

## 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

中國經濟持續復甦

中國經濟數據普遍錄得增長

中國經濟數據持續並普遍錄得增長態勢，6月新增人民幣貸款和融資餘額按月增加4300億人民幣和7141億人民幣至15400億人民幣和17800億人民幣。新增人民幣貸款和融資餘額增長主要是由於房屋抵押貸款和公司貸款。隨著拆息上升，如銀行同業拆息上升，對利息收益率的擴張有很大的貢獻，四大國有商業銀行是主要受益者。製造業在7月回升，大部分中國企業發出盈喜，尤其是銅，鈷，煤礦和鋼鐵礦山等上游廠商。相較五月的49.6，六月製造業採購經理指標為50.4。6月工業生產按年增長7.6%，5月份為6.5%，原料生產企業下半年盈利大幅上漲。

由於強勁的工業生產，中國經濟增速快於預期，二季度國內生產總值按年增長6.9%。隨著中國6月的貿易增長為第二個月加速增長，此乃為全球需求和世界第二大經濟體經濟復甦的跡象。中遠海控(1919.HK)提出以每股78.67美元的價格買入東方海外國際(316.HK)，溢價高達40%，為航運業界帶來了積極的信號。此次收購將進一步提升行業集中度，從而帶來更好的定價能力。儘管房地產遏制措施，中國六月份新屋房價持續漲價。由非一級城市推動，全市60個城市的新房價按月上漲。中國二線和三線城市的房地產股價紛紛上升。

歐洲央行堅持低利率貨幣政策

歐洲央行(ECB)於7月20日舉行貨幣政策會議，承諾將於這幾個月保持利率和量化寬鬆計畫不變。歐洲央行計畫的債券購買額將保持每月600億歐元的上限，銀行利率為-0.4%，基準利率為0.0%。然而，截至6月份，歐元地區通貨膨脹率下降至1.3%，低於5月份的1.4%，遠低於目標通貨膨脹率2%。歐洲央行行長馬里奧·德拉吉(Mario Draghi)可以堅持較早時候的方案，為了讓市場放心，歐洲央行只有在通貨膨脹開始增加後才能開始消除刺激經濟的方案。因此，市場預計歐洲央行將於9月7日公佈，四個資產類別(主權，公司，有償債券和資產擔保證券)將在2018年1月前逐步縮小QE，並首次將每月資產購買額由600億歐元減少至400億歐元。

美元走軟，資金持續流入新興市場資產

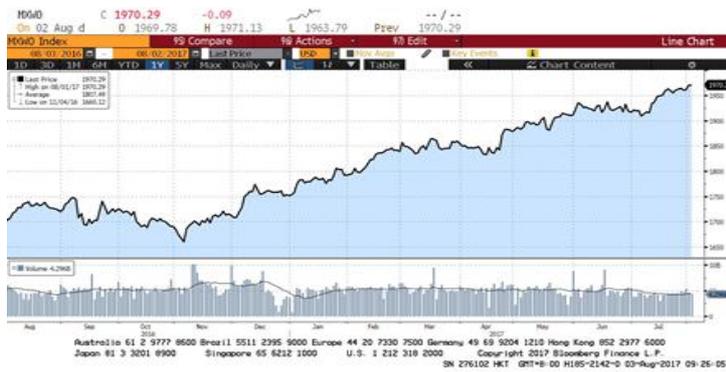
根據IMF公布7月的經濟預測報告，全球經濟增長3.5%不變，優於2016年3.2%，而預測新興市場今年成長率4.6%，明年可達4.8%，呈現連續三年成長。2017上半年新興市場持續表現強勁，MSCI新興市場指數年初至今上漲23.0%，同期大幅跑贏已發展國家。新興市場債市方面，即使美聯儲暗示會於稍後時間啟動縮表程序和適當時機進行加息，也無阻新興市場債券10年經通漲調整收益率高於G-10國家債券收益率2.56%，吸引投資者繼續關注新興市場表現。

除了持續受惠於強勁基本面和企業獲利表現，美元今年以來走軟，也讓新興市場股市有一波表現。美元因美國一系列政治因素、部份弱於預期之經濟數據及其他主要貨幣兌美元升值而走低，年初至今下跌9.35%，支撐了新興市場的亮麗表現。全球新興市場基金7月獲得45.58億美元的資金進駐，全年度累計吸金更高達427.18億美元。

