



# 每周经济视点

2014年1月16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

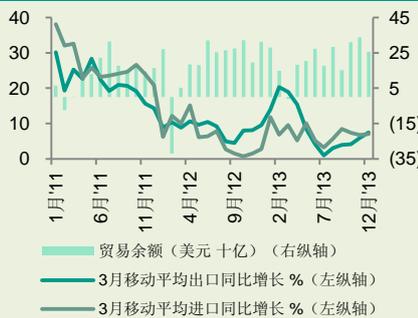
电邮: paulpan@abci.com.hk

图表 1: 中国进出口总额及增长率



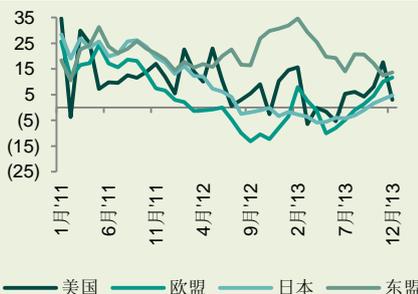
来源: 彭博、农银国际证券

图表 2: 中国出口、进口和贸易余额



来源: 彭博、农银国际证券

图表 3: 中国对各主要贸易伙伴的出口增长 (3月移动平均 同比%)



来源: 彭博、农银国际证券

## 2014年中国对外贸易环境将改善

中国 2013 年的出口同比增长、进口同比增长、贸易余额分别为 7.9%、7.3%和 2597.5 亿美元。虽然 2013 年中国的贸易总额增长相对温和,但是数据显示其主要的贸易伙伴已经出现了改善的迹象。只要全球经济继续维持在目前的复苏轨道上,对外贸易环境在 2014 年应当会对中国经济有正面促进作用。

**中国贸易数据反映全球需求正在上升。**尽管 2013 年进出口总值同比增长低于政府预期,但是进出口总值同比增长从 2012 年的 6.2% 上升到 2013 年的 7.6%。欧盟和美国仍然是中国最大的贸易伙伴。2013 年中国对欧盟和美国的贸易总额分别达到 5590.6 亿美元 (同比增长 2.1%) 和 5210.0 亿美元 (同比增长 7.5%)。值得一提的是,中国在 2013 年对东盟的贸易总额达到 4436.1 亿美元 (同比增长 10.9%),使东盟成为中国第三大的贸易伙伴。此外,中国对这些地区的月度出口增长都分别显示这些地区的经济出现不同程度的改善。这些数字都预示着这些地区的需求正逐渐回暖。

**美国和欧盟地区的复苏将支持中国的出口。**随着经济基本面不断改善以及财政僵局的不确定性正在消退,美国经济将为下一阶段的增长打下良好的基础。对于欧盟而言,欧债危机的影响正在减退,而成员国正逐步退出经济衰退的阴影。尽管 2013 年市场出现大幅的波动,但是这两个地区仍然是中国最大的贸易伙伴。因此我们预期,这两个地区经济在 2014 年的复苏将会对中国的出口有正面的影响。

**东盟成为中国对外贸易的新增长点。**东盟在 2013 年成为中国第三大贸易伙伴。在过去的几年,就算中国对其他地区的出口出现下降,中国对于该地区的出口仍可以保持较高的增长。虽然美联储退出量化宽松政策对东盟造成影响,但是该地区仍然具有较强的经济发展潜力且该地区的需求将会持续上涨。因此,东盟地区在 2014 年将会成为中国对外贸易的新增长动力。

**持续变化的对外贸易环境。**随着美国的货币政策逐渐恢复常态,美元汇率所受压力将会减少。而全球经济的改善也将刺激对中国出口需求的上涨。然而,周边国家的低成本优势导致中国出口商正面临更激烈的竞争。同时,中国出口商面临着产品的更新换代和向更高附加值生产转型所带来的压力。但是,我们相信正面因素的影响在 2014 年将会超过负面因素,并使中国的出口增长保持平稳。



## 中国经济数据

	2012	2013											
	12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%)	7.9	---	---	7.7	---	---	7.5	---	---	7.8	---	---	7.5
出口增长(同比%)	14.1	25.0	21.8	10.0	14.7	1.0	(3.1)	5.1	7.2	(0.3)	5.6	12.7	4.3
进口增长(同比%)	6	28.8	(15.2)	14.1	16.8	(0.3)	(0.7)	10.9	7.0	7.4	7.6	5.3	8.3
贸易余额(美元/十亿)	31.6	29.2	15.3	(0.9)	18.2	20.4	27.1	17.8	28.5	15.2	31.1	33.8	25.6
零售额(同比%)	15.2	12.3	12.6	12.8	12.9	13.3	13.2	13.4	13.3	13.3	13.3	13.7	13.7
工业增加值(同比%)	10.3	9.9	8.9	9.3	9.2	8.9	9.7	10.4	10.2	10.3	10.0	9.9	
制造业 PMI 指数(%)	50.6	50.4	50.1	50.9	50.6	50.8	50.1	50.3	51.0	51.1	51.4	51.4	51.0
非制造业 PMI 指数(%)	56.1	56.2	54.5	55.6	54.5	54.3	53.9	54.1	53.9	55.4	56.3	56.0	54.6
固定资产投资(累计值)(同比%)	20.6	21.2	20.9	20.6	20.4	20.1	20.1	20.3	20.2	20.1	19.9	20.0	
消费物价指数(同比%)	2.4	2.0	3.2	2.1	2.4	2.1	2.7	2.7	2.6	3.1	3.2	3.0	3.0
生产者物价指数(同比%)	(1.9)	(1.6)	(1.6)	(1.9)	(2.6)	(2.9)	(2.7)	(2.3)	(1.6)	(1.3)	(1.5)	(1.4)	(1.3)
广义货币供应量(同比%)	13.8	15.9	15.2	15.7	16.1	15.8	14.0	14.5	14.7	14.2	14.3	14.2	13.6
新增贷款(人民币/十亿)	454.3	1070.0	620.0	1060.0	792.9	667.4	860.5	699.9	711.3	787.0	506.1	624.6	482.5

