

二零一七年十月三日

经济触角

光银国际研究团队评论

简述

- 2017年9月份,中国制造业 PMI 升至 52.4%, 高于 8 月份的 51.7%, 超过市场预期的 51.1%, 创 2012 年 4 月以来新高。
- 9 月份非制造业 PMI 也加快扩张, 从 8 月份的 53.4% 增至 55.4%, 增速达到 2014 年 6 月以来新高。
- 制造业采购经理指数及非制造业商务活动指数稳步提升, 为中国经济注入活力。
- 2017 年三季度各经济指标将总体向好, 且随着消费、投资加快增长和出口稳定增加, 中国经济还将继续稳步增长。我们预测, 今年三季度中国 GDP 将按年增长 6.8%。

林樵基
研究部主管
banny.lam@cebi.com.hk
(852)2916-9630

9 月 PMI 创五年新高, 中国经济增长稳中向好

2017 年 9 月份, 中国制造业采购经理指数 (PMI) 升至 52.4%, 高于 8 月份的 51.7%, 超过市场预期的 51.1%, 创 2012 年 4 月以来新高。9 月份非制造业 PMI 也加快扩张, 从 8 月份的 53.4% 增至 55.4%, 增速达到 2014 年 6 月以来新高。制造业采购经理指数及非制造业商务活动指数稳步提升, 为中国经济注入活力。我们预期, 中国经济将继续稳定增长, 2017 年三季度各经济指标将总体向好, 且随着消费、投资加快增长和出口稳定增加, 中国经济还将继续稳步增长。我们预测, 今年三季度中国 GDP 将按年增长 6.8%。

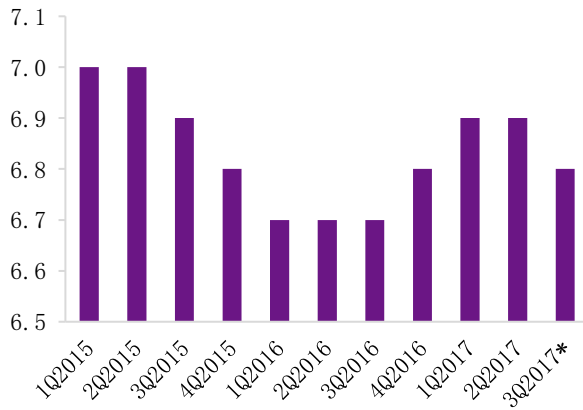
新订单需求强劲, 制造商利润增加。从企业规模来看, 9 月份大中小型企业 PMI 均有所增加, 分别升至 53.8%、51.1% 和 49.4% (8 月份分别为 52.8%、51.0% 和 49.1%), 显示制造业活动加速扩张, 制造商财务状况持续向好。2017 年 1 月至 8 月份, 中国规模以上工业企业利润同比增长 21.6%, 比 1 月至 7 月份高出 0.4 个百分点。随着制造业利润增加, 中国经济温和回升态势更明显。

外贸回稳向好势头更加巩固。从分类指数来看, 9 月份新出口订单指数大幅反弹至 51.3%, 进一步证实了中国外贸正在回稳向好。尤其是各大贸易伙伴经济复苏, 支撑了我国出口的回升。

内部需求回暖。9 月份新订单指数升至 54.8%, 高于 8 月份的 53.1%, 而主要原材料购进价格指数从 8 月份的 65.3% 回升至 68.4%。以上分类指数的改善表明了内部需求回暖, 势头良好。此外, 采购量指数和原材料库存指数也有所增长, 表明制造商预期生产活动水平提升, 持续增加库存, 因此, 我们认为未来数月内, 市场需求或将继续提升。政府采取一系列措施, 刺激私人消费, 增加投资项目, 推动了内部需求的增长。

中国宏观经济稳中向好。总体而言, 9 月份中国 PMI 表明中国经济或将开始好转, 经济发展稳中向好。未来经济活动增长将温和加速。经济活动趋稳, 使政府无需大幅放宽政策。中国将继续维持稳健的货币政策和积极的财政政策, 推动内需增长。随着结构性改革不断推进, 中国经济正朝着更可持续的方向发展。

