



# 每周经济视点

2013年12月16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 1:6 大主要经济任务

经济任务	内容
切实保障国家粮食安全	政府强调基本自给, 以及通过战略发展以确保国内谷物有充足供应
大力调整产业结构	新兴战略行业和服务行业将会是重点发展对象, 同时将会减少产能过剩
着力防控债务风险	控制和减少地方政府债务是关键的任务; 把地方政府性债务分门别类纳入全口径预算管理, 严格政府举债程序
积极促进区域协调发展	各地区的发展将会根据新的政策进行战略统筹
着力做好保障和改善民生工作	重点解决高校毕业生就业问题和民众住房问题
不断提高对外开放水平	为出口行业创造新的比较优势和竞争优势; 自贸区谈判也将会加快推进

来源: 政府公告、新华社、中国日报、中国农银国际证券

## 中国经济将持续增长再平衡过程

今年的中央经济工作会议的主题为保持经济平稳增长并深化经济改革以促进经济结构调整。中央政府领导也提出了继续稳步发展经济并有效进行经济再平衡的愿景。本次中央经济工作会议提出了 2014 年的 6 项主要任务, 其中包括“切实保障国家粮食安全”、“大力调整产业结构”、“着力防控债务风险”、“积极促进区域协调发展”、“着力做好保障和改善民生工作”、“不断提高对外开放水平”。产业结构调整和政府债务风险管理, 都成为首要的工作任务, 以确保经济增长的质量和长期经济发展的可持续性。此次中央经济工作会议确认了 2014 年的经济平稳发展的趋势, 也从另一个侧面反映了中国将保持审慎的宏观货币政策和积极的宏观财政政策。

**产业结构调整对于经济结构再平衡起关键作用。**中央经济工作会议提出了政府将会着力减少产能过剩、加强市场在资源配置中所起的作用、强化环保方面的法律监管、发展新型战略产业和服务行业。我们相信政府以上的工作将会促进第三产业发展, 并有利于国内不断增加的居民消费。同时政府也可以通过产业结构调整来鼓励新一代技术的使用, 从而提升产品质量、减少资源耗费和改善长期社会民生。我们预期网络服务提供商和可再生能源生产商将会受益于这一政策措施。

**政府将谨慎进行去杠杆化。**为了有效管理地方政府债务水平上升以及影子银行体系扩张所带来的风险, 中国将会采取短期的措施和建立长期的机制来降低此类风险。我们相信中国将会引导新增贷款增长恢复到正常水平、优化融资和信贷的架构、增加直接融资的比例。我们认为, 专业化的资产管理行业将会受惠于地方政府去杠杆化的过程。

**解决就业和住房问题以打造和谐社会。**随着近年大学毕业生人数不断攀升, 就业机会的增速减缓对于失业率造成了上行的压力。而上涨的房屋价格则是一个长期存在的问题并直接影响到民众的生活水平。我们相信政府将会通过鼓励私营部门增加就业来解决青年失业问题。而政府将会通过增加经济适用房和廉租房供给来解决住房问题, 建筑业和原材料行业将受惠。

**进一步的经济开放势在必行。**本届中央经济工作会议也强调了中国将会继续提高经济开放水平。我们相信, 政府将会乘着上海自贸区开放的势头, 继续推出更多的开放政策。而会议提出的对出口行业进行的升级也将会帮助该行业向价值链的上游靠拢并获得更多竞争优势。

**農銀國際**

ABC INTERNATIONAL

ABCI SECURITIES COMPANY LIMITED

**中国经济数据**

	2012		2013										
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月
实际国民生产总值增长(同比%)	---	7.9	---	---	7.7	---	---	7.5	---	---	7.8	---	---
出口增长(同比%)	2.9	14.1	25.0	21.8	10.0	14.7	1.0	(3.1)	5.1	7.2	(0.3)	5.6	12.7
进口增长(同比%)	0	6	28.8	(15.2)	14.1	16.8	(0.3)	(0.7)	10.9	7.0	7.4	7.6	5.3
贸易差额(美元/十亿)	19.63	31.6	29.2	15.3	(0.9)	18.2	20.4	27.1	17.8	28.5	15.2	31.1	33.8
零售额(同比%)	14.9	15.2	12.3		12.6	12.8	12.9	13.3	13.2	13.4	13.3	13.3	13.7
工业增加值(同比%)	10.1	10.3	9.9		8.9	9.3	9.2	8.9	9.7	10.4	10.2	10.3	10
制造业 PMI 指数(%)	50.6	50.6	50.4	50.1	50.9	50.6	50.8	50.1	50.3	51.0	51.1	51.4	51.4
非制造业 PMI 指数(%)	55.6	56.1	56.2	54.5	55.6	54.5	54.3	53.9	54.1	53.9	55.4	56.3	56
固定资产投资(累计值)(同比%)	20.7	20.6	21.2		20.9	20.6	20.4	20.1	20.1	20.3	20.2	20.1	19.9
消费物价指数(同比%)	2	2.4	2.0	3.2	2.1	2.4	2.1	2.7	2.7	2.6	3.1	3.2	3
生产者物价指数(同比%)	(2.2)	(1.9)	(1.6)	(1.6)	(1.9)	(2.6)	(2.9)	(2.7)	(2.3)	(1.6)	(1.3)	(1.5)	(1.4)
广义货币供应量(同比%)	13.9	13.8	15.9	15.2	15.7	16.1	15.8	14.0	14.5	14.7	14.2	14.3	14.2
新增贷款(人民币/十亿)	522.9	454.3	1070.0	620.0	1060.0	792.9	667.4	860.5	699.9	711.3	787.0	506.1	624.6

