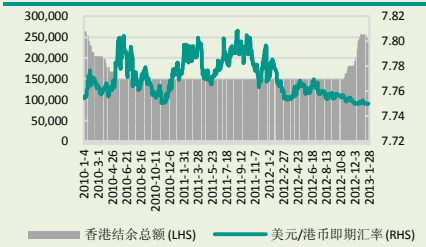




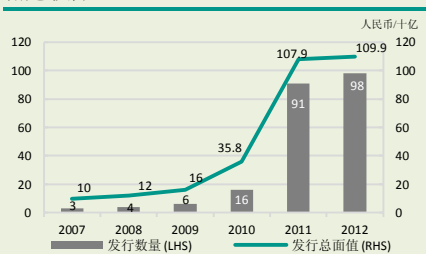
每周经济视点

香港结余总额和美元/港币即期汇率



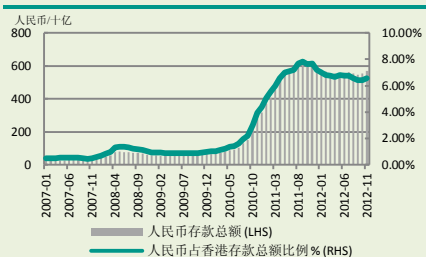
数据来源: 彭博, 香港金管局

点心债券发行规模和数量



数据来源: 彭博, 香港金管局

香港人民币存款



数据来源: 彭博, 香港金管局

首席经济学家

林樵基

电话: 852-21478863

邮箱: bannylam@abci.com.hk

分析师

潘泓兴

电话: 852-21478829

邮箱: paulpan@abci.com.hk

人民币国际化正如期进行

去年 4 季度强劲的经济数据增强了中国经济进入周期性上行阶段的信心, 促使中国政府把注意力转向保持健康的经济增长势头和进行经济结构改革。进入 2013 年, 中国将采取积极主动的方法增加人民币在全球市场的使用, 使其与国际金融市场更好地融合。我们相信, 中国将进一步开放其外汇市场, 并通过鼓励内生性的经济增长和为贸易、投资拓展跨境渠道来提升人民币的基本面价值。我们相信, 如果中国经济继续复苏, 将提振人民币的走势。我们预期, 至 2013 年底, 人民币将升值 2%。

- **流动性潮涌, 加速人民币国际化:** 美国已经推行了几轮的量化宽松政策。同时, 日本新当选的首相安倍晋三促使日本央行采用了 2% 的通胀目标, 并且推行无上限的资产购买计划, 以刺激经济增长。在发达国家正应对着他们各自的经济挑战时, 发展中国家开始成为全球经济增长的驱动力。随着 PMI (市场预期 1 月值为 51) 显示经济强劲复苏, 中国将通过给投资者增加投资机会的方式加快人民币国际化步伐。流动性过剩, 加上具有吸引力的回报将导致资金在 2013 年不断涌入中国。
- **人民币国际化是不可避免的、循序渐进的过程:** 中国已采取措施逐步提升人民币的国际化。我们相信, 这一国际化过程在 2013 年将通过多方面的努力得以加速。
 - **RQFII 项目越来越受欢迎:** 中国的监管机构最近指出, 香港的 RQFII 额度将增加 10 倍, 同时台湾也将获得一个 1000 亿元人民币的额度。此举将加快人民币资本项目的可兑换, 有利于香港和中国的金融市场。
 - **点心债券市场不断扩张:** 受益于快速拓展的香港投资产品种类, 特别是风险较低的产品, 例如以人民币计价的固定收益产品, 人民币国际化的进程已经加快。离岸人民币债券市场的逐步开放正推动人民币的发展, 使其更加接近全球认可的货币。我们预计, 点心债券市场在 2013 年将以更快的速度扩张。
 - **前海试点跨境贷款意味着新机会:** 这项计划将允许个别香港银行给前海项目提供人民币贷款, 是测试人民币跨境流动的试验性举动。该项计划将有利于拥有大量的离岸人民币存款的香港银行, 如中银香港 (2388 HK) 和恒生银行 (11 HK)。总之, 跨境资本流动的增加将鼓励内地企业使用不同渠道的资金, 进而强化中国的金融改革。