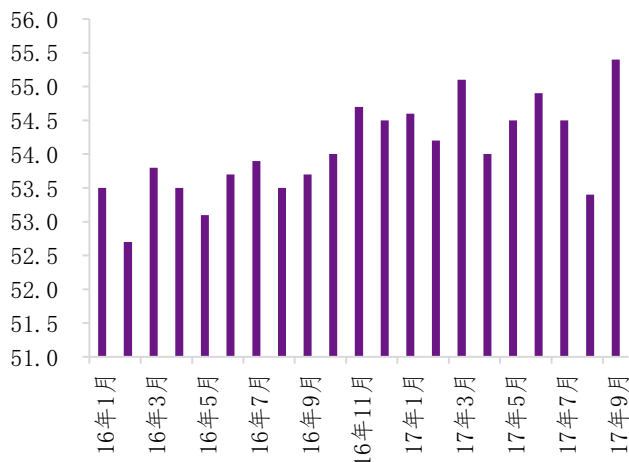
图.1: 国内生产总值同比增长 (%)



* 预测数据

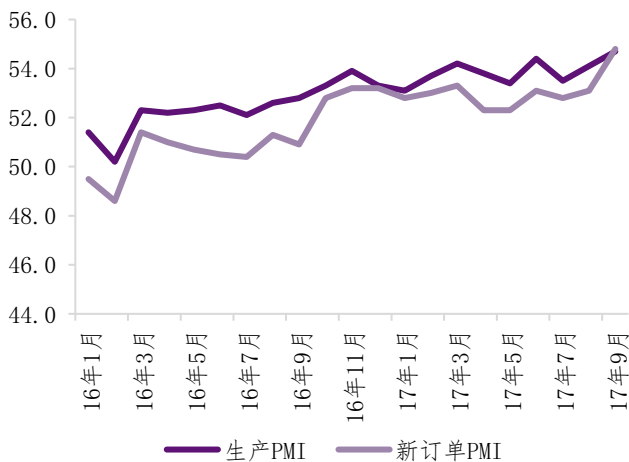
来源: 万得, 彭博和光银国际

图.3: 中国非制造业商务活动指数



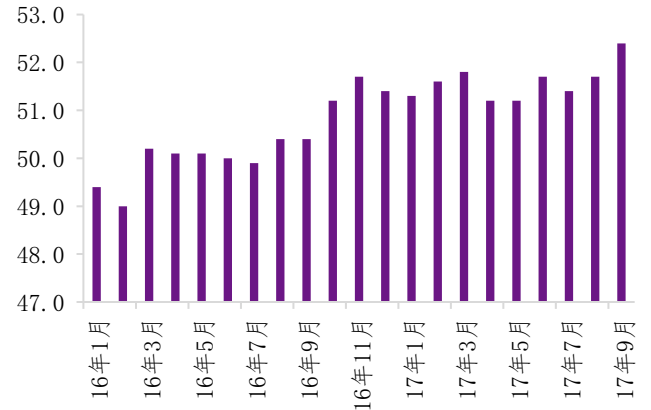
来源: 万得, 彭博和光银国际

图.5: 中国制造业采购经理指数 - 生产和新订单



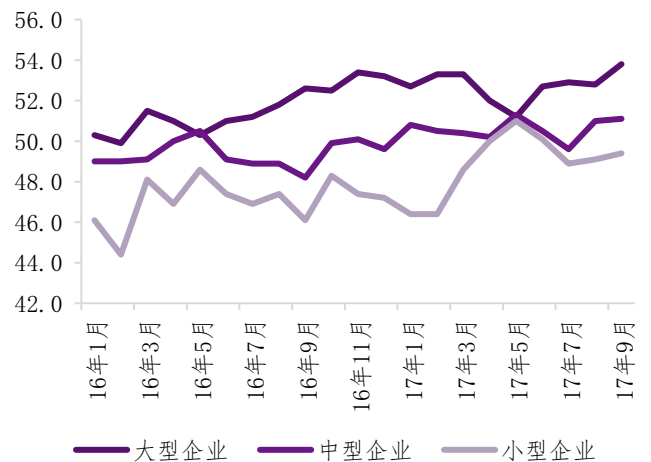
来源: 万得, 彭博和光银国际

图.2: 中国制造业采购经理指数



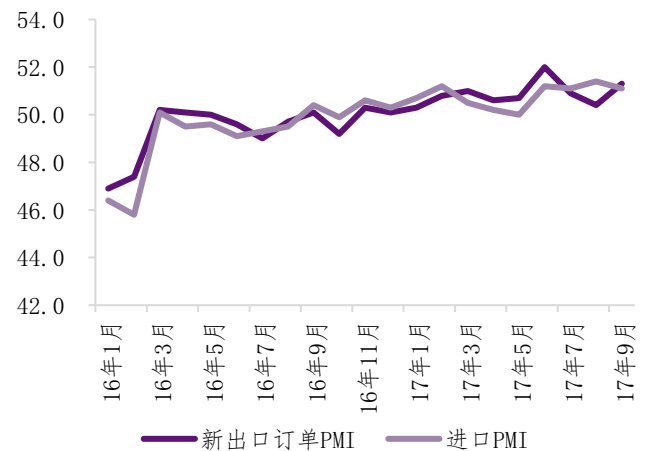
来源: 万得, 彭博和光银国际

图.4: 中国制造业采购经理指数—大型企业、中型企业和小型企业



来源: 万得, 彭博和光银国际

图.6: 中国制造业采购经理指数 - 新出口订单和进口



来源: 万得, 彭博和光银国际

中国经济数据

	2013	2014	2015	4Q2016	2016	1Q2017	2Q2017	1H2017
实际国民生产总值 (同比%)	7.8	7.3	6.9	6.8	6.7	6.9	6.9	6.9
制造业 PMI (%)	51	50.1	49.7	51.4	51.4	51.8	51.7	51.7
非制造业 PMI (%)	54.6	54.1	54.4	54.5	54.5	55.1	54.9	54.9
出口(人民币/同比%)	6.1	4.9	(1.8)	0.8	(2.0)	14.8	15.4	15.0
