



## 每周经济视点

2014年5月2日

研究部联席主管

林樵基

电话: 852-21478863

电邮: bannylam@abci.com.hk

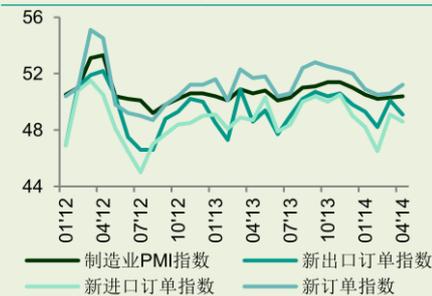
分析员

潘泓兴

电话: 852-21478829

电邮: paulpan@abci.com.hk

图表 1: 中国 PMI 数据



来源: 中国国家统计局、农银国际证券

## PMI 数据显示中国经济或将好转

中国制造业 PMI 指数从三月的 50.3% 上升到四月的 50.4%。虽然部分分项指数在 4 月份仍然低于 50% 的荣枯线水平, 但是本月的数据显示中国经济正在逐步恢复。我们相信, 政府的经济政策和外部环境在今年第二季度的逐步改善将会带动 PMI 继续上升。

**制造业持续扩张。**四月中国制造业 PMI 为 50.4%, 比三月份值上升 0.1%。该指数已经连续 19 个月保持在 50% 的荣枯线水平以上。这显示制造业一直保持着扩张的趋势。同时, 四月制造业 PMI 值也显示政府的经济政策正开始生效。我们认为, 中国的制造业在 2014 年将会保持持续增长的势头。

**外部贸易环境仍须时间调整。**“新出口订单指数”和“新进口订单指数”(制造业 PMI 的分项指数)在四月均下跌。新出口订单指数从三月的 50.1% 下降到四月的 49.1%, 而新进口订单指数则从三月的 49.1% 下降到四月的 48.6%。反观三月份的统计, 进出口量的环比增长均显示强劲的反弹势头。因此, 我们相信, 虽然对外贸易数据在短期内仍会出现反复, 但是并对外贸易活动将不会出现放缓。

**国内需求反弹。**“新订单指数”从三月的 50.6% 上升到四月的 51.2%。而“购进价格指数”则在四月跃升到 48.3%, 对比三月数据上涨 3.9%。以上分项指数的改善均反映出国内需求的上升。此外, “采购量指数”和“原材料库存指数”也有不同程度的上升。这显示出制造业厂商预期未来市场需求将会上涨, 因此他们正在提高其库存水平以应付生产活动水平的提高。我们相信政府最近刺激私人消费的举措以及新设立的投资项目对国内需求上升有直接的促进作用。

**中国宏观经济预期保持正面。**尽管中国的政府把经济改革作为发展的首要任务, 但是各项改革政策的成效并不会马上体现。我们相信, 四月制造业 PMI 数据显示经济数据或将出现好转, 并且预示中国经济的发展前景将有所改善。从长远来看, 中国的经济再平衡政策将会使经济发展的可持续性增强。



## 中国经济数据

	2013												2014		
	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	
实际国民生产总值增长 (同比%)	---	7.7	---	---	7.5	---	---	7.8	---	---	7.7	---	---	7.4	
出口增长 (同比%)	21.8	10.0	14.7	1.0	(3.1)	5.1	7.2	(0.3)	5.6	12.7	4.3	10.6	(18.1)	(6.6)	
进口增长 (同比%)	(15.2)	14.1	16.8	(0.3)	(0.7)	10.9	7.0	7.4	7.6	5.3	8.3	10.0	10.1	(11.3)	
贸易差额 (美元/十亿)	15.3	(0.9)	18.2	20.4	27.1	17.8	28.5	15.2	31.1	33.8	25.6	31.9	(22.99)	7.7	
零售额 (同比%)	12.3*	12.6	12.8	12.9	13.3	13.2	13.4	13.3	13.3	13.7	13.6	11.8	12.2		
工业增加值 (同比%)	9.9*	8.9	9.3	9.2	8.9	9.7	10.4	10.2	10.3	10.0	9.7	8.6	8.8		
制造业 PMI 指数(%)	50.1	50.9	50.6	50.8	50.1	50.3	51.0	51.1	51.4	51.4	51.0	50.5	50.2	50.3	
非制造业 PMI 指数 (%)	54.5	55.6	54.5	54.3	53.9	54.1	53.9	55.4	56.3	56.0	54.6	53.4	55.0	54.5	
固定资产投资(累计值)(同比%)	21.2*	20.9	20.6	20.4	20.1	20.1	20.3	20.2	20.1	19.9	19.6	17.9	17.6		
消费物价指数 (同比%)	3.2	2.1	2.4	2.1	2.7	2.7	2.6	3.1	3.2	3.0	2.5	2.5	2.2	2.4	
生产者物价指数 (同比%)	(1.6)	(1.9)	(2.6)	(2.9)	(2.7)	(2.3)	(1.6)	(1.3)	(1.5)	(1.4)	(1.4)	(1.6)	(1.6)	(2.3)	
广义货币供应量 (同比%)	15.2	15.7	16.1	15.8	14.0	14.5	14.7	14.2	14.3	14.2	13.6	13.2	13.3	12.1	
新增贷款 (人民币/十亿)	620.0	1060.0	792.9	667.4	860.5	699.9	711.3	787.0	506.1	624.6	482.5	1320	644.5	1050	

