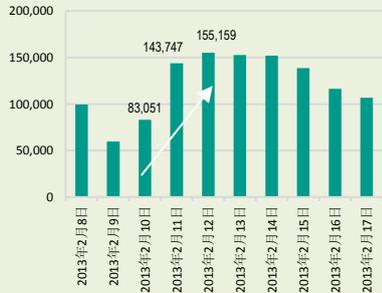




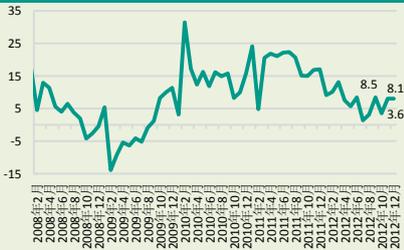
# 每周经济视点

## 香港农历新年假期到港大陆游客人数比上年有所增加



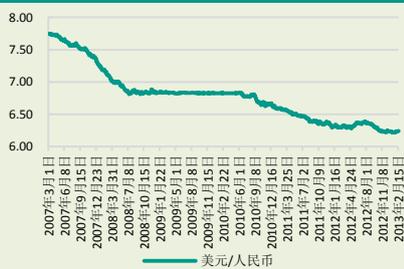
数据来源: 香港入境事务处

## 香港零售业环比增长趋于平稳



数据来源: 彭博

## 人民币升值吸引国内消费者到国外购物



数据来源: 彭博

## 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

## 零售业强劲的表现助推香港消费板块

农历新年期间, 随着内地游客数量的快速上升, 香港旅游业强劲复苏。据香港入境事务处公布的数据, 农历新年的前三天, 到港游客数量已经同比大幅上升 33% 至 381,957。香港消费领域对经济增长的贡献从 2011 年 2 季度以来已经连续 4 个季度下降, 其增长主要由来自内地的游客支撑。由于内地游客早已成为香港消费市场的主要组成部分, 上升的游客数目和他们支出的增加正为香港消费板块带来复苏迹象。尽管有这一积极因素, 由于消费模式的改变, 香港的消费板块经历着结构性的转变。我们认为, 消费必需品或者符合大众消费口味的品牌性产品将更值得关注。面对 2013 年中国经济复苏的势头和人民币升值的趋势, 香港零售市场的前景变得光明, 同时, 某些领域的表现会更好。

- **不断变化的消费行为模式:** 香港一直受惠于内地新兴的富裕阶层对于奢侈消费品的庞大需求。但是欧债危机和其他发达国家经济增长的停滞导致了人民币相对于其他主要货币的升值, 这令中国消费者发现到国外购物会更加便宜。而取代这些富裕阶层的新游客群体大多来自收入较低的二线及三线城市。这些消费者更愿意购买中等价位的产品, 而不是高档豪华的产品。但是我们也不能忽视这一群体的购买力, 因为他们通常会在能力范围内尽情的采购。此外, 刚上任的习近平书记表达了他在促进节俭的生活方式和打击腐败方面的决心, 我们预期奢侈品销售、高档餐厅上座率和海外旅游数量将见到下降。
- **变化的消费趋势之中的受益者:** 新一轮内地游客的到来, 势必会提高零售额增长。我们相信, 珠宝零售商, 如周生生(116 HK) 和六福 (590 HK), 将受益于内地游客开支的增加。个人护理及美容产品的零售业将可以保持强劲的表现, 利好莎莎(178 HK)和卓悦(653 HK)。服装零售商如佐丹奴(709 HK) 与堡狮龙(592 HK), 将会以其广泛的零售网络、多样的产品和低廉的价格而成为广大的内地游客的重要购物点。同时, 百货商场和酒店运营商将为各种购物行为提供便捷的条件, 因而受益于游客数量的上升。在上市百货店运营商中, 永旺 (984 HK) 和永安 (289 HK) 应该会跑赢对手。得益于强大的品牌和实惠的价格, 酒店经营者如富豪酒店 (78 HK) 和泛海酒店(292 HK), 将有优于同业的表现。



### 中国经济数据

	2012												2013 1月
	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	---
出口增长 (同比%)	-0.5	18.4	8.9	4.9	15.3	11.1	1	2.7	9.9	11.6	2.9	14.1	25.0
进口增长 (同比%)	-15.3	39.6	5.3	0.3	12.7	6.3	4.7	-2.6	2.4	2.4	0	6	28.8
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	21.8*
零售额 (同比%)	---	14.7	15.2	14.1	13.8	13.7	13.1	13.2	14.2	14.5	14.9	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	---
制造业 PMI 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	50.4
非制造业 PMI 指数 (%)	55.7	57.3	58	56.1	55.2	56.7	55.6	56.3	53.7	55.5	55.6	56.1	56.2
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	2.0
生产者物价指数 (同比%)	0.7	0	-0.3	-0.7	-1.4	-2.1	-2.9	-3.5	-3.6	-2.8	-2.2	-1.9	-1.6
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	15.9
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	1070.0

