

大中华地区一周回顾

10 February 2020

摘要

谢栋铭

Xied@ocbc.com

李若凡

Carierli@ocbcwh.com

虽然目前疫情拐点何时来临尚不明确，但是多数中国企业本周开始陆续复工。作为全球最大的口罩生产国，中国的医用口罩产能已经回升至 87% 以上，这是好事情。

最近召开的中央政治局会议中，习近平主席再次强调了两手抓，一手控制疫情，一手发展经济。当然控制疫情依然是目前的首要任务。中国已经为此次的“战疫”付出了巨大的成本。是时间思考如何在控制疫情和经济发展中取得平衡。中国的财政政策和货币政策近期同时发力为经历疫情肆虐的中国经济保驾护航。李克强总理在上周的国务院常务会议上指出确保防疫、必需品行业企业贷款利率低于 1.6%。

发改委、财政部和央行等多部委公布了更多金融支持的细节。央行将通过再贷款方式，为金融机构提供低于 1 年 LPR 利率 250 个基点的再贷款，而金融机构将以不超过 LPR 减 100 个基点的成本提供给企业贷款。此外，财政资金将为贷款提供 50% 的利息补助。这也是再贷款和利息补助首次携手合作。

贸易战方面，中国宣布将从 2 月 14 日开始减少对 750 亿美元的美国进口商品征收的额外关税税率一半。这是对美国 1 月宣布下调关税的善意回应。显示中国对执行第一阶段贸易协议的承诺。美国财长努钦上周表示暂时没有考虑延期第一阶段协议的执行，不过受病毒影响，中国延期购买美国商品的可能性正在大幅增加。不过这个目前并不是市场的焦点。

中国给了武汉新型冠状病毒一个新名字 NCP。总体来看，新冠病毒的发展较为积极。好消息是，虽然确诊病人数目超过 4 万人，存量疑似病例大幅下滑。此外，湖北省外的确诊病例连续下滑，2 月 9 日新增确诊病人创下 1 月 26 日以来的新低。另外，康复情况令人振奋，湖北省外治愈率达到 14.1%。

不过坏消息是重症率反弹，而湖北省外的死亡率也小幅上升至 0.4%。这正是目前新冠病毒狡猾的地方，其后期突然恶化的症状也让人担忧。

由于目前还没有有效治疗药物，而疫苗也暂时遥不可及，或许新冠病毒还将在未来一段时间陪伴我们。目前的焦点也包括病毒的传播方式。周六有专家表示病毒可能通过气凝胶传播犹如晴天霹雳。不过周日又有专家表示没有证据显示气凝胶传播。市场将继续消化专家间的不同声音，控制自己的恐惧感。

本周除了继续关注病毒传播模式之外，我最关注的就是是否中国会出现第二波感染，尤其是千万员工陆续返程。这或许将决定疫情的高点是否能提前到来。

大中华地区一周回顾

10 February 2020

香港方面，去年第四季 GDP 按年下跌 2.9%，而去年第三季的按年跌幅由 2.9% 修订至 2.8%。这主要因为本地消费需求及外部需求疲弱。就 2019 年全年计算，GDP 按年下跌 1.2%，为 2009 年以来首次录得年度跌幅。展望未来，2020 年第一季出现另一次按年下跌似乎难以避免(预期按年下跌 4.1%)，主要取决于本地疫情的发展及相关的影响程度。受到低基数因素及预料消费、贸易及投资情绪逐渐改善的支持，香港经济或由下半年开始重拾增长动力。总括而言，我们下调 2020 年全年经济增长预测由 1.1%至-0.2%。就正面因素而言，香港政府坐拥超过 1.1 万亿港元的财政储备，我们相信政府拥有足够能力在经济下行周期推出更多刺激措施以为本地经济提供支持。去年 12 月零售销售额继续按年下跌 19.4%。就 2019 年全年计算，零售销售额按年下跌 11.1%，为 1998 年以来最大的跌幅。展望未来，我们预期零售销售额在未来数月料维持下行的走势。由于武汉新冠病毒在本地扩散，香港的旅游业、旅客消费及本地消费情绪料维持疲弱，这或进一步拖累零售销售的表现及旅游相关行业的营商环境。我们预期零售销售额在未来数月料维持双位数字的下跌。1 月 PMI 反弹至 7 个月高的 46.8。尽管 PMI 数据在过去两个月出现反弹，惟数据反映香港企业的经营状况仍然受压。受到武汉新冠病毒于 1 月在本地社区爆发的影响，消费及营商情绪预期将出现恶化。这加上本地社会不确定因素未有完全平息，我们不排除 PMI 数据在未来数月再次出现下滑的可能性。

