



每周经济视点

2013年11月5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

10月份经济数据预览 —— 基本面继续改善

中国公布10月份的制造业和非制造业PMI分别创下今年的高位，达到51.4和56.3。PMI指标以及其各项分类指数均表明中国经济已经摆脱了硬着陆的可能。鉴于政府刺激增长的努力以及持续改善的国际经济环境，我们相信10月份中国的各项经济指标将继续好转。

国际贸易在充满挑战的环境中保持稳健增长。10月份，制造业PMI分类指数中的新出口订单和新进口订单指数略有回软，分别向荣枯线50靠拢。但是经济复苏和季节性因素推动发达市场的需求，尤其是美国需求回升。而中国本土市场的需求更是一贯强劲。因此，我们认为，10月份出口和进口的同比增长以及当月贸易余额将分别为2.3%、7.2%和257亿美元。

FAI将保持增速稳定。在4季度，很多项目即将进入交付期，因此，我们预期对于固定资产投资的需求将加快。而非制造业PMI指数下的新订单指数、建筑业新订单指数均保持在50以上，也使我们相信10月份FAI增长将保持稳定。我们预期，年初至10月FAI累计同比增长为20.3%。

工业生产将稳步增长。由于制造业正在回暖，我们预料工业生产的表现应该不俗，但黄金周假期对该指标会有一些的负面冲击。我们预期10月份工业生产的同比增长将达到10.1%。

通胀压力继续存在。9月份的CPI数据高于市场预期。10月份关于平均食品价格的统计数据表明，由于近期天气状况和上升的物流成本，食品价格尤其是蔬菜价格面临着上涨压力。但另一方面，由于国际能源价格正在下跌，加上供应上升，因此我们认为能源价格将不会对通胀产生太大的压力。此外，外部环境的改善将有助于缓解PPI的下降。综合上述因素，我们预计10月份的CPI将同比增长3.1%，而PPI将同比下降1%。

10月份零售额将大幅上升。对于零售额这个统计指标来讲，黄金周假期历来都是正面催化剂。10月份的长假刺激了购物、旅游和其他休闲等消费行为。除了假期因素，我们预计改善的经济环境也将促进消费支出。因此，我们预期10月份零售额的同比增长将达到13.6%。

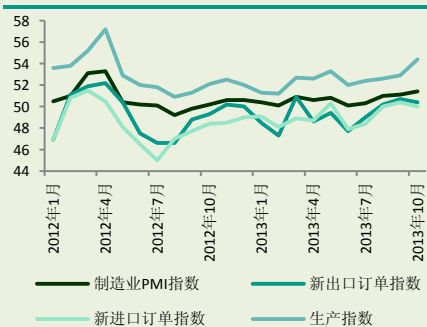
M2增速平稳，而新增贷款将下降。上海银行间同业拆放利率在10月份一直不断上升，与我们所认为的中国将继续奉行稳健货币政策的观点一致。紧缩的流动性也已经导致了银行贷款开始收紧。因此，我们认为10月份新增贷款和M2同比增速分别为人民币6000亿和14.2%。

图表 1: 农银国际证券 10 月经济数据展望

同比增长率% (除非另有说明)	2013年 10月E	2013年 9月	彭博统计 预测
CPI	3.1	3.1	3.2
PPI	(1.0)	(1.3)	(1.4)
出口	2.3	(0.3)	1.5
进口	7.2	7.4	7.4
贸易差额 (美元/十亿)	25.7	15.2	24.3
固定资产投资 (年初至今同比%)	20.3	20.2	20.2
工业增加值	10.1	10.2	10.0
零售额	13.6	13.3	13.4
M2	14.2	14.2	14.2
新增贷款 (人民币/十亿)	600	787	600

