



每周经济视点

2013年9月4日

首席经济学家

林樵基

电话: 852-21478863

电邮: bannylam@abci.com.hk

分析员

潘泓兴

电话: 852-21478829

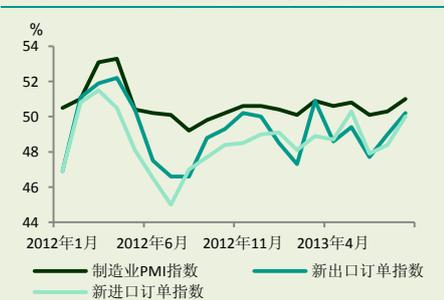
电邮: paulpan@abci.com.hk

图表 1: 8月各主要经济数据前瞻

同比增长率% (除非另有说明)	2013年 8月 (预测值)	2013年 7月	市场 预期
CPI	2.8	2.7	2.6
PPI	(1.8)	(2.3)	(1.7)
出口	10.5	5.1	5.3
进口	13.5	10.9	10.5
贸易差额(美元/亿)	249	178	200
固定资产投资(年初至今同比%)	20.3	20.1	20.2
工业增加值	10.0	9.7	9.9
零售额	13.6	13.2	13.3
M2	14.6	14.5	14.5
新增贷款 (人民币/亿)	7500	6999	7100

来源: 彭博、农银国际证券预测

图表 2: 中国 8 月制造业 PMI 有明显改善



来源: 国家统计局、中国物流与采购联合会、利丰研究中心

最新制造业 PMI 预示 8 月份经济指标将有改善

最新的领先经济指标显示中国经济的复苏态势良好。8 月份官方制造业采购经理人指数 (PMI) 超过市场预期的 50.6, 上升至 51, 为 2012 年 8 月以来的最高值。我们相信, 8 月份中国即将公布的一系列经济数据将展示一个更加乐观的经济前景。随着经济的不断改善, 我们相信中国领导人将推出更多的改革措施以实现中国经济的可持续性增长。

PMI 显示中国制造业继续扩张。8 月, 制造业 PMI 指数的全部分类指数均呈上升态势。新订单指数、生产指数、采购量指数、主要原材料购进价格指数和供应商配送时间指数都上升至 50 以上的水平。外部环境的改善和国内需求的扩张导致上述指标的好转。同时, 汇丰 PMI 指数也在连续 4 个月下降后上升到 50.1, 显示中国制造业的扩张。此外, 不同规模企业的 PMI 指数显示, 小型公司表现一直落后于中型和大型同行。我们预计中央将会继续为中小企业提供政策支持。

通胀将维持在可控水平。虽然经济和需求回升, 但由于上半年经济的放缓仍对各个指标有降温的效果, 我们预期短期内通胀不太可能大幅上升。国家统计局的数据显示, 大多数食品种类的销售价格均没有即时的上涨压力。此外, 中央和地方政府继续严控政府开销和提高效率, 政府消费增长将保持温和, 因此也将令通胀处于可控水平。我们预计 8 月份的 CPI 将上升至 2.8%, PPI 将改善至 -1.8%。

出口和进口将小幅上涨。8 月份, 我们预期出口和进口增长将有所改善。美国和欧洲经济好转将带动出口增速, 而中国国内需求的上升将刺激进口。“宽带中国”等来自政府的新投资举措和中国制造业的复苏, 将带动新一轮的工业投入需求。而新出口订单指数和进口订单指数上升到 50 以上也显示贸易领域未来将出现改善。我们预计 8 月份出口和进口的同比增长将分别达到 10.5% 和 13.5%。而我们预计贸易差额将会上升到 249 亿美元。

经济指标好转将重燃市场对中国经济的信心。鉴于 PMI 指数在荣枯线之上继续走高, 我们预期固定资产投资、零售额和工业生产在政府平衡增长的努力下将稳步改善。总体来看, 8 月份的 PMI 指标表明中国经济已经稳定, 而且中国经济的复苏将在今年余下时间加速。



中国经济数据

	2012					2013							
	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
实际国民生产总值增长 (同比%)	---	7.4	---	---	7.9	---	---	7.7	---	---	7.5	---	---
出口增长 (同比%)	2.7	9.9	11.6	2.9	14.1	25.0	21.8	10.0	14.7	1.0	(3.1)	5.1	10.5
进口增长 (同比%)	(2.6)	2.4	2.4	0	6	28.8	(15.2)	14.1	16.8	(0.3)	(0.7)	10.9	13.5
贸易差额 (美元/十亿)	26.43	27.45	32.11	19.63	31.6	29.2	15.3	(0.9)	18.2	20.4	27.1	17.8	24.9
零售额 (同比%)	13.2	14.2	14.5	14.9	15.2	12.3		12.6	12.8	12.9	13.3	13.2	13.6
工业增加值 (同比%)	8.9	9.2	9.6	10.1	10.3	9.9		8.9	9.3	9.2	8.9	9.7	10.0
制造业 PMI 指数(%)	49.2	49.8	50.2	50.6	50.6	50.4	50.1	50.9	50.6	50.8	50.1	50.3	51.0
非制造业 PMI 指数 (%)	56.3	53.7	55.5	55.6	56.1	56.2	54.5	55.6	54.5	54.3	53.9	54.1	53.9
固定资产投资(累计值)(同比%)	20.2	20.5	20.7	20.7	20.6	21.2		20.9	20.6	20.4	20.1	20.1	20.3
消费物价指数 (同比%)	2	1.9	1.7	2	2.4	2.0	3.2	2.1	2.4	2.1	2.7	2.7	2.8
生产者物价指数 (同比%)	(3.5)	(3.6)	(2.8)	(2.2)	(1.9)	(1.6)	(1.6)	(1.9)	(2.6)	(2.9)	(2.7)	(2.3)	(1.8)
广义货币供应量 (同比%)	13.5	14.8	14.1	13.9	13.8	15.9	15.2	15.7	16.1	15.8	14.0	14.5	14.6
新增贷款 (人民币/十亿)	703.9	623.2	505.2	522.9	454.3	1070.0	620.0	1060.0	792.9	667.4	860.5	699.9	750