澳门方面，1 月博彩毛收入按年下跌 11.3%。展望未来，我们预期访客人数在未来数月料维持下行的走势，主要受到对武汉新冠病毒扩散的忧虑所影响。由于澳门政府决定要求 41 间赌场暂时停止营运 15 日，以防止疫情在当地进一步扩散。我们预期在未来数月博彩毛收入下跌的情况可能恶化。这加上经济前景不明朗，整体劳动力需求或仍然较弱。我们并不排除整体失业率在未来数月上升至 2%以上的可能性。

大中华地区一周回顾

10 February 2020

事件和市场热点

事件	华侨银行观点
▪ 李克强总理在上周的国务院常务会议上指出确保防疫、必需品行业企业贷款利率低于 1.6%。 ▪ 发改委、财政部和央行等多部委公布了更多金融支持的细节。	▪ 央行将通过再贷款方式，为金融机构提供低于 1 年 LPR 利率 250 个基点的再贷款，而金融机构将以不超过 LPR 减 100 个基点的成本提供给企业贷款。此外，财政资金将为贷款提供 50% 的利息补助。这也是再贷款和利息补助首次携手合作。

主要经济数据

事件	华侨银行观点
▪ 香港去年第四季 GDP 按年下跌 2.9%，而去年第三季的按年跌幅由 2.9% 修订至 2.8%。这主要因为本地消费需求及外部需求疲弱。就 2019 年全年计算，GDP 按年下跌 1.2%，为 2009 年以来首次录得年度跌幅。	▪ 具体而言，受到第四季社会不稳定因素未有完全消退及忧虑经济前景不明朗的影响，私人消费开支连续第二个季度录得下跌，按年下跌 3%。而本地固定资本形成总额则连续第五个季度录得下跌，按年跌幅扩大至 16.2%。此外，由于访港旅客人数大跌，服务业出口受到显著的冲击，按年大跌 25%，为 1973 年以来最大的跌幅。由于中美贸易风险自去年 10 月起降温，商品出口及进口的按年跌幅分别收窄至 2.6% 及 7.2%。 ▪ 自去年 8 月起，政府推出总额超过 350 亿港元的纾困措施，以帮助受持续示威活动所影响的家庭、中小企及相关行业。因此，政府消费开支录得自 2004 年初以来最大的升幅，按年上升 6%。 ▪ 展望未来，2020 年第一季出现另一次按年下跌似乎难以避免(预期按年下跌 4.1%)，主要取决于本地疫情的发展及相关的影响程度。受到低基数因素及预料消费、贸易及投资情绪逐渐改善的支持，香港经济或由下半年开始重拾增长动力。总括而言，我们下调 2020 年全年经济增长预测由 1.1% 至 -0.2%。就正面因素而言，香港政府坐拥超过 1.1 万亿港元的财政储备，我们相信政府拥有足够能力在经济下行周期推出更多刺激措施以为本地经济提供支持。
▪ 香港去年 12 月零售销售额继续按年下跌 19.4%。就 2019 年全年计算，零售销售额按年下跌 11.1%，为 1998 年以来最大的跌幅。	▪ 内部因素方面，食品、酒类饮品及烟草零售销售额的按年跌幅收窄至 1.9%，而服装、鞋类及相关产品的零售销售额则按年下跌 21.8%。此外，超级市场商品的零售销售额亦按年下跌 3.1%。本地消费情绪疲弱可能受到持续的社会不确定性以及对经济前景不明朗及失业率上升的忧虑所影响。外部因素方面，珠宝首饰、钟表及名贵礼物及百货公司商品的零售销售额继续按年下跌 36.7% 及 25.3%。由于 12 月