\* 预测值(除出口增长、进口增长、贸易余额、制造业 PMI 指数、非制造业 PMI 指数、广义货币供应量、新增贷款); 实际国民生产总值增长为第四季度值

## 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)				
<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	16,481.94	0.27	15.89	纽约商品交易所轻质低硫原油实物期货合约	美元/桶	93.90	1.27	246,150	0.25	0.00		
标准普尔 500 指数	1,848.38	0.33	17.37	ICE 布伦特原油现金结算期货合约	美元/桶	106.54	(0.66)	141,559	3.25	0.00		
纳斯达克综合指数	4,214.88	0.96	31.66	纽约商品交易所天然气期货合约	美元/百万英热单位	4.39	8.39	167,218	0.75	0.00		
MSCI 美国指数	1,768.32	0.31	17.56	澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格 <sup>2</sup>	美元/公吨	82.80	N/A	N/A	0.0000	(0.51)		
<b>欧洲</b>			<b>普通金属</b>				美国 1 年期国债					
富时 100 指数	6,820.58	1.20	16.81	伦敦金属交易所铝期货合约	美元/公吨	1,740.25	1.07	59,174	1.6732	5.32		
德国 DAX30 指数	9,737.02	2.78	16.54	伦敦期货交易所铝期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	1,784.00	1.08	27,125	2.8839	2.60		
法国 CAC 40 指数	4,322.39	1.69	24.24	COMEX 铜期货合约	美元/磅	334.30	0.04	45,022	0.6780	(2.40)		
西班牙 IBEX 35 指数	10,506.80	2.10	N/A	伦敦金属交易所铜期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	7,352.50	0.68	48,375	4.6000	(1.00)		
意大利 FTSE MIB 指数	19,997.96	2.19	452.7	TSI CFR 中国指数 <sup>3</sup>	美元	129.60	(0.84)	N/A	0.25	0.00		
Stoxx 600 指数	334.15	1.27	22.07	<b>贵金属</b>				欧洲央行基准利率				
MSCI 英国指数	2,011.32	1.17	16.74	COMEX 黄金期货合约	美元/金衡盎司	1,237.30	(0.77)	128,897	0.1587	(0.17)		
MSCI 法国指数	120.99	1.87	23.75	COMEX 银期货合约	美元/金衡盎司	20.04	(0.90)	40,132	0.2379	(0.38)		
MSCI 德国指数	133.4	2.54	16.13	纽约商品交易所钯金期货合约	美元/金衡盎司	1,424.80	(0.84)	8,661	0.3779	(0.21)		
MSCI 意大利指数	57.34	2.17	589.4	<b>农产品</b>				隔夜上海同业拆借利率				
<b>亚洲</b>			2 号平价黄玉米及其替代品期货合约				美元/蒲式耳	425.50	(1.68)	217,687	2.7723	0.63
日经 225 指数	15,747.20	(1.04)	22.72	小麦期货合约	美元/蒲式耳	567.75	(0.22)	62,512	6.6930	101.8		
澳大利亚 S&P/ASX 指数	5,309.07	(0.06)	21.77	11 号糖期货合约	美元/蒲式耳	15.15	(2.70)	55,310	0.3779	(0.21)		
恒生指数	22,986.41	0.61	10.43	2 号平价黄豆及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	1,321.50	3.36	107,002	公司债券(穆迪)			
恒生中国企业指数	10,187.52	0.22	7.56	美元/人民币-12 个月无本金交割远期				6.1017	Aaa	4.50	0.00	
沪深 300 指数	2,211.84	0.32	10.56	周变化 (%)				(0.40)	Baa	5.22	2.00	
上证综合指数	2,023.70	0.52	10.18	欧元/美元				1.3616				
深证综合指数	1,046.17	2.41	28.51	英镑/美元				1.6337				
MSCI 中国指数	61.04	0.44	9.64	澳元/美元				0.8784				
MSCI 香港指数	12,116.30	(0.29)	10.97	美元/日元				104.76				
MSCI 中国指数	799.62	(0.33)	17.19	美元/瑞郎				0.9076				
				美元/人民币				6.0560				
				美元/港币				7.7547				

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
- TSI CFR 中国铁矿石指数以 62% 品位铁矿的即期计价

## 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	1.3616	1.6337	0.8784	104.76	0.9076	6.0560	7.7547	6.1017
周变化 (%)	(0.40)	(0.89)	(2.35)	(0.55)	(0.57)	(0.06)	(0.01)	0.14



## 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