进口(人民币/同比%)	5.5	(0.5)	(13.2)	9.0	0.6	31.3	21.1	25.7
贸易余额 (人民币/十亿)	1613.8	2348.9	3686.5	898.8	3347.3	454.9	832.3	1278.2
出口增长 (美元/同比%)	7.8	6.0	(2.9)	(4.8)	(7.7)	8.2	9.1	8.5
进口增长 (美元/同比%)	7.3	0.5	(14.2)	2.7	(5.5)	24.0	14.5	18.9
贸易余额 (美元/十亿)	259.0	383.1	593.0	134.5	509.9	62.6	120.8	185.1
消费物价指数 (同比%)	2.6	2.0	1.4	2.2	2.0	1.4	1.4	1.4
生产者物价指数 (同比%)	(1.9)	(1.9)	(5.2)	3.3	(1.4)	7.4	5.8	6.6
固定资产投资(年初至今/同比%)	19.6	15.7	10.0	8.1	8.1	9.2	8.6	8.6
房地产投资 (年初至今/同比%)	19.8	10.5	1.0	6.9	6.9	9.1	8.5	8.5
工业增加值 (同比%)	9.7	8.3	6.1	6.1	6.0	6.8	6.9	6.9
零售额 (同比%)	13.1	12.0	10.7	10.6	10.4	10.0	10.8	10.4
新增贷款 (人民币/十亿)	8891.7	9781.3	11719.9	2485.9	12645.9	4220.0	3750.0	7970.0
广义货币供应量 (同比%)	13.6	12.2	13.3	11.3	11.3	10.6	9.4	9.4
总社会融资 (人民币/十亿)	17316.9	16457.1	15408.6	4253.1	17800.0	6930.0	4225.9	11170.0