## 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	16,558.87	1.21	15.46	美元/桶	99.95	(0.65)	238,063	0.25	0.00			
标准普尔 500 指数	1,883.68	1.09	17.25	ICE 布伦特原油现金结算期货合约	美元/桶	108.50	(0.99)	213,923	3.25	0.00		
纳斯达克综合指数	4,127.45	1.27	35.11	纽约商品交易所天然气期货合约	美元/百万英热单位	4.75	2.15	68,624	0.75	0.00		
MSCI 美国指数	1,801.02	1.13	17.55	澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格 <sup>2</sup>	美元/公吨	72.75	N/A	N/A	美国 1 年期国债	0.0101	1.01	
<b>欧洲</b>			<b>普通金属</b>					美国 5 年期国债				
富时 100 指数	6,815.74	1.95	20.21	伦敦金属交易所铝期货合约	美元/公吨	1,742.25	(3.97)	28,081	1.6676	(5.73)		
德国 DAX30 指数	9,608.13	2.20	18.28	伦敦期货交易所铝期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	1,785.00	(3.64)	35,969	2.6259	(3.64)		
法国 CAC 40 指数	4,474.55	0.70	23.77	COMEX 铜期货合约	美元/磅	6,672.00	(1.67)	12,329	0.6110	(1.20)		
西班牙 IBEX 35 指数	10,473.20	1.62	22.39	伦敦金属交易所铜期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	6,645.00	(1.77)	47,654	4.3800	(2.00)		
意大利 FTSE MIB 指数	21,899.73	2.14	N/A	TSI CFR 中国指数 <sup>3</sup>	美元	105.40	(5.05)	N/A	欧洲央行基准利率	0.25	0.00	
Stoxx 600 指数	338.59	1.53	21.51	<b>贵金属</b>					美国 1 年期银行同业拆借固定利率			
MSCI 英国指数	2,006.98	1.75	19.84	COMEX 黄金期货合约	美元/金衡盎司	1,285.10	(1.21)	113,778	0.1505	(0.15)		
MSCI 法国指数	125.61	0.92	24.87	COMEX 银期货合约	美元/金衡盎司	19.15	(2.91)	42,610	0.2229	(0.38)		
MSCI 德国指数	130.17	1.76	18.09	纽约商品交易所钯金期货合约	美元/金衡盎司	1,426.50	0.15	7,593	0.2229	(0.38)		
MSCI 意大利指数	62.83	1.68	N/A	<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					1 月期上海同业拆借利率				
日经 225 指数	14,457.51	0.20	18.95	美元/蒲式耳	506.75	(1.17)	141,109	4.6040	31.80			
澳大利亚 S&P/ASX 指数	5,458.06	(1.32)	17.43	小麦期货合约	美元/蒲式耳	712.75	0.64	56,756	0.3693	(0.21)		
恒生指数	22,260.67	0.17	10.35	11 号糖期货合约	美元/蒲式耳	17.80	(0.28)	44,557	公司债券 (穆迪)			
恒生中国企业指数	9,802.46	0.04	7.09	2 号平价黄豆及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	1,459.25	(2.34)	107,979	Aaa	4.21	3.00	
沪深 300 指数	2,158.66	(0.42)	9.67	美元/人民币-12 个月无本金交割远期					Baa	4.83	2.00	
上证综合指数	2,026.36	(0.50)	9.88	汇率	1.3862	1.6885	0.9272	102.46	0.8795	6.2594	7.7527	6.2535
深证综合指数	1,027.58	(0.88)	26.45	周变化 (%)	0.20	0.49	(0.10)	(0.29)	0.26	(0.11)	0.01	0.26
MSCI 中国指数	58.12	(0.67)	8.87									
MSCI 香港指数	12,066.87	(0.89)	12.09									
MSCI 中国指数	727.07	1.04	13.72									

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% 品位铁矿的即期价计价



## 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。

### 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