

## 全球經濟評論

# 透過結構性和供應側改革 中國經濟正在築底

## 對香港股市抱持樂觀看法



這篇文章裡的資訊不適用於對任何投資產品和服務的推薦、提議和參考。投資有風險。你需要考慮這裡所涉及的任何產品或服務是否適合你個人的情況。過去的表现不能作為未來表现的参考。投資者應當參考每個產品所附帶的解釋備忘錄或關於進一步細節和風險。投資產品的價格會有波動。買賣投資產品會導致盈利或損失。

美國經濟保持強勁增長

## 美國九月份的製造業活動正在快速的增長，華爾街的股票於第四季度可能繼續上漲

由於新訂單和原材料價格都大幅上漲，使美國製造業活動於 9 月份飆升至 13 年來的高位。即使美國連續受到哈威和伊瑪颶風所影響，預計在第三季度或會有所下滑，但經濟仍將維持穩定的增長。8 月份的其他資料顯示，8 月份的建築支出出現反彈，經濟前景也顯著加強。製造業活動的加速和伴隨的價格上漲可能會加劇美聯儲將在 12 月加息的預期。美國供應管理協會（ISM）表示，其工廠活動指數從 8 月份的 58.8 上漲至 9 月份的 60.8，這是 2004 年 5 月以來的高位。當供應管理協會製造業指數超過 50 的牛熊分界線，表明製造業正在擴張，而製造業占美國整體經濟約 12%。美國供應管理協會表示，哈威和伊瑪颶風影響了化學產品行業的供應鏈和定價問題。還有人擔心這些風暴在食品，飲料和煙草行業的毀滅性影響。

美國連續受到哈威和伊瑪颶風所影響，預計在第三季度將削減 GDP 增長的百分之十五。在 9 月初伊瑪颶風對佛羅里達州的襲擊後，造成廣泛的停電影響了生產。但九月份沒有受到颶風影響地區，其製造業繼續保持強勁的增長。美國供應管理協會的產出指數上漲 1.2 點至 62.2。新訂單指數從 9 月份 60.3 上升至 9 月份 64.6。工廠報告指出工廠願意支付更多的價錢去購買原材料，支付物價指數上漲 9.5 點至 71.5，是 2011 年 5 月以來的最高紀錄。公報這些資料後，美元兌歐元升值。華爾街股市有望於第四季度繼續上漲。

## 供給側改革使供需逐漸回歸平衡，8 月全國工業企業利潤增速加快

2015 年，中國提出供給側改革，通過加速去產能，使供給側改革化解過剩資源。至 2016 年，鋼鐵行業實現扭虧，2017 年鋼鐵全板塊大幅盈利，使供需格局漸漸回復平衡。以鋼鐵業為例，透過供給側改革實現鋼鐵全行業虧轉盈，同時大幅降低銀行壞賬水準，防範系統風險發生。從產業鏈看，以此推動上下游相關產業復蘇，企業杠杆也逐漸下降。

8 月全國工業企業利潤增速高達 24%，並創下 4 年來新高。對於 8 月份工業利潤高速增長，主要有三方面原因：一是 8 月份工業產品價格上升；二是企業生產成本降低；三是石油、鋼鐵等行業拉動，導致工業利潤增速加快。工業利潤增長加快主要受產品價格回升影響，利潤是企業銷售、價格與成本的綜合體現。今年以來 PPI 一直保持快速增長勢頭。在連續 3 個月持穩在 5.5% 之後，8 月 PPI 超預期回升至 6.3%。這對 8 月工業利潤增速形成強大支撐。

## 中央持續加碼調控為樓市降溫

自 2016 年 9 月 30 日起，以北京為代表的熱點城市陸續出臺政策，開啟新一輪樓市調控。一年來，幾十個城市緊密發力，持續加碼調控力度。國家統計局資料顯示，8 月 70 個大中城市結束了房價全面同比上漲的局面。截至 2017 年 9 月 30 日，全國已有近 60 個城市被納入調控範圍，出臺 126 條限購政策，166 條限貸政策，15 個城市對於二套房實行“認房又認貸”政策。在多項政策加成下，熱點城市房地產市場出現不同程度之降溫，房價上漲過快勢頭得以壓制。

### 經濟重點

- 美國九月份的製造業活動正在快速的增長
- 華爾街的股票於第四季度可能繼續上漲
- 供給側改革使供需逐漸回歸平衡
- 8 月全國工業企業利潤增速加快
- 中央持續加碼調控為樓市降溫