	8/16	9/16	10/16	11/16	12/16	1/17	2/17	3/17	4/17	5/17	6/17	7/17	8/17
实际国民生产总值 (同比%)	-	6.7	-	-	6.8	-	-	6.9	-	-	6.9	-	-
制造业 PMI (%)	50.4	50.4	51.2	51.7	51.4	51.3	51.6	51.8	51.2	51.2	51.7	51.4	51.7
非制造业 PMI (%)	53.5	53.7	54.0	54.7	54.5	54.6	54.2	55.1	54.0	54.5	54.9	54.5	53.4
出口(人民币/同比%)	5.9	(5.6)	(3.2)	5.9	0.6	15.9	4.2	22.3	14.3	15.5	17.3	11.2	6.9
进口(人民币/同比%)	10.8	2.2	3.2	13.0	10.8	25.2	44.7	26.3	18.6	22.1	23.1	14.7	14.4
贸易余额 (人民币/十亿)	346.0	278.4	325.2	234.7	275.4	354.5	(60.4)	164.3	262.3	279.4	294.3	321.2	286.5
出口增长 (美元/同比%)	(2.8)	(10.0)	(7.3)	0.1	(6.1)	7.9	(1.3)	16.4	8.0	8.7	11.3	7.2	5.5
进口增长 (美元/同比%)	1.5	(1.9)	(1.4)	6.7	3.1	16.7	38.1	20.3	11.9	14.8	17.2	11.0	13.3
贸易余额 (美元/十亿)	52.0	42.0	49.1	44.6	40.8	51.4	(9.2)	23.9	38.1	40.8	42.8	46.7	42.0
消费物价指数 (同比%)	1.3	1.9	2.1	2.3	2.1	2.5	0.8	0.9	1.2	1.5	1.5	1.4	1.8
生产者物价指数 (同比%)	(0.8)	0.1	1.2	3.3	5.5	6.9	7.8	7.6	6.4	5.5	5.5	5.5	6.3
固定资产投资 (年初至今/同比%)	8.1	8.2	8.3	8.3	8.1	-	8.9	9.2	8.9	8.6	8.6	8.3	7.8
房地产投资 (年初至今/同比%)	5.4	5.8	6.6	6.5	6.9	-	8.9	9.1	9.3	8.8	8.5	7.9	7.9
工业增加值 (同比%)	6.3	6.1	6.1	6.2	6.0	-	6.3	7.6	6.5	6.5	7.6	6.4	6.0
零售额 (同比%)	10.6	10.7	10.0	10.8	10.9	-	9.5	10.9	10.7	10.7	11.0	10.4	10.1
新增贷款 (人民币/十亿)	948.7	1220.0	651.3	794.6	1040.0	2030.0	1170.0	1020.0	1100.0	1110.0	1540.0	825.5	1090.0
广义货币供应量 (同比%)	11.4	11.5	11.6	11.4	11.3	11.3	11.1	10.6	10.5	9.6	9.4	9.2	8.9
总社会融资 (人民币/十亿)	1460.5	1711.5	886.5	1736.6	1630.0	3740.0	1150.0	2120.0	1390.0	1060.0	1780.0	1220.0	1479.1

世界经济/金融指标

全球股指			
指数	收市价格	市盈率	一周变动 (%)
美国			
道琼斯工业平均指数	22,557.60	19.23	1.17
标准普尔 500 指数	2,529.12	21.65	1.30
纳斯达克综合指数	6,516.72	41.09	2.29
欧洲			
富时 100 指数	7,438.84	25.10	1.88
德国 DAX 30 指数	12,902.65	18.03	2.44
法国 CAC 40 指数	5,350.44	18.58	1.58
斯托克 600 价格指数	390.13	21.63	1.62
亚洲			
香港恒生指数	28,173.21	13.72	2.45
恒生中国企业指数	11,305.38	8.96	3.60
上海深圳沪深 300 指数	3,836.50	16.38	-0.03
上海证券交易所综合指数	3,348.94	17.55	-0.11
深证综合指数	1,988.49	35.26	-0.01
日经 225 指数	20,614.07	18.64	1.40
韩国 KOSPI 指数	2,394.47	15.48	0.24
台湾证交所加权股价指数	10,469.35	16.12	1.38
标普/澳证 200 指数	5,701.44	17.33	0.54
MSCI 指数			
MSCI 世界指数	2,004.68	21.09	0.78
MSCI ACWI 指数	487.83	20.31	0.64
MSCI 新兴市场指数	1,082.97	15.81	-0.49
MSCI 美国指数	2,409.48	22.04	1.29
MSCI 英国指数	2,160.08	25.73	1.89
MSCI 法国指数	153.76	18.81	1.60
MSCI 德国指数	158.92	18.07	2.32
MSCI 中国指数	83.13	16.76	0.90
MSCI 香港指数	15,009.28	13.02	0.39
MSCI 日本指数	990.81	15.48	-0.20