經濟重點

- 中國經濟數據普遍錄得增長
- 美元走軟，資金持續流入新興市場資產
- 歐洲央行堅持低利率貨幣政策

## 每月走勢圖：摩根士丹利世界指數



10 天平均線:	1962.50
20 天平均線:	1947.73
100 天平均線:	1899.97
250 天平均線:	1811.11

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 26/06/2017	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	21,891.12	2.54	10.77	18.82	18.09	2.26
標準普爾 500	2,470.30	1.93	10.34	21.30	18.98	1.97
納斯達克	6,348.12	3.38	17.93	33.65	23.99	1.11
英國富時 100	9,723.67	2.22	10.27	27.94	15.38	4.10
德國 DAX	14,312.87	1.75	18.20	18.96	13.44	2.76
法國 CAC	6,016.25	2.94	17.32	18.13	15.18	3.24
日經 225	180.47	1.21	10.12	18.32	17.19	1.72
恒生指數	3,498.32	6.00	23.30	14.47	13.12	3.23
上海證交所	486.74	3.15	8.83	17.66	14.52	1.91
澳洲 ASX	4,607.58	4.11	11.63	20.11	16.13	4.10
臺灣加權平均	344.85	0.77	20.72	16.06	14.88	3.82
南韓綜合	2.14	2.34	27.45	17.31	10.13	1.48
泰國證交所	30.16	2.90	12.06	14.98	15.21	3.13
印度 SENSEX	506.66	5.88	29.35	24.02	20.24	1.15
俄羅斯 RTS	1,007.14	0.62	(12.60)	6.85	5.99	5.28
墨西哥 IPC	2,859.88	3.71	29.35	20.67	18.76	2.31
巴西 Bovespa	21,071.59	10.77	13.71	18.37	12.89	2.93
<b>中位數</b>		<b>2.9</b>	<b>13.71</b>	<b>18.37</b>	<b>15.21</b>	<b>2.76</b>

## 市場資料

商品價格 (美元)

商品期貨類別 截止 31/07/2017

原油	50.17
金價	1,266.60

公佈時間	數據	數據期間	調查預測	前值
8/1/2017	中國 財新中國製造業採購經理人指數	Jul	--	50.4
8/1/2017	英國 全國房價(月比)	Jul	--	1.10%
8/1/2017	英國 全國房價未經季調(年比)	Jul	--	3.10%
8/1/2017	歐洲 GDP 經季調(季比)	2Q A	--	0.60%
8/1/2017	美國 PCE 平減指數(年比)	Jun	--	1.40%
8/1/2017	美國 ISM 製造業指數	Jul	--	57.8
8/1/2017	美國 ISM 銷售價格指數	Jul	--	55
8/2/2017	歐洲 PPI(月比)	Jun	--	-0.40%
8/2/2017	歐洲 PPI(年比)	Jun	--	3.30%
8/4/2017	日本 勞工現金收入(年比)	Jun	--	0.70%
8/7/2017	澳洲 外匯存底	Jul	--	A\$84.1b
8/8/2017	加拿大 新屋開工	Jul	--	212.7k
08/08/2017	中國 出口(年比)人民幣	Jul	--	17.30%
08/08/2017	中國 進口(年比)人民幣	Jul	--	23.10%
08/08/2017	中國 貿易收支(人民幣)	Jul	--	294.30b
08/08/2017	中國 出口(年比)	Jul	--	11.30%
8/10/2017	英國 工業生產(月比)	Jun	--	-0.10%
8/10/2017	英國 工業生產(年比)	Jun	--	-0.20%
8/10/2017	美國 首次申請失業救濟金人數	Aug-05	--	--
8/10/2017	美國 連續申請失業救濟金人數	Jul-29	--	--
8/11/2017	美國 實質平均週薪(年比)	Jul	--	1.10%
8/11/2017	美國 實質平均時薪(年比)	Jul	--	0.80%
08/14/2017	澳洲 信用卡餘額	Jun	--	A\$52.3b
08/15/2017	澳洲 澳盛羅伊摩根每週消費者信心指數	Aug-13	--	--
08/16/2017	英國 失業補助申請率	Jul	--	2.30%
08/16/2017	英國 就業變動 3M/3M	Jun	--	175k
08/17/2017	澳洲 就業變動	Jul	--	14.0k
08/17/2017	澳洲 失業率	Jul	--	5.60%
08/17/2017	歐洲 貿易收支(經季調)	Jun	--	19.7b
08/17/2017	歐洲 貿易收支(未經季調)	Jun	--	21.4b
08/18/2017	歐洲 經常帳未經季調	Jun	--	18.3b

## 新聞資訊

### 頭條

#### [国家队出手之后：创业板飙升 3.6% 收获逾一年最大涨幅](#)

(華爾街見聞)——证金公司史上首次重仓创业板股票，改善创业板悲观情绪。创业板指今日收涨 3.62%，创下 2016 年 5 月 31 日以来最大涨幅。沪指午后翻红，上证 50 收回日内全部跌幅，深成指收涨 0.95%。

#### [高盛大幅上调铁矿石目标价近 30%：三个月均价 70 美元](#)

(華爾街見聞)——随着过去一个月铁矿石价格大涨，高盛看好短期行情，将 3 个月均价从 55 美元/吨上调至 70 美元/吨，幅度达 27%。主要是中国需求超过预期，去产能将支撑钢厂利润，而港口铁矿石库存并没有看上去那么利空。

