



每周经济视点

2015年10月30日

研究部联席主管

林樵基

电话: 852-21478863

电邮: bannylam@abci.com.hk

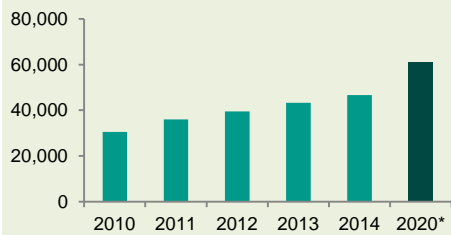
分析员

潘泓兴

电话: 852-21478829

电邮: paulpan@abci.com.hk

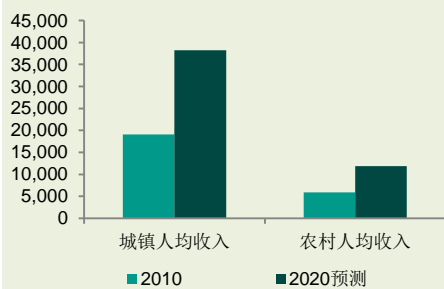
图表 1: 中国人均国内生产总值 (人民币元)



*预测

来源: 国家统计局、彭博、农银国际证券

图表 2: 城市和农村人均收入 (人民币元)



来源: 国家统计局、彭博、农银国际证券

中国将建成“小康社会”

一连四天的五中全会审议通过十三五规划(2016年-2020年)建议。中国将于往后五年保持中高速增长,以达成经济转型及可持续发展的目标。中国将继续实施经济再平衡,并推动信息通信技术产业的发展,大力提高消费对经济增长的贡献。中国在“新常态”下增长放慢,其重点会放在调整经济结构以在2020年全面建成“小康社会”。

2020年全面建成“小康社会”。中国经济在未来五年将维持中高速增长,消费对经济的贡献将被大幅提高,以确保2020年国内生产总值及城乡居民人均收入比2010年翻一倍,达成全面建成“小康社会”的目标。消费服务业如电子商务、医疗健康、保险、旅游、娱乐等将获得政策支持,其增长会超越中国整体经济。我们相信受益的公司会包括: **腾讯(700 HK)**、**中国平安(2318 HK)**、**复星医药(2196 HK)**、**锦江酒店(2006 HK)**及**海昌海洋公园(2255 HK)**。

新政策以解决中国人口老化问题。中国介乎16至59岁之间的潜在劳动人口于2011年达至高峰后便一直下降,实际劳动人口数字亦同时下滑。为扭转劳动人口规模下跌的趋势及确保中国经济能持续增长,国家将允许所有的夫妻生育两个子女,以取代推行了36年的独生子女政策。我们认为放宽人口政策将加大对乳制品及婴儿用品的需求。**中国蒙牛乳业(2319 HK)**、**雅士利(1230 HK)**、**恒安国际(1044 HK)**、**好孩子国际(1086 HK)**和**米格国际控股(1247 HK)**将受益。

“互联网+”发展战略促进经济发展。中国将通过“互联网+”战略,整合互联网技术与制造业和商业活动,推动经济增长。“互联网+”集成移动互联网、云计算、大数据和现代制造业物联网,结合电子商务、工业互联网产业和互联网金融,培育新的产业和企业发展。该计划的目的是促进创新发展,维持经济增长。我们的选股包括**腾讯(700 HK)**、**阿里健康(241 HK)**、**中国支付通(8325 HK)**、**金山软件(3888 HK)**、**金蝶国际(268 HK)**及**海尔(1169 HK)**。

“一带一路”战略构想。“一带一路”战略构想主要通过陆上“新丝绸之路经济带”及“21世纪海上丝绸之路”提升中国和世界经济合作关系。铁路、公路、能源信息技术、工业园的基建工程将会在未来几年加快进行。“一带一路”将加强东西方国家以及经济带沿线国家之间的经济联动,并带来更多大型基建和铁路投资,相应行业的企业将会受惠,其中包括**中国交通建设(1800 HK)**、**中国机械工程(1829 HK)**、**中国铁建(1186 HK)**及**中国中铁(390 HK)**。

加强环境保护有利于可再生能源和污水及固体废物处理行业。由于中国污染恶化,中央政府将于往后五年投放更多资源发展可再生能源和污水及固体废物处理行业。可再生能源公司中,**中广核电力(1816 HK)**、**龙源电力(916 HK)**、**华能新能源(958 HK)**、**兴业太阳能(750 HK)**是我们的首选。污水及固体废物处理公司中,我们看好**北控水务(371 HK)**及**光大国际(257 HK)**。