## 每月走勢圖：摩根士丹利世界指數



10 天平均線: 1995.11  
20 天平均線: 1987.71  
100 天平均線: 1945.77  
250 天平均線: 1854.93

評論  
隨著中國和環球經濟好轉，摩根士丹利世界指數持續上升。

## 市場表現

股市指數 (美元)	收市 29/09/2017	月初至今(%)	年初至今(%)	市盈率(P/E)	預測市盈率	股利收益率
道瓊斯	22,405.09	2.08	13.37	19.34	18.32	2.26
標準普爾 500	2,519.36	1.93	12.53	21.72	19.19	1.96
納斯達克	6,495.96	1.05	20.67	41.19	23.78	1.12
英國富時 100	9,875.81	3.08	12.00	25.06	15.29	4.24
德國 DAX	15,141.90	5.71	25.05	18.03	14.14	2.60
法國 CAC	6,290.77	4.11	22.67	18.64	15.81	3.07
日經 225	180.75	1.34	10.30	18.85	17.72	1.74
恒生指數	3,527.27	(1.31)	24.32	14.12	13.00	3.57
上海證交所	504.75	(0.94)	12.86	17.55	14.68	1.90
澳洲 ASX	4,504.55	(1.63)	9.14	17.98	15.77	4.34
臺灣加權平均	325.57	(3.13)	19.08	16.13	14.64	3.85
南韓綜合	2.09	(0.41)	24.60	15.48	10.30	1.46
泰國證交所	32.10	2.98	19.26	16.39	16.25	2.94
印度 SENSEX	478.71	(3.47)	22.21	23.37	20.34	1.22
俄羅斯 RTS	1,136.75	3.73	(1.35)	7.82	7.16	5.09
墨西哥 IPC	2,773.93	(3.72)	25.46	20.21	18.70	2.21
巴西 Bovespa	23,483.85	4.23	26.73	23.95	14.77	2.44
<b>中位數</b>		<b>1.34</b>	<b>19.26</b>	<b>18.64</b>	<b>15.77</b>	<b>2.44</b>

## 市場資料

商品價格 (美元)

商品期貨類別 截止 29/09/2017

原油 **51.67**

金價 **1,281.50**

公佈時間	數據	數據期間	調查預測	前值
10/2/2017	歐洲 失業率	Aug	9.00%	9.10%
10/2/2017	美國 ISM 製造業指數	Sep	58.1	58.8
10/2/2017	美國 ISM 銷售價格指數	Sep	63	62
10/2/2017	美國 ISM New Orders	Sep	--	60.3
10/2/2017	美國 營建支出 (月比)	Aug	0.40%	-0.60%
10/4/2017	日本 日經日本綜合採購經理人指數	Sep	--	51.9
10/5/2017	歐洲 Markit 歐元區零售業採購經理人指數	Sep	--	50.8
10/5/2017	美國 首次申請失業救濟金人數	Sep-30	265k	272k
10/5/2017	美國 連續申請失業救濟金人數	Sep-23	1950k	1934k
10/6/2017	日本 景氣動向領先指標	Aug P	107.1	105.2
10/6/2017	美國 失業率	Sep	4.40%	4.40%
10/10/2017	英國 製造業生產(月比)	Aug	--	0.50%
10/10/2017	中國 貨幣供給 M2(年比)	Sep	9.00%	8.90%
10/11/2017	日本 核心機器訂單(月比)	Aug	--	8.00%
10/12/2017	日本 PPI 年比	Sep	--	2.90%
10/16/2017	中國 CPI(年比)	Sep	1.60%	1.80%
10/16/2017	日本 工業生產(月比)	Aug F	--	2.10%
10/17/2017	英國 CPI(月比)	Sep	--	0.60%
10/17/2017	歐洲 核心 CPI(年比)	Sep F	--	1.10%
10/19/2017	日本 出口(年比)	Sep	--	18.10%
10/19/2017	日本 進口(年比)	Sep	--	15.20%
10/24/2017	歐洲 Markit 歐元區製造業採購經理人指數	Oct P	--	58.1
10/25/2017	英國 GDP 年比	3Q A	--	1.50%
10/27/2017	日本 東京消費者物價指數 年比	Oct	--	0.50%
10/27/2017	美國 GDP 年化(季比)	3Q A	--	3.10%
10/30/2017	歐洲 經濟信心指數	Oct	--	113
10/30/2017	歐洲 企業景氣指標	Oct	--	1.34
10/31/2017	中國 製造業 PMI	Oct	--	52.4
10/31/2017	中國 非製造業 PMI	Oct	--	55.4
10/31/2017	歐洲 GDP 經季調(季比)	3Q A	--	0.60%
10/31/2017	歐洲 GDP 經季調(年比)	3Q A	--	2.30%
10/31/2017	日本 日銀政策餘額利率	Oct-31	--	-0.10%

## 新聞資訊

### 頭條

#### [特朗普訪華前 美商務部推遲鋁箔反傾銷裁決](#)

(華爾街見聞)——美國商務部週四表示，將推遲就針對進口自中國的鋁箔進行的反傾銷調查作出初步裁決。美國總統特朗普下個月將造訪包括中國在內的亞洲各國，在這樣的時間點上做出推遲裁決的決定，政治意味濃厚。