#### [人民币中间价上调 222 点创 9 个月新高 在岸、离岸涨破 6.74](#)

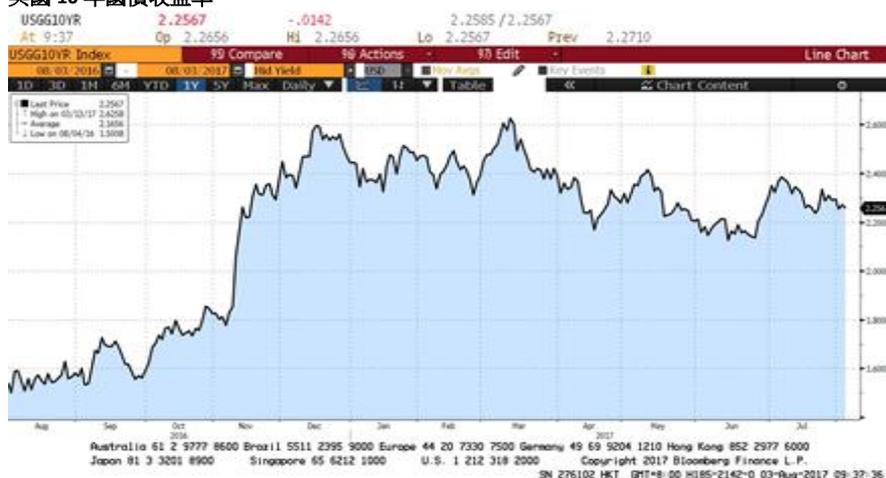
(華爾街見聞)——人民币兑美元中间价报 6.7307，上日中间价 6.7529，共上调了 222 点，创下 9 个月新高。媒体调查显示，人民币的多仓规模增至去年 12 月以来最高

#### [增速回升 中国 6 月工业企业利润同比增 19.1%](#)

(華爾街見聞)——中国 6 月规模以上工业企业利润同比 19.1%，增速比 5 月份加快 2.4 个百分点。1-6 月份，全国工业企业实现利润总额 36337.5 亿元，同比增 22%，增速比 1-5 月份放缓 0.7 个百分点。

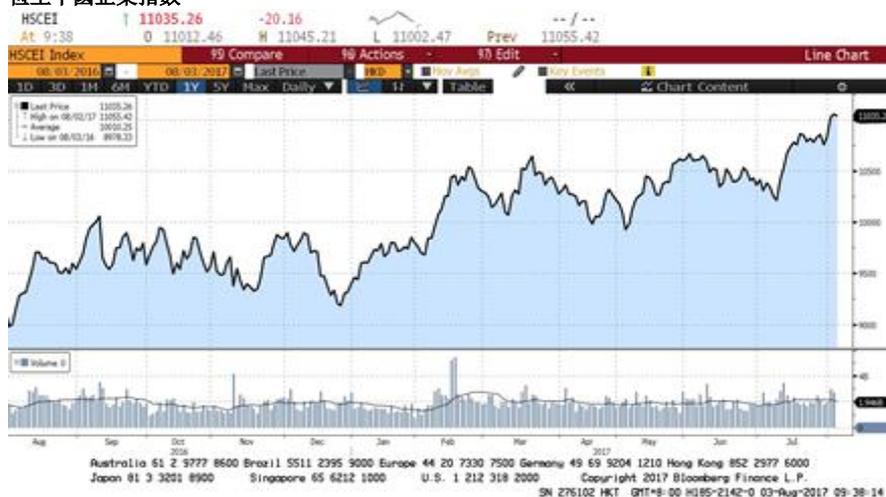
美國通漲依然低迷，10 年期國債  
收益率下跌。

FIGURE 1  
美國 10 年期國債收益率



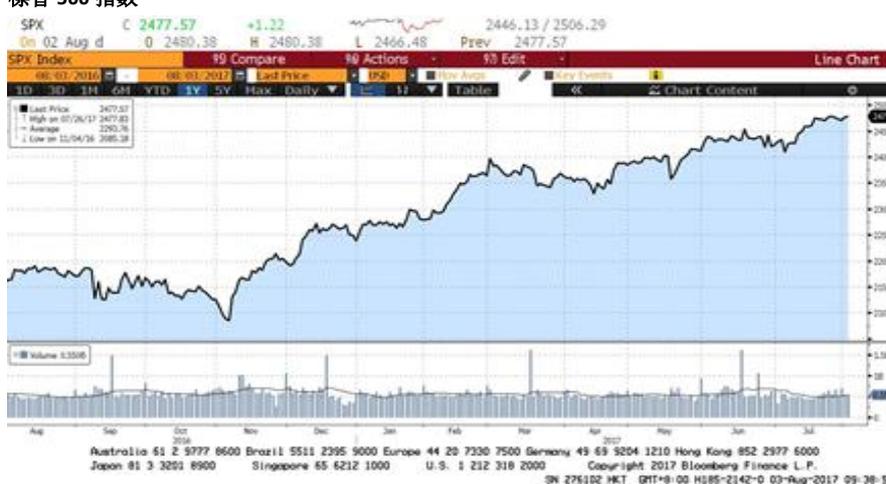
儘管國企指數有所調整，因其估值  
吸引，我們對其樂觀看法。

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。