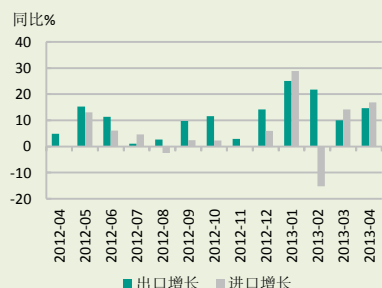


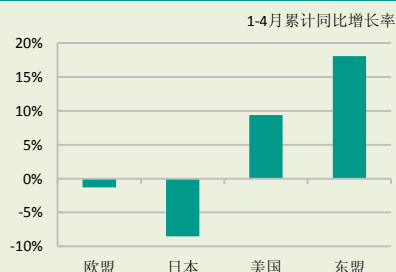
每周经济视点

每月出口与进口的增长对比



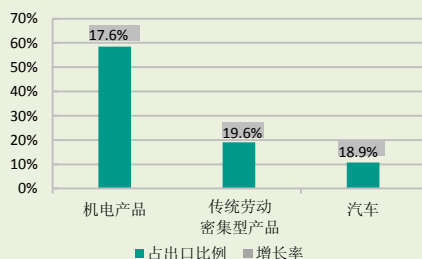
数据来源: 彭博, 农银国际证券

主要贸易伙伴双边贸易同比增长率



数据来源: 中国海关总署, 农银国际证券

主要出口产品出口占比与增长



数据来源: 中国海关总署, 农银国际证券

首席经济学家

林樵基
电话: 852-21478863
邮箱: bannylam@abci.com.hk

分析师

潘泓兴
电话: 852-21478829
邮箱: paulpan@abci.com.hk

未来出口增速温和

中国公布4月份的外贸数据。其中,单月的出口和进口同比增速均高于市场预期,分别达到14.7%和16.8%。对于1至4月的累计值,出口同比增长了17.4%,低于1季度的18.4%;而进口增长势头上升,从1季度的8.4%增加到10.6%。尽管美国与东盟国家的需求能够部分抵消欧洲的疲软,但是总体而言中国的贸易前景仍然不明朗,这可以从4月份PMI新出口订单下滑的现象中有所判断。我们预计在5月和6月中国的出口增长将适度放缓,但在2季度应该能够维持低双位数增长。

- **贸易在个别区域复苏。**1到4月,中国同美国和东盟国家的贸易继续保持着强劲的增长势头,而同日本和欧盟国家的贸易却仍然经历着负增长。数据确认了中国贸易活动继续处在复苏之中,但强度将由全球经济走势决定。随着日本新的量化宽松和欧盟的货币宽松政策,我们预计在未来几个月内中国和主要贸易伙伴之间的贸易活动将逐步改善。
- **新订单下滑,未来出口的主要阻力。**4月,PMI中新出口订单分类指数回落到50以下,预示着未来两个月来自海外的订单将下滑。全球经济缓慢复苏的步伐抑制着外部需求,我们判断中国2季度的出口将因而处于疲软态势。
- **进口增速上升。**在对铁矿石、原油等大宗商品以及来自亚洲供应商的工业零部件和西方生产商的工厂设备及消费品的需求推动下,4月份中国进口的同比增速从3月的14.1%上升到16.8%。商品价格的持续下降令目前的进口价格走低,我们认为这一因素将吸引更多的消费需求。进而,我们判断5月和6月中国的进口增速将进一步加快。
- **希望通过增加进口来帮助打造经济结构的再平衡。**鉴于人民币升值和全球经济复苏缓慢给中国出口带来的负面影响,中国出口增速最后可能会低于目标值。为了达到2013年总贸易增长8%的目标,中国正在转向着重地扩大进口。为了实现这一目标,政府可以选择实施优惠收费政策,审查进口收费条款和鼓励国内企业参与进口相关业务等措施。企业可以从发达国家进口更好的高科技设备来进行产业结构升级。所有这些都是未来中国拉动内需和促进经济再平衡而可能使用的有效的政策。

**農銀國際**

ABC INTERNATIONAL

ABCI SECURITIES COMPANY LIMITED

中国经济数据

	2012										2013			
	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月*	
实际国民生产总值增长(同比%)	---	---	7.6	---	---	7.4	---	---	7.9	---	---	7.7	---	
出口增长(同比%)	4.9	15.3	11.1	1	2.7	9.9	11.6	2.9	14.1	25.0	21.8	10.0	14.7	
进口增长(同比%)	0.3	12.7	6.3	4.7	-2.6	2.4	2.4	0	6	28.8	-15.2	14.1	16.8	
贸易差额(美元/十亿)	18.53	18.13	31.91	25.28	26.43	27.45	32.11	19.63	31.6	29.2	15.3	-0.9	18.2	
零售额(同比%)	14.1	13.8	13.7	13.1	13.2	14.2	14.5	14.9	15.2	12.3	12.6	12.9*		
工业增加值(同比%)	9.3	9.6	9.5	9.2	8.9	9.2	9.6	10.1	10.3	9.9	8.9	9.0*		
制造业 PMI 指数(%)	53.3	50.4	50.2	50.1	49.2	49.8	50.2	50.6	50.6	50.4	50.1	50.9	50.6	
非制造业 PMI 指数(%)	56.1	55.2	56.7	55.6	56.3	53.7	55.5	55.6	56.1	56.2	54.5	55.6	54.5	
固定资产投资(年初累计值)(同比%)	20.2	20.1	20.4	20.4	20.2	20.5	20.7	20.7	20.6	21.2	20.9	21.5*		
消费物价指数(同比%)	3.4	3	2.2	1.8	2	1.9	1.7	2	2.4	2.0	3.2	2.1	2.4	
生产者物价指数(同比%)	-0.7	-1.4	-2.1	-2.9	-3.5	-3.6	-2.8	-2.2	-1.9	-1.6	-1.6	-1.9	-2.6	
广义货币供应量(同比%)	12.8	13.2	13.6	13.9	13.5	14.8	14.1	13.9	13.8	15.9	15.2	15.7	15.3*	
新增贷款(人民币/十亿)	681.8	793.23	919.83	540.1	703.9	623.2	505.2	522.9	454.3	1070.0	620.0	1060.0	900*	