#### [港股勢如破竹 創十年新高](#)

(華爾街見聞)——香港恒生指數開盤漲 0.87%，報 28626.41 點，一舉突破 2015 年港股“大時代”高點，創 2007 年 12 月以來新高。

#### [歷史性會晤：沙特給俄羅斯送上數十億軍售和能源大單](#)

(華爾街見聞)——沙特國王首次訪俄期間，兩國達成至少 30 億美元軍購協定，兩國能源企業簽訂了合作備忘錄，可能加強推升油價的合作。美國媒體驚呼，普京將成為中東新的主人。

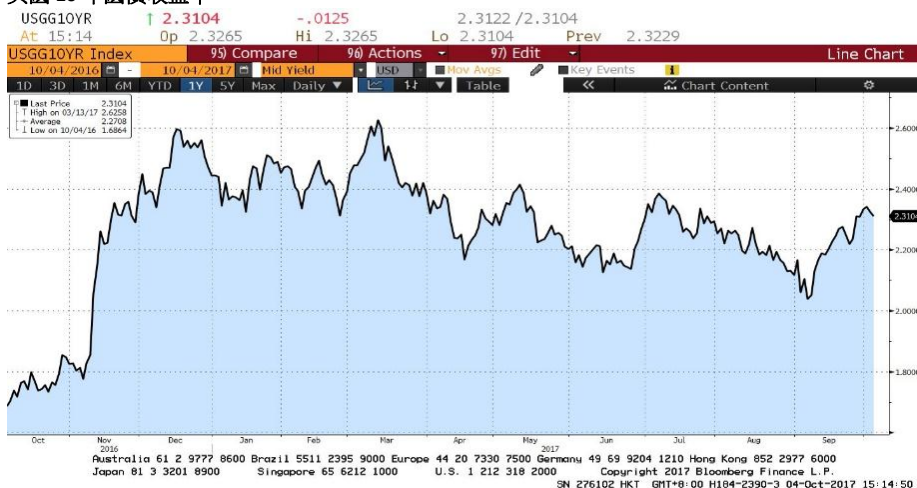
#### [投資大佬：就算沒有稅改 美股也能漲漲漲](#)

(華爾街見聞)——投資大佬 Jason Ware 週四告訴 CNBC，最近市場的波動可能部分是由於稅改談判的捲土重來，但這不一定是牛市持續的關鍵。



美國通漲依然低迷，但 10 年期國債收益率回升中。

FIGURE 1  
美國 10 年期國債收益率



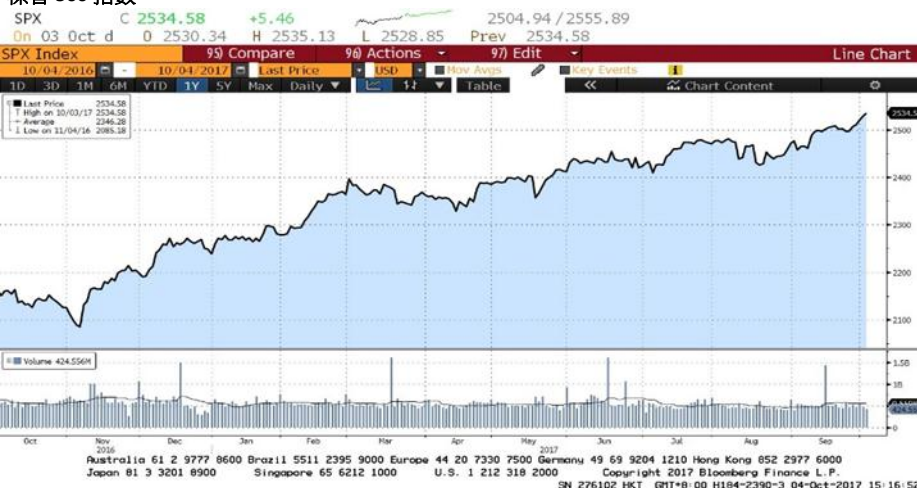
國企指數因其估值吸引，我們對其保持樂觀看法。

FIGURE 2  
恆生中國企業指數



市場預期財政刺激措施和經濟持續復甦，標普 500 指數持續上升

FIGURE 3  
標普 500 指數



聲明

這篇文章裡的資訊不適用於對任何投資產品和服務的推薦、提議和參考。投資有風險。你需要考慮這裡所涉及的任何產品或服務是否適合你個人的情況。過去的表现不能作為未來表现的参考。投資者應當參考每個產品所附帶的解釋備忘錄或關於進一步細節和風險。投資產品的價格會有波動。買賣投資產品會導致盈利或損失。