



# 每周经济视点

2015年5月21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: 《中国制造 2025》中提及的十大产业

1	农机装备
2	先进轨道交通装备
3	高档数控机床和机器人
4	新材料
5	海洋工程装备及高技术船舶
6	航空航天装备
7	电力装备
8	节能与新能源汽车
9	信息技术产业
10	生物医药及高性能医疗器械

来源: 国务院、农银国际证券

图表 2: 《中国制造 2025》9 项战略任务和重点

1	提高国家制造业创新能力
2	推进信息化与工业化深度融合
3	强化工业基础能力
4	加强质量品牌建设
5	全面推行绿色制造
6	大力推动重点领域突破发展
7	深入推进制造业结构调整
8	积极发展服务型制造和生产性服务业
9	提高制造业国际化发展水平

来源: 国务院、农银国际证券

## 中国制定制造业转型升级战略计划

中国公布了《中国制造 2025》，全面部署和推进制造业自动化、环保创新、轨道交通设备、工程机械和智能工厂。制造业的升级转型对于中国成为现代化制造业强国至关重要。这可以帮助中国制造业往产业链上游升级，并将经济增长保持在可持续发展的水平。在《中国制造 2025》中，国家重点提及十个行业，并将会在未来的 10 年内提升这些行业的效率，从而推动制造业的转型升级。

**制造业的结构性问题促使国家推出本次计划。**在过去的 30 年，中国成为了“世界工厂”并向世界出口各种产品。但是，过去 5 年的工资上涨、人民币升值、来自其他国家制造业的竞争以及环境问题都使中国的低成本优势逐渐失去竞争力。自 2010 年开始，制造业 PMI 下降和固定资产投资增长的放缓，都反映出中国的制造业正面临增长停滞的问题。为促进制造行业在未来的增长，中国需要使该行业通过技术升级，提高制造业部门的附加值。向产业链上游转移。这也将会帮助中国制造业保持竞争力。

**革新制造业生产过程。**该计划提出了要彻底改革中国目前单一且劳动力集中的生产模式，并在 2025 年成为制造强国。该计划同时提出，要强化科研并鼓励新兴产业的技术发展。总体来讲，本次计划主要集中在提升创新能力、整合信息化和产业化、促进绿色生产和提高制造业国际化水平。

**促进制造业改革以提升制造业竞争力和支持经济增长。**经济发展的“新常态”意味着经济增长速度将会放缓，但经济增长质量也将相应提升。中国也希望借此机会，通过刺激国内消费、促进服务业发展和制造业创新以使经济可持续发展。因此，中国需要进行制造业的升级转型以维持制造业的竞争力以及对经济的贡献。随着中国通过本次计划对制造业进行结构性改造，我们预期在未来的十年中国将会成为制造强国。



## 中国经济数据

	2014												2015			
	1月	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	4月
实际国民生产总值增长(同比%)	---	---	7.4	---	---	7.5	---	---	7.3	---	7.3	---	---	---	7.0	---
出口增长(同比%)	10.6	(18.1)	(6.6)	0.9	7.0	7.2	14.5	9.4	15.3	11.6	4.7	9.7	(3.2)	48.3	(15.0)	(6.4)
进口增长(同比%)	10.0	10.1	(11.3)	0.8	(1.6)	5.5	(1.6)	(2.4)	7.0	4.6	(6.7)	(2.4)	(19.7)	(20.5)	(12.7)	(16.2)
贸易余额(美元/十亿)	31.9	(23.0)	7.7	18.5	35.9	31.6	47.3	49.8	30.9	45.4	54.5	49.6	60.0	60.6	3.1	34.1
零售额(同比%)	11.8	---	12.2	11.9	12.5	12.4	12.2	11.9	11.6	11.5	11.7	11.9	10.7	---	10.2	10.0
工业增加值(同比%)	8.6	---	8.8	8.7	8.8	9.2	9.0	6.9	8.0	7.7	7.2	7.9	6.8	---	5.6	5.9
制造业 PMI (%)	50.5	50.2	50.3	50.4	50.8	51.0	51.7	51.1	51.1	50.8	50.3	50.1	49.8	49.9	50.1	50.1
非制造业 PMI (%)	53.4	55.0	54.5	54.8	55.5	55.0	54.2	54.4	54.0	53.8	53.9	54.1	53.7	53.9	53.7	53.4
固定资产投资(累计值)(同比%)	17.9	---	17.6	17.3	17.2	17.3	17.0	16.5	16.1	15.9	15.8	15.7	13.9	---	13.5	12.0
消费物价指数(同比%)	2.5	2.2	2.4	1.8	2.5	2.3	2.3	2.0	1.6	1.6	1.4	1.5	0.8	1.4	1.4	1.5
生产者物价指数(同比%)	(1.6)	(1.6)	(2.3)	(2.0)	(1.4)	(1.1)	(0.9)	(1.2)	(1.8)	(2.2)	(2.7)	(3.3)	(4.3)	(4.8)	(4.6)	(4.6)
广义货币供应量(同比%)	13.2	13.3	12.1	13.2	13.4	14.7	13.5	12.8	12.9	12.6	12.3	12.2	10.8	12.5	11.6	10.1
新增贷款(人民币/十亿)	1320	644.5	1050	774.7	870.8	1080	385.2	702.5	857.2	548.3	852.7	697.3	1,470.0	1,020	1,180	707.9
总社会融资(人民币/十亿)	2,580	938.7	2,081.3	1,550	1,400	1,970	273.7	957.7	1,135.5	662.7	1,146.3	1,690	2,050	1,350	1,180	1,050