中国经济数据

| | 2012 | | | | | | | | | | | |
|--------------------|--------|--------|---------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 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%) | --- | --- | 8.1 | --- | --- | 7.6 | --- | --- | 7.4 | --- | --- | 7.9 |
| 出口 (同比%) | -0.50 | 18.40 | 8.90 | 4.90 | 15.30 | 11.10 | 1.00 | 2.70 | 9.90 | 11.60 | 2.90 | 14.1 |
| 进口 (同比%) | -15.30 | 39.60 | 5.30 | 0.30 | 12.70 | 6.30 | 4.70 | -2.60 | 2.40 | 2.40 | 0.00 | 6.0 |
| 贸易差额 (美元/十亿) | 27.08 | -31.98 | 5.18 | 18.53 | 18.13 | 31.91 | 25.28 | 26.43 | 27.45 | 32.11 | 19.63 | 31.6 |
| 零售额 (同比%) | --- | 14.7 | 15.20 | 14.10 | 13.80 | 13.70 | 13.10 | 13.20 | 14.20 | 14.50 | 14.90 | 15.2 |
| 工业增加值 (同比%) | | 11.4 | 11.9 | 9.3 | 9.6 | 9.5 | 9.2 | 8.9 | 9.2 | 9.6 | 10.1 | 10.3 |
| 采购经理人指数 | 50.5 | 51 | 53.1 | 53.3 | 50.4 | 50.2 | 50.1 | 49.2 | 49.8 | 50.2 | 50.6 | 50.6 |
| 固定资产投资(年初累计值)(同比%) | --- | 21.5 | 20.9 | 20.2 | 20.1 | 20.4 | 20.4 | 20.2 | 20.5 | 20.7 | 20.7 | 20.6 |
| 消费物价指数 (同比%) | 4.5 | 3.2 | 3.6 | 3.4 | 3 | 2.2 | 1.8 | 2 | 1.9 | 1.7 | 2 | 2.4 |
| 生产者物价指数 (同比%) | 0.7 | 0.0 | -0.3 | -0.7 | -1.4 | -2.1 | -2.9 | -3.5 | -3.6 | -2.8 | -2.2 | -1.9 |
| 广义货币供应量 (同比%) | 12.4 | 13 | 13.4 | 12.8 | 13.2 | 13.6 | 13.9 | 13.5 | 14.8 | 14.1 | 13.9 | 13.8 |
| 新增贷款 (人民币/十亿) | 738.1 | 710.7 | 1011.44 | 681.8 | 793.23 | 919.83 | 540.1 | 703.9 | 623.2 | 505.2 | 522.9 | 454.3 |