*数据为预测值

世界经济指标/金融数据

股指				大宗商品					债券收益率与主要利率			
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	纽约商品交易所				美国联邦基金目标利率	0.25	0.00	
道琼斯工业平均指数	15105.12	0.88	14.60		轻质低硫原油实物期货合约	美元/桶	96.20	0.62	283158.00	美国基准利率	3.25	0.00
标准普尔 500 指数	1632.69	1.13	15.94		ICE 布伦特原油现货金结算期货合约	美元/桶	103.86	-0.32	234760.80	美国联邦储备银行贴现窗口借款率	0.75	0.00
纳斯达克综合指数	3413.27	1.03	27.66		纽约商品交易所天然气期货合约	美元/百万英热单位	3.93	-2.70	136694.40	美国 1 个月期综合国债	0.0203	100.99
MSCI 美国指数	1559.92	1.13	16.23		澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格	美元/公吨	86.65	N/A	N/A	美国 10 年期综合国债	1.7911	3.04
欧洲				普通金属	伦敦金属交易所铝期货合约	美元/公吨	1876.25	1.58	18110.80	美国 30 年期综合国债	2.97	0.55
富时 100 指数	6583.95	0.96	16.96		伦敦期货交易所铝期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	1908.00	1.38	51904.60	日本 10 年期国债	0.6	6.20
德国 DAX30 指数	8234.42	1.38	15.46		COMEX 铜期货合约	美元/磅	334.65	0.97	78789.40	欧洲央行 1 周最低再融资利率	0.5	-33.33
法国 CAC 40 指数	3915.99	0.08	16.67		伦敦金属交易所铜期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	7419.00	2.05	81629.40	美国 1 个月银行同业拆借固定利率	0.1992	0.50
西班牙 IBEX 35 指数	8565.10	0.24	80.10		TSI CFR 中国指数	美元	130.20	1.64	N/A	美国 3 个月银行同业拆借固定利率	0.2751	0.00
意大利 FTSE MIB 指数	17055.40	0.79	76.14	COMEX 黄金期货合约	美元/金衡盎司	1469.60	0.37	152024.00	上海 3 个月期银行同业拆借固定利率	3.8803	-0.03	
Stoxx 600 指数	302.98	0.64	20.07	COMEX 银期货合约	美元/金衡盎司	23.99	-0.10	40470.20	香港 3 个月期银行同业拆借固定利率	0.3771	0.19	
MSCI 英国指数	1947.67	0.97	17.13	纽约商品交易所钯金期货合约	美元/金衡盎司	1502.10	0.06	8278.60	公司债券(穆迪)			
MSCI 法国指数	110.33	0.99	21.33	2 号平价黄玉米及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	630.50	-4.65	86066.00	Aaa	3.79	0.53	
MSCI 德国指数	113.68	0.93	14.54	小麦期货合约	美元/蒲式耳	705.75	-2.12	47196.60	Baa	4.64	0.87	
MSCI 意大利指数	50.19	1.60	58.03	11 号糖期货合约	美元/磅	17.46	-0.40	52664.60				
亚洲				农产品	2 号平价黄豆及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	1393.25	0.43	74569.80			
日经 225 指数	14191.48	3.63	28.46									
澳大利亚 S&P/ASX 指数	5198.38	1.34	21.33									
恒生指数	23211.48	2.30	10.56									
恒生中国企业指数	11266.89	3.88	8.98									
沪深 300 指数	2527.79	1.40	12.53									
上证综合指数	2232.97	1.25	11.98									
深证综合指数	967.69	3.32	28.25									
MSCI 中国指数	62.43	2.88	10.32									
MSCI 香港指数	12214.73	2.01	11.22									
MSCI 日本指数	737.83	3.64	26.47									

附注:

1. 数据来源: 彭博, 中国国家统计局, 农银国际证券
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
3. TSI CFR 中国铁矿石指数以 62%品位铁矿的即期价进行计价
4. 部分数据发布日期并非本报告发布日期

外汇

	欧元/美元	英镑/美元	澳元/美元	美元/日元	美元/瑞郎	美元/加元	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	1.3169	1.5553	1.0233	98.7600	0.9344	1.0016	6.1314	7.7603	6.2005
周变化(%)	0.42	-0.13	-0.83	0.23	0.11	0.64	0.40	-0.02	0.37



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