## 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	18,285.40	0.07	15.81	纽约商品交易所轻质低硫原油实物期货合约	美元/桶	59.28	(0.69)	209,067	0.25	0.00		
标准普尔 500 指数	2,125.85	0.15	18.78	ICE 布伦特原油期货合约	美元/桶	65.43	(2.07)	178,259	美国基准借贷利率	3.25	0.00	
纳斯达克综合指数	5,071.74	0.46	30.32	纽约商品交易所天然气期货合约	美元/百万英热单位	2.94	(2.62)	136,985	美国联邦储备银行贴现窗口借款率	0.75	0.00	
MSCI 美国指数	2,036.71	0.22	19.31	澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格 <sup>2</sup>	美元/公吨	61.80	N/A	N/A	美国 1 年期国债	0.1934	0.00	
<b>欧洲</b>			<b>普通金属</b>					美国 5 年期国债				
富时 100 指数	7,011.85	0.74	22.10	伦敦金属交易所铝期货合约	美元/公吨	1,744.25	(4.04)	29,173	2,225.0	8.26		
德国 DAX30 指数	11,797.20	3.06	19.05	伦敦期货交易所铝期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	1,783.50	(3.75)	34,966	美国 10 年期国债	0.4140	1.00	
法国 CAC 40 指数	5,117.25	2.47	26.34	COMEX 铜期货合约	美元/磅	6,220.50	(3.04)	12,656	日本 10 年期国债	0.1410	1.00	
西班牙 IBEX 35 指数	11,556.50	2.11	21.23	伦敦金属交易所铜期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	6,220.00	(3.04)	37,839	中国 10 年期国债	3.4500	5.00	
意大利 FTSE MIB 指数	23,640.16	0.71	74.45	<b>贵金属</b>					欧洲央行基准利率(再融资利率)	0.05	0.00	
Stoxx 600 指数	405.58	2.30	23.72	COMEX 黄金期货合约	美元/金衡盎司	1,210.40	(1.22)	147,750	美国 1 月期银行同业拆借固定利率	0.1868	0.06	
MSCI 英国指数	2,055.56	0.61	22.47	COMEX 银期货合约	美元/金衡盎司	17.22	(1.98)	49,058	美国 3 月期银行同业拆借固定利率	0.2810	0.45	
MSCI 法国指数	144.69	2.63	27.59	纽约商品交易所钯金期货合约	美元/金衡盎司	1,157.90	(0.96)	11,483	隔夜上海同业拆借利率	1.0330	(4.50)	
MSCI 德国指数	155.59	3.44	19.44	<b>农产品</b>					1 月期上海同业拆借利率	2.4570	(34.5)	
MSCI 意大利指数	68	1.42	83.28	2 号平价黄玉米及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	363.00	(0.68)	170,777	香港 3 月期银行同业拆借固定利率	0.3889	0.07	
<b>亚洲</b>			<b>外 汇</b>					公司债券(穆迪)				
日经 225 指数	20,202.87	2.38	22.84	欧元/美元	1.1165	英镑/美元	1.5653	澳元/美元	0.7905	Aaa	4.07	12.00
澳大利亚 S&P/ASX 指数	5,662.27	(1.28)	20.74	美元/日元	120.91	美元/瑞郎	0.9319	美元/人民币	6.1968	Baa	4.98	12.00
恒生指数	27,523.72	(1.07)	11.67	美元/港币	7.7530	美元/人民币-12个月无本金交割远期	6.2440	美元/港币	7.7530			
恒生中国企业指数	14,132.16	0.87	10.20	周变化 (%)	(2.50)	(0.47)	(1.61)	(1.37)	(1.68)	0.16	(0.03)	0.05
沪深 300 指数	4,840.98	4.84	20.34									
上证综合指数	4,529.42	5.12	22.52									
深证综合指数	2,713.42	11.08	66.79									
MSCI 中国指数	81.20	(0.36)	12.57									
MSCI 香港指数	14,268.90	(0.92)	10.72									
MSCI 中国指数	1,011.20	2.25	18.54									

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



## 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 2015 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