世界经济指标/金融数据

| 股指 | | | 大宗商品 | | | | | 债券收益率与主要利率 | | | | |
|----------------|----------|-------|-------------|------------------------|------------------------|-----------|---------|------------|--------------------|-----------------|--------|--------|
| 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 | 纽约商品交易所 轻质低硫原油实物期货合约 | 美元/桶 | 97.48 | 1.67 | 231006.60 | 美国联邦基金目标利率 | 0.25 | 0.00 | |
| 道琼斯工业平均指数 | 13954.42 | 0.42 | | 13.69 | ICE 布伦特原油现货期货合约 | 美元/桶 | 114.13 | 0.75 | 207343.20 | 美国基准利率 | 3.25 | 0.00 |
| 标准普尔 500 指数 | 1507.84 | 0.32 | | 14.96 | 纽约商品交易所 天然气期货合约 | 美元/百万英热单位 | 3.29 | -4.53 | 84586.20 | 美国联邦储备银行贴现窗口借款率 | 0.75 | 0.00 |
| 纳斯达克综合指数 | 3153.66 | 0.13 | | 23.69 | 伦敦金属交易所 铝期货合约 | 美元/公吨 | 2022.25 | 0.56 | 16094.00 | 美国 1 个月期综合国债 | 0.0304 | -45.52 |
| MSCI 美国指数 | 1441.04 | 0.29 | 15.19 | 伦敦期货交易所 铜期货 3 个月转递交易合约 | 美元/公吨 | 2060.00 | 0.68 | 31400.00 | 美国 10 年期综合国债 | 2.0298 | 4.16 | |
| 欧洲 | | | 普通金属 | COMEX 铜期货合约 | 美元/磅 | 371.55 | 1.74 | 43259.60 | 美国 30 年期综合国债 | 3.2151 | 2.61 | |
| 富时 100 指数 | 6337.97 | 0.85 | | 16.06 | 伦敦金属交易所 铜期货 3 个月转递交易合约 | 美元/公吨 | 8103.00 | 0.91 | 34837.40 | 日本 10 年期国债 | 0.7740 | 7.50 |
| 德国 DAX30 指数 | 7854.53 | -0.04 | | 15.16 | TSI62% 品位铁矿 CFR 中国指数 | 美元 | 148.40 | -0.14 | N/A | 中国 10 年期国债 | 3.5900 | 0.28 |
| 法国 CAC 40 指数 | 3789.56 | 0.30 | | 12.94 | COMEX 黄金期货合约 | 美元/金衡盎司 | 1665.50 | 0.54 | 162748.80 | 欧洲央行 1 周最低再融资利率 | 0.7500 | 0.00 |
| 西班牙 IBEX 35 指数 | 8668.30 | -0.65 | N/A | COMEX 银期货合约 | 美元/金衡盎司 | 31.41 | 0.65 | 39309.60 | 美国 1 个月银行同业拆借固定利率 | 0.2017 | -0.98 | |
| MSCI 英国指数 | 1877.56 | 0.88 | 16.08 | 纽约商品交易所 钯金期货合约 | 美元/金衡盎司 | 755.00 | 1.89 | 6040.20 | 美国 3 个月银行同业拆借固定利率 | 0.3005 | 0.00 | |
| MSCI 法国指数 | 105.58 | 0.14 | 16.16 | 2 号平价黄玉米及其替代品期货合约 | 美元/蒲式耳 | 727.50 | 0.94 | 113696.40 | 上海 3 个月期银行同业拆借固定利率 | 3.8876 | 0.12 | |
| MSCI 德国指数 | 110.15 | -0.11 | 14.84 | 11 号糖期货合约 | 美元/磅 | 18.56 | 0.98 | 54822.00 | 香港 3 个月期银行同业拆借固定利率 | 0.3850 | -0.18 | |
| MSCI 意大利指数 | 53.01 | 0.88 | N/A | 2 号平价黄豆及其替代品期货合约 | 美元/蒲式耳 | 1458.25 | 1.20 | 88384.80 | 公司债券 (穆迪) | Aaa 3.85 | 2.67 | |
| 亚洲 | | | 农产品 | | | | | | Baa 4.80 | 2.35 | | |
| 日经 225 指数 | 11113.95 | 1.71 | | 28.29 | 小麦期货合约 | 美元/蒲式耳 | 773.25 | -0.42 | 44330.60 | | | |
| 恒生指数 | 23822.06 | 1.02 | | 12.22 | | | | | | | | |
| 恒生中国企业指数 | 12172.24 | 1.42 | | 10.11 | | | | | | | | |
| 沪深 300 指数 | 2688.71 | 4.55 | 13.48 | | | | | | | | | |
| 上证综合指数 | 2382.48 | 3.98 | 13.14 | | | | | | | | | |
| 深证综合指数 | 942.60 | 3.64 | 27.40 | | | | | | | | | |
| MSCI 中国指数 | 65.43 | 0.82 | 11.41 | | | | | | | | | |
| MSCI 香港指数 | 11982.61 | 0.00 | 12.72 | | | | | | | | | |
| MSCI 日本指数 | 569.32 | 0.46 | 29.00 | | | | | | | | | |

附注:

1. 数据来源: 彭博, 美国联邦储备局, 中国国家统计局, 农银国际证券
2. 美国联邦储备银行贴现窗口借款率, 穆迪 Aaa 评级公司债券和穆迪 Baa 评级公司债券数据截止于 2013 年 1 月 25 日
3. 美国股指数据截止于 2013 年 1 月 29 日。其他数据截止于 2013 年 1 月 30 日

外汇

| | 欧元/美元 | 英镑/美元 | 澳元/美元 | 美元/日元 | 美元/瑞郎 | 美元/加元 | 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 | 1.3513 | 1.5733 | 1.0439 | 91.18 | 0.9209 | 1.0024 | 6.2204 | 7.758 | 6.3077 |
| 周变化 (%) | 0.36 | -0.42 | 0.14 | -0.30 | 0.61 | 0.34 | 0.03 | -0.05 | -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；基准指数恒指生指数

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。

农银国际证券有限公司及/或其成员公司，或向本报告提及的某些公司寻求投资银行服务。

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