMEX 银期货合约	美元/金衡盎司	28.75	1.05	19724.80	0.2831	-0.35	
MSCI 法国指数	104.18	0.22	18.98	纽约商品交易所钯金期货合约	美元/金衡盎司	712.50	-0.86	2647.20	3.8918	-0.07	
MSCI 德国指数	108.09	-0.27	14.62	2 号平价黄玉米及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	724.25	0.00	61674.00	0.3829	0.00	
MSCI 意大利指数	45.56	-0.85	N/A	小麦期货合约	美元/蒲式耳	697.75	-2.17	18916.20	0.75	0.00	
<b>亚洲</b>				<b>农产品</b>					欧洲央行 1 周最低再融资利率		
日经 225 指数	11683.45	0.66	23.55	11 号糖期货合约	美元/磅	18.15	1.34	52606.60	0.75	0.00	
澳大利亚 S&P/ASX 指数	5075.36	-0.21	20.96	2 号平价黄豆及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	1494.25	2.03	31632.60	0.2052	0.74	
恒生指数	22537.81	-1.40	11.33						0.2831	-0.35	
恒生中国企业指数	11104.65	-1.54	9.36						3.8918	-0.07	
沪深 300 指数	2622.81	-1.72	13.12						0.3829	0.00	
上证综合指数	2326.31	-1.41	12.89						0.75	0.00	
深证综合指数	964.68	-1.30	27.98						0.2052	0.74	
MSCI 中国指数	61.46	-1.90	10.79						0.2831	-0.35	
MSCI 香港指数	11740.77	-1.34	11.37						3.8918	-0.07	
MSCI 日本指数	612.89	0.73	21.79						0.3829	0.00	

附注:  
 1. 数据来源: 彭博, 中国国家统计局, 农银国际证券  
 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  
 3. TSI CFR 中国铁矿石指数以 62% 品位铁矿的即期价进行计价  
 4. 部分数据发布日期并非本报告发布日期

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	1.3051	1.5149	1.0242	92.9800	0.9399	1.0259	6.2214	7.7562	6.3257
周变化 (%)	0.22	0.74	0.38	0.66	0.32	0.09	0.03	-0.02	-0.07



## 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；基准指数恒指恒生指数

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。

农银国际证券有限公司及/或其成员公司，或向本报告提及的某些公司寻求投资银行服务。

## 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