大中华地区一周回顾

10 February 2020

	访港旅客人数按年大跌 51.5%，旅客消费疲弱拖累了旅游相关项目的零售销售。此外，由于社会不稳定因素持续发酵，部分百货公司的正常营运偶然受到影响，从而拖累百货公司商品的零售销售情况。 展望未来，我们预期零售销售额在未来数月料维持下行的走势。由于武汉新型冠状病毒在本地扩散，香港的旅游业、旅客消费及本地消费情绪料维持疲弱，这或进一步拖累零售销售的表现及旅游相关行业的营商环境。我们预期零售销售额在未来数月料维持双位数字的下跌。
香港 1 月 PMI 反弹至 7 个月高的 46.8。	这可能是受惠于本地社会不确定性及中美贸易风险自去年第四季起开始降温，改善了营商环境。尽管 PMI 数据在过去两个月出现反弹，惟数据反映香港企业的经营状况仍然受压。受到武汉新型冠状病毒于 1 月在本地社区爆发的影响，消费及营商情绪预期将出现恶化。这加上本地社会不确定因素未有完全平息，我们不排除 PMI 数据在未来数月再次出现下滑的可能性。
澳门 1 月博彩毛收入按年下跌 11.3%。	- 博彩业表现疲弱可能受到武汉新型冠状病毒扩散的影响。受到对疫情忧虑的影响，澳门政府实施更严谨的出入境规定，总访客人数于农历新年假期期间减少 69%至 19.5 万人次(其中，中国旅客人数于 1 月 24 日至 30 日期间减少 83%至 14.9 万人次)。因此，澳门博彩毛收入显著受压。 - 展望未来，我们预期访客人数在未来数月料维持下行的走势，主要受到对武汉新型冠状病毒扩散的忧虑所影响。由于澳门政府决定要求 41 间赌场暂时停止营运 15 日，以防止疫情在当地进一步扩散。我们预期在未来数月博彩毛收入下跌的情况可能恶化。
澳门去年第四季失业率持平于 1.7%。同期，就业人口由 387600 人上升至 389800 人，而劳动力参与率亦上升至 70.2%。	- 具体而言，建筑业的就业人口于去年第四季连续第八个三个月的统计周期录得下跌，按年减少 0.6%，主要因为未有新大型建筑项目正在动工，导致相关劳动力需求转弱。尽管去年第四季博彩毛收入及访客人数的表现疲弱，这未有完全反映对零售业、博彩业及酒店相关行业的影响，以上行业的就业人口分别按年增长 0.7%、1.8%及 8.6%。 - 展望未来，作为一项滞后指标，短期内整体失业率料维持在 2%的下方。不过，受到武汉新型冠状病毒扩散的忧虑及香港社会不确定性衍生的负面溢出效应的影响，澳门博彩业及旅游业的营商环境可能继续恶化，从而削弱对劳动力的需求。这加上经济前景不明朗，整体劳动力需求或仍然较弱。我们并不排除整体失业率在未来数月上升至 2%以上的