中国经济数据

	2014							2015								
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月
实际国民生产总值 (同比%)	7.5	---	---	7.3	---	---	7.3	---	---	7.0	---	---	7.0	---	---	6.9
出口增长 (同比%)	7.2	14.5	9.4	15.3	11.6	4.7	9.7	(3.2)	48.3	(15.0)	(6.4)	(2.5)	2.8	(8.3)	(5.5)	(3.7)
进口增长 (同比%)	5.5	(1.6)	(2.4)	7.0	4.6	(6.7)	(2.4)	(19.7)	(20.5)	(12.7)	(16.2)	(17.6)	(6.1)	(8.1)	(13.8)	(20.4)
贸易余额 (美元/十亿)	31.6	47.3	49.8	30.9	45.4	54.5	49.6	60.0	60.6	3.1	34.1	59.49	46.6	43.0	60.2	60.3
零售额 (同比%)	12.4	12.2	11.9	11.6	11.5	11.7	11.9	10.7		10.2	10.0	10.1	10.6	10.5	10.8	10.9
工业增加值 (同比%)	9.2	9.0	6.9	8.0	7.7	7.2	7.9	6.8		5.6	5.9	6.1	6.8	6.0	6.1	5.7
制造业 PMI (%)	51.0	51.7	51.1	51.1	50.8	50.3	50.1	49.8	49.9	50.1	50.1	50.2	50.2	50.0	49.7	49.8
非制造业 PMI (%)	55.0	54.2	54.4	54.0	53.8	53.9	54.1	53.7	53.9	53.7	53.4	53.2	53.8	53.9	53.4	53.4
固定资产投资(累计同比%)	17.3	17.0	16.5	16.1	15.9	15.8	15.7	13.9		13.5	12.0	11.4	11.4	11.2	10.9	10.3
消费物价指数 (同比%)	2.3	2.3	2.0	1.6	1.6	1.4	1.5	0.8	1.4	1.4	1.5	1.2	1.4	1.6	2.0	1.6
生产者物价指数 (同比%)	(1.1)	(0.9)	(1.2)	(1.8)	(2.2)	(2.7)	(3.3)	(4.3)	(4.8)	(4.6)	(4.6)	(4.6)	(4.8)	(5.4)	(5.9)	(5.9)
广义货币供应量 (同比%)	14.7	13.5	12.8	12.9	12.6	12.3	12.2	10.8	12.5	11.6	10.1	10.8	11.8	13.3	13.3	13.1
新增贷款 (人民币/十亿)	1080	385.2	702.5	857.2	548.3	852.7	697.3	1,470.0	1,020	1,180	707.9	900.8	1,280.6	1,480.0	809.6	1,050
总社会融资 (人民币/十亿)	1,970	273.7	957.7	1,135.5	662.7	1,146.3	1,690	2,047	1,356	1,241	1,056	1,236	1,833	742	1,082	1,300

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)		
美国			能源				美国联邦基金目标利率			
道琼斯工业平均指数	17,755.80	0.62	15.66	美元/桶	45.64	2.33	407,503	0.25	0.00	
标准普尔 500 指数	2,089.41	0.69	18.52	ICE 布伦特原油现金结算期货合约	美元/桶	48.57	1.21	239,934	3.25	0.00
纳斯达克综合指数	5,074.27	0.84	28.37	纽约商品交易所天然气期货合约	美元/百万英热单位	2.24	(2.14)	96,872	0.75	0.00
MSCI 美国指数	1,993.30	0.72	19.21	澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格 ²	美元/公吨	61.80	N/A	N/A	0.0153	0.51
欧洲			普通金属				美国 5 年期国债			
富时 100 指数	6,386.76	(0.89)	25.93	伦敦金属交易所铝期货合约	美元/公吨	1,439.75	(1.37)	17,974	1.5135	9.74
德国 DAX30 指数	10,817.81	0.22	19.77	伦敦期货交易所铝期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	1,470.00	(1.74)	41,949	2.1439	5.73
法国 CAC 40 指数	4,895.20	(0.58)	22.14	COMEX 铜期货合约	美元/磅	5,147.00	(0.80)	6,998	0.3090	0.60
西班牙 IBEX 35 指数	10,302.50	(1.66)	18.83	伦敦金属交易所铜期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	5,130.00	(0.89)	40,480	3.0800	0.00
意大利 FTSE MIB 指数	22,473.87	(1.16)	N/A	贵金属				欧洲央行基准利率 (再融资利率)		
Stoxx 600 指数	375.74	(0.43)	23.34	COMEX 黄金期货合约	美元/金衡盎司	1,148.40	(1.24)	134,048	0.05	0.00
MSCI 英国指数	1,867.25	(0.79)	26.68	COMEX 银期货合约	美元/金衡盎司	15.58	(1.56)	47,115	0.1883	(0.52)
MSCI 法国指数	137.45	(0.77)	22.38	纽约商品交易所钯金期货合约	美元/金衡盎司	998.80	(0.29)	10,985	0.3219	(0.10)
MSCI 德国指数	141.58	0.21	19.54	农产品				隔夜上海同业拆借利率		
MSCI 意大利指数	64.57	(0.97)	N/A	2 号平价黄玉米及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	379.75	0.00	175,359	1.7980	(11.1)
亚洲			农产品				1 月期上海同业拆借利率			
日经 225 指数	19,083.10	1.37	19.76	小麦期货合约	美元/蒲式耳	519.00	5.81	85,642	2.7645	(25.9)
澳大利亚 S&P/ASX 指数	5,239.44	(2.10)	19.18	11 号糖期货合约	美元/蒲式耳	14.64	2.52	59,690	0.3803	(1.10)
恒生指数	22,640.04	(2.21)	9.79	2 号平价黄豆及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	883.75	(1.37)	129,384	公司债券 (穆迪)	
恒生中国企业指数	10,396.58	(3.22)	7.52					Aaa 3.91 (2.00)		
沪深 300 指数	3,534.08	(1.04)	14.51					Baa 5.30 (2.00)		
上证综合指数	3,382.56	(0.88)	17.15							
深证综合指数	2,014.86	(0.09)	43.86							
MSCI 中国指数	62.60	(2.10)	9.80							
MSCI 香港指数	12,531.26	(0.94)	10.03							
MSCI 中国指数	942.28	0.01	16.13							

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

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	1.1005	1.5331	0.7101	120.56	0.9867	6.3174	7.7500	6.4913
周变化 (%)	(0.12)	0.11	(1.59)	0.75	(0.82)	0.53	0.00	0.73



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。

农银国际证券有限公司及/或与其附属公司, 曾在过去 12 个月内, 与本报告提及的公司有投资银行业务关系。

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