



每周经济视点

2014年2月20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 GDP 增长 (同比%)



来源: 中国国家统计局、农银国际证券预测

2014年中国全国人民代表大会: 更多改革措置出台

中国全国人民代表大会(人大会议)将会在今年3月5日召开。今年的人大会议将会讨论与中国经济发展以及改革相关的议题。在人大会议上公布的政府年度工作报告将会探讨关键的经济问题并为未来的政策走向提供指引。我们预期今年的人大会议将会讨论保持经济稳定增长、城镇化、人口政策、国有企业改革以及继续强化环保工作。

经济平稳增长将为首要任务。今年的人大会议将会支持政府继续打造消费主导型经济以及建立多元经济结构。我们相信人大会议将会讨论关于鼓励私人消费和发展高新科技产业的政策。此外,限制政府官员开支和打击政府官员奢华消费的措施将会出台。

城镇化进程将提速。城镇化是未来十年经济的一个重要增长动力。我们预期今年的人大会议将会对城镇化的工作进行详细的讨论。其中的一些主要问题,包括如城轨和信息网络建设的基础设施建设,以及与社会流动性和社会保障制度等相关的政策规划,都将会被列入人大的讨论议程。

2014年“独生子女”政策放宽将在全国推行。在2013年12月,全国人民代表大会常务委员会宣布将放宽“独生子女”政策,允许“单独家庭”生育二胎。我们相信这一新政策将在2014年在全国范围内执行,从而确保可持续人口增长以及合理的人口年龄结构。

国有企业改革将提高效益和竞争力。国有企业改革在今年的人大会议之后将会有更加明确的改革方案。我们预期关于鼓励民营资本进入国有企业垄断行业、放松政府对某些行业的控制、国有企业内部改革的讨论都将会在会议上有所涉及,并且讨论的重心将放在如何提高经济效益以及本地企业的竞争力上。

继续强化环保工作。多年的盲目追求经济高增长导致了目前中国的环境问题不断恶化,并且威胁到社会的稳定。我们相信今年人大会议将会继续深入讨论环保的问题。政府最近的一些举措也显示出其解决环境污染方面的决心,如弱化GDP增长的重要性以及设立一个规模为100亿元人民币的基金以解决空气污染问题。我们认为,在2014年,资源密集型以及高污染行业将会面临更加严格的法规环境和更多的政府监管。



中国经济数据

	2013												2014
	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
实际国民生产总值增长(同比%)	---	---	7.7	---	---	7.5	---	---	7.8	---	---	7.7	---
出口增长(同比%)	25.0	21.8	10.0	14.7	1.0	(3.1)	5.1	7.2	(0.3)	5.6	12.7	4.3	10.6
进口增长(同比%)	28.8	(15.2)	14.1	16.8	(0.3)	(0.7)	10.9	7.0	7.4	7.6	5.3	8.3	10.0
贸易差额(美元/十亿)	29.2	15.3	(0.9)	18.2	20.4	27.1	17.8	28.5	15.2	31.1	33.8	25.6	31.9
零售额(同比%)	12.3		12.6	12.8	12.9	13.3	13.2	13.4	13.3	13.3	13.7	13.6	---
工业增加值(同比%)	9.9		8.9	9.3	9.2	8.9	9.7	10.4	10.2	10.3	10.0	9.7	---
制造业 PMI 指数(%)	50.4	50.1	50.9	50.6	50.8	50.1	50.3	51.0	51.1	51.4	51.4	51.0	50.5
非制造业 PMI 指数(%)	56.2	54.5	55.6	54.5	54.3	53.9	54.1	53.9	55.4	56.3	56.0	54.6	53.4
固定资产投资(累计值)(同比%)	21.2		20.9	20.6	20.4	20.1	20.1	20.3	20.2	20.1	19.9	19.6	---
消费物价指数(同比%)	2.0	3.2	2.1	2.4	2.1	2.7	2.7	2.6	3.1	3.2	3.0	2.5	2.5
生产者物价指数(同比%)	(1.6)	(1.6)	(1.9)	(2.6)	(2.9)	(2.7)	(2.3)	(1.6)	(1.3)	(1.5)	(1.4)	(1.4)	(1.6)
广义货币供应量(同比%)	15.9	15.2	15.7	16.1	15.8	14.0	14.5	14.7	14.2	14.3	14.2	13.6	13.2
新增贷款(人民币/十亿)	1070.0	620.0	1060.0	792.9	667.4	860.5	699.9	711.3	787.0	506.1	624.6	482.5	1320