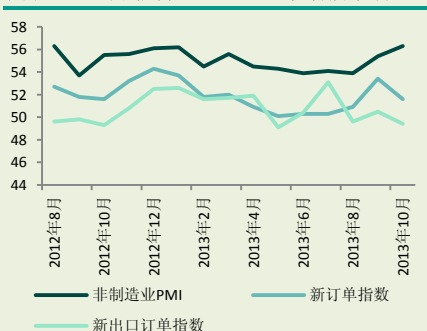
来源: 彭博、农银国际证券预测

图表 2: 10月制造业 PMI 创下 18 个月内高位



来源: 彭博、中国物流与采购联合会、利丰研究中心

图表 3: 10月非制造业 PMI 继续有所改善



来源: 彭博、中国物流与采购联合会

**農銀國際**

ABC INTERNATIONAL

ABCI SECURITIES COMPANY LIMITED

中国经济数据

	2012			2013									
	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月*
实际国民生产总值增长(同比%)	---	---	7.9	---	---	7.7	---	---	7.5	---	---	7.8	---
出口增长(同比%)	11.6	2.9	14.1	25.0	21.8	10.0	14.7	1.0	(3.1)	5.1	7.2	(0.3)	2.3
进口增长(同比%)	2.4	0	6	28.8	(15.2)	14.1	16.8	(0.3)	(0.7)	10.9	7.0	7.4	7.2
贸易差额(美元/十亿)	32.11	19.63	31.6	29.2	15.3	(0.9)	18.2	20.4	27.1	17.8	28.5	15.2	25.7
零售额(同比%)	14.5	14.9	15.2	12.3		12.6	12.8	12.9	13.3	13.2	13.4	13.3	13.6
工业增加值(同比%)	9.6	10.1	10.3	9.9		8.9	9.3	9.2	8.9	9.7	10.4	10.2	10.1
制造业 PMI 指数(%)	50.2	50.6	50.6	50.4	50.1	50.9	50.6	50.8	50.1	50.3	51.0	51.1	51.4
非制造业 PMI 指数(%)	55.5	55.6	56.1	56.2	54.5	55.6	54.5	54.3	53.9	54.1	53.9	55.4	56.3
固定资产投资(累计值)(同比%)	20.7	20.7	20.6	21.2		20.9	20.6	20.4	20.1	20.1	20.3	20.2	20.3
消费物价指数(同比%)	1.7	2	2.4	2.0	3.2	2.1	2.4	2.1	2.7	2.7	2.6	3.1	3.1
生产者物价指数(同比%)	(2.8)	(2.2)	(1.9)	(1.6)	(1.6)	(1.9)	(2.6)	(2.9)	(2.7)	(2.3)	(1.6)	(1.3)	(1.0)
广义货币供应量(同比%)	14.1	13.9	13.8	15.9	15.2	15.7	16.1	15.8	14.0	14.5	14.7	14.2	14.2
14.2 新增贷款(人民币/十亿)	505.2	522.9	454.3	1070.0	620.0	1060.0	792.9	667.4	860.5	699.9	711.3	787.0	600

*农银国际证券预测值(制造业 PMI 指数和非制造业 PMI 指数除外)

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	15,639.12	0.15	15.17	纽约商品交易所轻质低硫原油实物期货合约	美元/桶	94.51	(0.11)	241,606	0.25	0.00	
标准普尔 500 指数	1,767.93	0.36	16.77	ICE 布伦特原油现金结算期货合约	美元/桶	106.14	0.22	237,519	3.25	0.00	
纳斯达克综合指数	3,936.59	0.37	23.55	纽约商品交易所天然气期货合约	美元/百万英热单位	3.42	(2.68)	86,290	0.75	0.00	
MSCI 美国指数	1,691.63	0.35	16.96	澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格 ²	美元/公吨	80.60	N/A	N/A	0.0456	124.6	
欧洲			普通金属				美国 1 个月期综合国债				
富时 100 指数	6,758.54	0.35	20.66	伦敦金属交易所铝期货合约	美元/公吨	1,776.25	(1.28)	29,077	1.3622	(0.71)	
德国 DAX30 指数	9,029.01	0.24	16.37	伦敦期货交易所铝期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	1,822.00	(1.14)	32,016	2.6109	(0.42)	
法国 CAC 40 指数	4,283.10	0.23	18.61	COMEX 铜期货合约	美元/磅	325.95	(1.18)	53,989	0.6010	0.33	
西班牙 IBEX 35 指数	9,843.00	0.05	55.21	伦敦金属交易所铜期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	7,149.00	(1.33)	48,161	4.0700	0.74	
意大利 FTSE MIB 指数	19,284.21	0.63	181.6	TSI CFR 中国指数 ³	美元	135.80	0.37	N/A	0.50	0.00	
Stoxx 600 指数	322.52	0.32	20.99	贵金属			美国 1 个月银行同业拆借固定利率				
MSCI 英国指数	1,998.92	0.42	20.51	COMEX 黄金期货合约	美元/金衡盎司	1,311.40	(0.14)	130,248	0.1685	0.00	
MSCI 法国指数	119.43	0.35	22.13	COMEX 银期货合约	美元/金衡盎司	21.67	(0.79)	39,194	0.2381	0.15	
MSCI 德国指数	124.22	0.34	15.44	纽约商品交易所钯金期货合约	美元/金衡盎司	1,452.50	0.04	9,426	3.9147	(8.71)	
MSCI 意大利指数	55.72	0.81	78.63	农产品			香港 3 个月期银行同业拆借固定利率				
亚洲			2 号平价黄玉米及其替代品期货合约				0.3829			(0.56)	
日经 225 指数	14,225.37	0.17	21.33	小麥期货合约	美元/蒲式耳	663.00	(0.71)	56,283	公司债券(穆迪)		
澳大利亚 S&P/ASX 指数	5,431.96	0.39	22.71	11 号糖期货合约	美元/蒲式耳	18.34	0.49	48,621	Aaa	4.54	2.25
恒生指数	23,038.95	(0.91)	10.44	2 号平价黄豆及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	1,262.00	0.84	100,301	Baa	5.29	1.93
恒生中国企业指数	10,637.15	(0.39)	7.94								
沪深 300 指数	2,383.77	(0.05)	11.13								
上证综合指数	2,157.24	0.36	10.80								
深证综合指数	1,034.61	1.73	28.05								
MSCI 中国指数	62.30	(0.27)	9.77								
MSCI 香港指数	12,163.56	(0.27)	11.01								
MSCI 中国指数	730.62	0.00	16.46								

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	1.3488	1.5979	0.9475	98.24	0.9120	6.1005	7.7515	6.1565
周变化(%)	0.01	0.33	0.39	0.44	0.03	(0.02)	0.01	0.08



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