**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	15,755.36	0.00	15.24	纽约商品交易所轻质低硫原油实物期货合约	美元/桶	96.83	0.24	237,606	0.25	0.00		
标准普尔 500 指数	1,775.32	0.00	16.67	ICE 布伦特原油现金结算期货合约	美元/桶	109.82	0.91	163,739	3.25	0.00		
纳斯达克综合指数	4,000.98	0.00	24.77	纽约商品交易所天然气期货合约	美元/百万英热单位	4.30	(1.20)	208,329	0.75	0.00		
MSCI 美国指数	1,698.23	0.00	16.93	澳洲纽卡斯尔煤炭离岸价格 <sup>2</sup>	美元/公吨	83.95	N/A	N/A	美国 1 个月期综合国债	0.0152	1.01	
<b>欧洲</b>			<b>普通金属</b>					美国 5 年期综合国债				
富时 100 指数	6,462.77	0.35	15.93	伦敦金属交易所铝期货合约	美元/公吨	1,755.25	0.00	19,057	2.8509	(1.37)		
德国 DAX30 指数	9,061.48	0.61	15.44	伦敦期货交易所铝期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	1,799.00	0.00	35,338	日本 10 年期国债	0.6900	(0.60)	
法国 CAC 40 指数	4,085.53	0.64	17.49	COMEX 铜期货合约	美元/磅	331.90	0.21	46,001	中国 10 年期国债	4.6100	9.00	
西班牙 IBEX 35 指数	9,374.50	1.10	53.84	伦敦金属交易所铜期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	7,255.00	0.00	50,289	欧洲央行 1 周最低再融资利率	0.25	0.00	
意大利 FTSE MIB 指数	17,963.58	0.89	270.3	TSI CFR 中国指数 <sup>3</sup>	美元	136.00	(2.30)	N/A	美国 1 个月银行同业拆借固定利率	0.1640	(0.55)	
Stoxx 600 指数	311.24	0.48	20.56	<b>贵金属</b>					美国 3 个月银行同业拆借固定利率	0.2439	0.30	
MSCI 英国指数	1,901.96	0.00	15.83	COMEX 黄金期货合约	美元/金衡盎司	1,227.70	(0.56)	122,781	隔夜上海同业拆借利率	3.4470	1.49	
MSCI 法国指数	113.61	0.00	22.26	COMEX 银期货合约	美元/金衡盎司	19.46	(0.76)	38,386	香港 3 个月期银行同业拆借固定利率	0.3793	0.00	
MSCI 德国指数	123.86	0.00	14.91	纽约商品交易所钯金期货合约	美元/金衡盎司	1,355.80	(0.52)	10,143	公司债券(穆迪)	Aaa	4.66 (6.00)	
MSCI 意大利指数	51.02	0.00	93.90	<b>农产品</b>					Baa	5.42 (4.00)		
<b>亚洲</b>			2 号平价黄玉米及其替代品期货合约					美元/蒲式耳	422.75	(0.65)	109,801	
日经 225 指数	15,152.91	(1.62)	21.89	小麦期货合约	美元/蒲式耳	625.00	(0.60)	46,042				
澳大利亚 S&P/ASX 指数	5,089.63	(0.17)	21.26	11 号糖期货合约	美元/蒲式耳	16.27	0.00	53,919				
恒生指数	23,114.66	(0.56)	10.48	2 号平价黄豆及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	1,321.50	(0.45)	116,556				
恒生中国企业指数	10,932.27	(0.85)	8.11	附注:								
沪深 300 指数	2,367.92	(1.61)	11.05	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)								
上证综合指数	2,160.86	(1.60)	10.82	2. 澳洲纽卡斯尔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								
深证综合指数	1,054.69	(1.26)	28.68	3. TSI CFR 中国铁矿石指数以 62% 品位铁矿的即期价计价								
MSCI 中国指数	63.64	0.00	10.04									
MSCI 香港指数	12,060.22	0.00	10.77									
MSCI 中国指数	766.89	0.00	16.48									

**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	1.3772	1.6318	0.8941	103.02	0.8872	6.0722	7.7534	6.1320
周变化(%)	0.22	0.11	(0.26)	0.18	0.26	(0.01)	0.01	0.02



## 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 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