\*为预测值

### 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 (%)	
<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	14035.67	0.39	13.73	纽约商品交易所 轻质低硫原油实物期货合约	美元/桶	96.84	1.02	200546.20	美国基准利率	3.25	0.00
标准普尔 500 指数	1530.94	0.73	15.11	ICE 布伦特原油现金结算期货合约	美元/桶	117.43	-0.20	125286.40	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	3213.60	0.68	23.09	纽约商品交易所 天然气期货合约	美元/百万英热单位	3.29	4.28	169401.60	美国 1 个月期综合国债	0.0862	6.29
MSCI 美国指数	1462.49	0.71	15.36	澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格	美元/公吨	92.85	N/A	N/A	美国 10 年期综合国债	2.0373	1.78
<b>欧洲</b>				<b>普通金属</b>				美国 30 年期综合国债			
富时 100 指数	6397.37	1.09	17.77	伦敦金属交易所 铝期货合约	美元/公吨	2069.00	-2.74	44087.40	日本 10 年期国债	0.7450	-1.06
德国 DAX30 指数	7774.08	2.38	15.97	伦敦期货交易所 铝期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	2111.00	-2.63	37504.80	中国 10 年期国债	3.6000	0.00
法国 CAC 40 指数	3734.74	2.03	12.95	COMEX 铜期货合约	美元/磅	365.35	-2.23	53650.20	欧洲央行 1 周最低再融资利率	0.75	0.00
西班牙 IBEX 35 指数	8213.80	0.78	18.22	伦敦金属交易所 铜期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	8050.00	-1.90	30111.00	美国 1 个月银行同业拆借固定利率	0.2017	-0.25
意大利 FTSE MIB 指数	16635.83	0.89	N/A	TSI CFR 中国指数	美元	158.00	1.87	N/A	美国 3 个月银行同业拆借固定利率	0.2891	-0.34
Stoxx 600 指数	289.81	0.86	21.85	COMEX 黄金期货合约	美元/金衡盎司	1604.30	-0.28	254.40	上海 3 个月期银行同业拆借固定利率	3.8800	-0.30
MSCI 英国指数	1891.01	0.81	17.81	COMEX 银期货合约	美元/金衡盎司	29.50	-1.19	54082.80	香港 3 个月期银行同业拆借固定利率	0.3843	-0.18
MSCI 法国指数	104.83	2.02	18.11	纽约商品交易所 钯金期货合约	美元/金衡盎司	762.40	1.23	6047.60	公司债券 (穆迪)	Aaa 3.91 0.51	
MSCI 德国指数	109.10	1.96	15.48	2 号平价黄玉米及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	696.00	-0.39	155181.40	Baa 4.86 0.21		
MSCI 意大利指数	48.87	0.95	N/A	小麦期货合约	美元/蒲式耳	733.50	-1.18	68934.60			
<b>亚洲</b>				<b>农产品</b>				附注:			
日经 225 指数	11468.28	2.64	23.75	11 号糖期货合约	美元/磅	18.16	0.89	68826.60	1. 数据来源: 彭博, 中国国家统计局, 农银国际证券		
澳大利亚 S&P/ASX 指数	5098.71	1.29	20.33	2 号平价黄豆及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	1482.25	4.05	109872.40	2. 澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格为麦克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		
恒生指数	23307.41	-0.58	11.98						3. TSI CFR 中国铁矿石指数以 62%品位铁矿的即期价进行计价		
沪深 300 指数	2702.64	-2.49	13.57						4. 部分数据发布日期并非本报告发布日期		
上证综合指数	2397.18	-1.45	13.27								
深证综合指数	969.38	-0.01	28.24								
MSCI 中国指数	63.54	-2.16	11.13								
MSCI 香港指数	11880.42	-0.70	12.52								
MSCI 日本指数	596.58	2.03	22.38								

### 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	1.3403	1.5324	1.0344	93.3400	0.9202	1.0131	6.2379	7.7545	6.3185
周变化 (%)	0.32	-1.25	0.38	0.17	0.17	-0.66	-0.01	0.00	-0.07



## 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。

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