大中华地区一周回顾

10 February 2020

	可能性。
--	------

大中华地区一周回顾

10 February 2020

Treasury Research & Strategy

OCBC Greater China Research

Tommy Xie

Xied@ocbc.com

Carie Li

Carierli@ocbcwk.com

This publication is solely for information purposes only and may not be published, circulated, reproduced or distributed in whole or in part to any other person without our prior written consent. This publication should not be construed as an offer or solicitation for the subscription, purchase or sale of the securities/instruments mentioned herein. Any forecast on the economy, stock market, bond market and economic trends of the markets provided is not necessarily indicative of the future or likely performance of the securities/instruments. Whilst the information contained herein has been compiled from sources believed to be reliable and we have taken all reasonable care to ensure that the information contained in this publication is not untrue or misleading at the time of publication, we cannot guarantee and we make no representation as to its accuracy or completeness, and you should not act on it without first independently verifying its contents. The securities/instruments mentioned in this publication may not be suitable for investment by all investors. Any opinion or estimate contained in this report is subject to change without notice. We have not given any consideration to and we have not made any investigation of the investment objectives, financial situation or particular needs of the recipient or any class of persons, and accordingly, no warranty whatsoever is given and no liability whatsoever is accepted for any loss arising whether directly or indirectly as a result of the recipient or any class of persons acting on such information or opinion or estimate. This publication may cover a wide range of topics and is not intended to be a comprehensive study or to provide any recommendation or advice on personal investing or financial planning. Accordingly, they should not be relied on or treated as a substitute for specific advice concerning individual situations. Please seek advice from a financial adviser regarding the suitability of any investment product taking into account your specific investment objectives, financial situation or particular needs before you make a commitment to purchase the investment product. OCBC Bank, its related companies, their respective directors and/or employees (collectively "Related Persons") may or might have in the future interests in the investment products or the issuers mentioned herein. Such interests include effecting transactions in such investment products, and providing broking, investment banking and other financial services to such issuers. OCBC Bank and its Related Persons may also be related to, and receive fees from, providers of such investment products.

This report is intended for your sole use and information. By accepting this report, you agree that you shall not share, communicate, distribute, deliver a copy of or otherwise disclose in any way all or any part of this report or any information contained herein (such report, part thereof and information, "Relevant Materials") to any person or entity (including, without limitation, any overseas office, affiliate, parent entity, subsidiary entity or related entity) (any such person or entity, a "Relevant Entity") in breach of any law, rule, regulation, guidance or similar. In particular, you agree not to share, communicate, distribute, deliver or otherwise disclose any Relevant Materials to any Relevant Entity that is subject to the Markets in Financial Instruments Directive (2014/65/EU) ("MiFID") and the EU's Markets in Financial Instruments Regulation (600/2014) ("MiFIR") (together referred to as "MiFID II"), or any part thereof, as implemented in any jurisdiction. No member of the OCBC Group shall be liable or responsible for the compliance by you or any Relevant Entity with any law, rule, regulation, guidance or similar (including, without limitation, MiFID II, as implemented in any jurisdiction).

免责声明

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用，未经新加坡华侨银行事先书面明文批准，不得更改或以任何方式印制、传送、复制、转载或派发此报告部分或完整的材料、内容或其复印本给予任何其他人士。此报告不应该作为认购、购买或出售报告中提及的证券、金融工具的邀请。任何在报告中提及的对经济表现、股票市场、债券市场、外汇市场以及经济趋势的预测并不完全反映证券、金融工具将来的或可能的表现。虽然此报告所包含的信息来自被公认为值得信赖的来源，而且我们在此报告出版的时候也已经尽最大的努力确保文中包含的内容不发生偏差和误导，但是我们不能保证其完全正确与完整，读者不应该在未对其内容做出独立验证前，依靠此报告做出投资。此报告中提及的证券和金融工具可能并不适合所有的投资者。华侨银行可不另行通知更改报告中观点和预测。华侨银行不会考虑也不会调查接收人的投资目标，财务状况以及特殊需求，因此，华侨银行也不会为接收人直接或间接依据此报告中的观点和预测做出的投资损失负责。此报告可能包括不同领域广泛的研究，但不应混淆于全面深入的专门研究以及对个人投资和理财的建议。因此，此报告不应作为个人投资建议的替代品。请接收人在做出投资决定之前，先根据您的个人投资目标，财务状况以及个人特殊需求咨询专业金融理财人员再购买金融产品。华侨银行和（或）其附属机构可能在任何时候为报告中所提及的证券或金融产品做市，其相关的工作人员也有可能坐盘、购买或出售报告中提及的证券或金融产品。此外，华侨银行和（或）其附属机构可能自己或者为客户购买或出售报告中提及的证券或金融产品，同时为报告中所提及的证券所属公司提供经纪或其他投资服务。

Co.Reg.no.:193200032W