*8月份数据除 PMI 以外均为农银国际证券预测值

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 (%)						
美国			能源					美国联邦基金目标利率						
道琼斯工业平均指数	14,833.96	0.16	14.21	纽约商品交易所轻质低硫原油实物期货合约	美元/桶	108.17	0.48	277,789	0.25	0.00				
标准普尔 500 指数	1,639.77	0.42	15.74	ICE 布伦特原油现金结算期货合约	美元/桶	115.79	1.56	221,069	3.25	0.00				
纳斯达克综合指数	3,612.61	0.63	21.66	纽约商品交易所天然气期货合约	美元/百万英热单位	3.68	2.74	88,597	0.75	0.00				
MSCI 美国指数	1,568.98	0.41	15.96	澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格 ²	美元/公吨	77.10	N/A	N/A	美国 1 个月期综合国债	0.0203	0.00			
欧洲			普通金属					美国 5 年期综合国债						
富时 100 指数	6,447.17	0.53	19.02	伦敦金属交易所铝期货合约	美元/公吨	1,774.50	0.48	18,976	2.8670	2.99				
德国 DAX30 指数	8,167.35	0.79	14.00	伦敦期货交易所铝期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	1,822.00	0.47	34,734	日本 10 年期国债	0.7750	7.64			
法国 CAC 40 指数	3,954.06	0.52	16.90	COMEX 铜期货合约	美元/磅	325.75	1.01	23,519	中国 10 年期国债	4.0700	0.74			
西班牙 IBEX 35 指数	8,413.00	1.48	53.23	伦敦金属交易所铜期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	7,245.00	2.04	50,263	欧洲央行 1 周最低再融资利率	0.50	0.00			
意大利 FTSE MIB 指数	16,711.80	0.18	224.49	TSI CFR 中国指数 ³	美元	138.70	0.73	N/A	美国 1 个月银行同业拆借固定利率	0.1821	0.00			
Stoxx 600 指数	300.95	1.22	20.21	贵金属					美国 3 个月银行同业拆借固定利率	0.2595	0.00			
MSCI 英国指数	1,913.51	0.88	19.21	COMEX 黄金期货合约	美元/金衡盎司	1,404.80	0.62	159,611	隔夜上海同业拆借利率	3.0050	(0.96)			
MSCI 法国指数	110.74	0.99	20.32	COMEX 银期货合约	美元/金衡盎司	23.89	1.80	38,062	香港 3 个月期银行同业拆借固定利率	0.3829	(0.19)			
MSCI 德国指数	112.4	0.94	13.23	纽约商品交易所钯金期货合约	美元/金衡盎司	1,530.60	0.23	10,533	公司债券 (穆迪)					
MSCI 意大利指数	48.82	1.45	80.10	农产品					Aaa	4.49	(2.39)			
亚洲			2 号平价黄玉米及其替代品期货合约					美元/蒲式耳	469.50	(2.59)	143,339	Baa	5.34	(2.73)
日经 225 指数	14,053.87	4.97	23.32	小麦期货合约	美元/蒲式耳	635.75	(1.17)	12,909	附注:					
澳大利亚 S&P/ASX 指数	5,161.64	0.52	20.90	11 号糖期货合约	美元/蒲式耳	16.43	0.55	52,636	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)					
恒生指数	22,326.22	2.74	10.23	2 号平价黄豆及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	1,367.00	0.70	136,245	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					
恒生中国企业指数	10,233.03	4.15	8.01	3. TSI CFR 中国铁矿石指数以 62% 品位铁矿的即期计价										
沪深 300 指数	2,350.70	1.59	11.41											
上证综合指数	2,127.62	1.39	11.07											
深证综合指数	1,023.81	2.72	28.92											
MSCI 中国指数	59.99	3.13	9.74											
MSCI 香港指数	11,543.29	2.35	10.35											
MSCI 中国指数	711.68	3.96	18.53											

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	1.32	1.56	0.91	99.61	0.94	6.12	7.76	6.23
周变化 (%)	(0.43)	0.53	2.70	(1.45)	(0.79)	0.02	(0.01)	0.05



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