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	16,040.56	(0.70)	15.06	纽约商品交易所轻质低硫原油实物期货合约	美元/桶	103.12	2.81	205,369	0.25	0.00	
标准普尔 500 指数	1,828.75	(0.54)	16.89	ICE 布伦特原油现金结算期货合约	美元/桶	110.08	0.92	107,078	3.25	0.00	
纳斯达克综合指数	4,237.95	(0.14)	N/A	纽约商品交易所天然气期货合约	美元/百万英热单位	6.04	15.88	212,047	0.75	0.00	
MSCI 美国指数	1,752.58	(0.48)	17.15	澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格 ²	美元/公吨	75.80	N/A	N/A	美国 1 年期国债	0.0051 (0.50)	
欧洲			普通金属					美国 5 年期国债			
富时 100 指数	6,796.71	2.00	16.38	伦敦金属交易所铝期货合约	美元/公吨	1,725.25	1.34	48,379	2.7158 (2.70)	0.00	
德国 DAX30 指数	9,660.05	(0.02)	15.45	伦敦期货交易所铝期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	1,769.00	1.35	30,515	0.5990	0.00	
法国 CAC 40 指数	4,341.10	0.02	21.66	COMEX 铜期货合约	美元/磅	326.75	0.09	50,382	4.5500	6.00	
西班牙 IBEX 35 指数	10,053.80	(0.78)	19.38	伦敦金属交易所铜期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	7,181.00	0.43	32,094	欧洲央行基准利率	0.25 0.00	
意大利 FTSE MIB 指数	20,438.30	0.01	95.51	TSI CFR 中国指数 ³	美元	123.90	0.57	N/A	美国 1 年期银行同业拆借固定利率	0.1545 0.00	
Stoxx 600 指数	334.94	0.49	22.20	贵金属					美国 3 年期银行同业拆借固定利率		
MSCI 英国指数	2,004.39	1.99	16.28	COMEX 黄金期货合约	美元/金衡盎司	1,312.00	(0.50)	135,767	0.2336 (0.23)	0.00	
MSCI 法国指数	121.29	0.08	22.39	COMEX 银期货合约	美元/金衡盎司	21.54	0.56	66,508	隔夜上海同业拆借利率	2.4030 (87.5)	
MSCI 德国指数	132.25	0.03	15.14	纽约商品交易所钯金期货合约	美元/金衡盎司	1,410.70	(1.36)	9,750	1 月期上海同业拆借利率	5.2942 (19.9)	
MSCI 意大利指数	58.7	0.09	96.87	农产品					香港 3 年期银行同业拆借固定利率		
亚洲								公司债券(穆迪)			
日经 225 指数	14,556.99	1.70	19.86	2 号平价黄玉米及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	453.50	1.85	189,085	Aaa	4.47 (3.00)	
澳大利亚 S&P/ASX 指数	5,403.50	0.88	19.82	小麦期货合约	美元/蒲式耳	619.75	3.55	68,069	Baa	5.11 (2.00)	
恒生指数	22,365.65	0.30	10.14	11 号糖期货合约	美元/蒲式耳	16.46	5.31	83,833			
恒生中国企业指数	9,923.83	(0.10)	7.38	2 号平价黄豆及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	1,358.25	1.55	114,961			
沪深 300 指数	2,294.69	(0.04)	10.90						附注:		
上证综合指数	2,144.81	1.37	10.75						1. 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)		
深证综合指数	1,135.74	(0.23)	30.95						2. 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		
MSCI 中国指数	60.58	1.29	9.57						3. TSI CFR 中国铁矿石指数以 62% 品位铁矿的即期价计价		
MSCI 香港指数	11,856.04	0.64	10.99								
MSCI 中国指数	752.75	3.00	15.07								

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	1.3745	1.6665	0.8952	101.97	0.8874	6.0821	7.7559	6.1215
周变化(%)	0.38	(0.49)	(0.91)	(0.17)	0.57	(0.26)	(0.01)	(0.18)



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 2014 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