* 中国、香港、韩国市场根据 29/9/2017 收市价，其余市场根据前一日收市价。

全球商品			
	价格	一周变动 (%)	
能源			
NYMEX 轻质低硫原油期货	美元/桶	50.58	-2.51
ICE 布伦特原油期货	美元/桶	56.16	-3.94
天然气期货	美元/百万英	2.92	-0.10
基本金属			
LME 原铝现货(\$)	美元/吨	2,083.25	-1.95
铜期货	美元/磅	295.90	1.32
LME 钢筋期货	美元/吨	525.00	-2.14
LME 铅现货(\$)	美元/吨	2,518.50	1.90
贵金属			
现货金	美元/盎司	1,270.58	-2.53
黄金期货	美元/盎司	1,273.60	-2.16
现货银	美元/盎司	16.60	-2.66
现货铂	美元/盎司	913.17	-2.37
农产品			
玉米期货	美元/蒲式耳	349.75	-0.71
小麦期货(CBT)	美元/蒲式耳	444.50	-2.04
11 号糖(全球)	美元/磅	14.31	-0.28
大豆期货	美元/蒲式耳	954.50	-0.93

数据来源：彭博，光银国际，国家统计局

货币市场		
	收益率 (%)	一周变动 (%)
联邦基金目标利率	1.25	0.00
美国最佳利率	4.25	0.00
联储贴现率	1.75	0.00
欧洲央行最低再融资利率 1 周	0.00	0.00
日本央行政策利率	-0.10	0.00
美国综合国债 1 个月收益率	0.92	-0.02
美国综合国债 1 年收益率	1.29	0.00
美国综合国债 5 年收益率	1.95	0.09
美国综合国债 10 年收益率	2.36	0.12
美国综合国债 30 年收益率	2.89	0.12
伦敦银行同业拆放利率- 1 个月	1.23	-0.01
伦敦银行同业拆放利率- 3 个月	1.33	0.00
日本综合国债 1 年收益率	-0.15	0.01
日本综合国债 10 年收益率	0.07	0.04
德国综合国债 1 年收益率	-0.72	0.01
德国综合国债 10 年收益率	0.48	0.07
中国基准利率	4.35	0.00
中国国债收益率 CFIF 报价 - 1 年	3.47	0.01
中国国债收益率 CFIF 报价 - 5 年	3.60	-0.02
中国国债收益率 CFIF 报价 - 10	3.62	0.00
上海银行同业拆放利率- 隔夜	2.80	0.05
上海银行同业拆放利率- 1 个月	4.07	0.08
香港基本利率(贴现率)	0.31	0.12
香港银行同业拆放利率- 隔夜	0.31	0.12
香港银行同业拆放利率- 一个月	0.59	0.07
离岸人民币拆放利率-隔夜	2.59	0.54
离岸人民币拆放利率-1 个月	4.27	0.32
公司债(穆迪)		
Aaa	3.64	0.02
Baa	4.36	0.04

外汇市场		
	现货价格	一周变动 (%)
美元指数	93.65	0.76
欧元/美元	1.1737	-0.45
英镑/美元	1.3253	-1.34
澳大利亚元/美元	0.7807	-1.15
美元/加拿大元	1.2526	1.05
美元/日元	113.10	1.19
美元/瑞士法郎	0.9764	0.47
人民币中间价指数	6.6369	0.77
美元/人民币	6.6528	0.95
中国人民币 12 月无本金交割远期	6.8280	0.81
美元/中国境外即期汇率	6.6692	0.67
美元/港币	7.8123	0.02
中国人民币/港币	1.1742	-0.21
中国境外即期汇率/港币	1.1711	-0.67
美元/韩元	1,145.40	0.77
美元/新台币	30.441	0.76
美元/新加坡元	1.3641	0.75
美元/印度卢比	65.540	0.64

权益披露

分析员保证

分析员，林樵基(香港证监会中央编号:AGH217)，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。

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。光银国际资本有限公司不负责文中信息的更新。光银国际资本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，但或会与光银国际资本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。光银国际资本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 2017 年光银国际资本有限公司

该材料的任何部分未经光银国际资本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，干诺道中 1 号，友邦金融中心 22 楼，光银国际资本有限公司

电话：(852) 2916 9600