



每周经济视点

中国 2013 年第 2 季度经济指标

同比增长率% (除非另有说明)	2013 年 第 2 季度	2013 年 第 1 季度
GDP	7.5	7.7
CPI	2.4	2.4
PPI	(2.7)	-1.7
出口	3.7	18.4
进口	5.0	8.4
贸易差额 (美元/亿)	657	431
固定资产投资 (年初至今同比%)	20.1	20.9
工业增加值	9.1	9.5
零售额	13.0	12.4
M2	14.0	15.7
新增贷款 (人民币/亿)	23,208	27,500

来源: 彭博, 农银国际证券

中国 2013 年 6 月经济指标

同比增长率% (除非另有说明)	2013 年 6 月	2013 年 5 月
CPI	2.7	2.1
PPI	-2.7	-2.9
出口	(3.1)	1.0
进口	(0.7)	-0.3
贸易差额 (美元/亿)	271	204
固定资产投资 (年初至今同比%)	20.1	20.4
工业增加值	8.9	9.2
零售额	13.3	12.9
M2	14.0	15.8
新增贷款 (人民币/亿)	8,605	6,674

来源: 彭博, 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

尽管 2 季度放缓, 但未来经济增长将提速

中国公布 2 季度的 GDP 增长为 7.5%, 该增速符合市场预期但低于今年 1 季度 7.7% 的增长。其他宏观经济指标也在转弱, 包括固定资产投资、工业生产和对外贸易。2013 年上半年中国经济增长出现了疲态, 反映全球第二大经济体平衡经济增长模式的时间长于预期。展望下半年, 政府需推出积极的经济改革措施以刺激本土需求, 这是中国能否重振增长的关键因素。我们预期, 中国经济将继续经历周期性的反弹, 下半年的 GDP 增长将温和加速, 从上半年的 7.6% 升至 7.7%。

- **CPI 通胀保持在健康水平。**今年前 6 个月, CPI 通胀率在 2% 到 3.2% 之间浮动, 年初至今的累计 CPI 通胀率为 2.4%。CPI 温和增长, 主要由于基数效应以及农产品价格上涨。我们认为, 经济活动放缓将令 2013 年全年的通胀率保持在政府设置的 3.5% 上限之内。
- **贸易数据反映国内需求放缓。**新订单下滑和政府持续打压谎报贸易发票的行为导致了 6 月份的出口和进口数据逊于预期。我们判断中国的出口增长将适度减缓, 但伴随下半年发达国家对中国货物需求的复苏, 中国出口增长将保持在高单位数水平。
- **制造业活动放缓拖累固定资产投资增速下滑。**6 月份, 固定资产投资累计值的同比增速从 5 月份的 20.4% 下降至 20.1%, 主要是制造业增长的下滑拖累了投资增长。制造业的同比增速从 5 月份的 17.8% 下降至 6 月份的 17.1%。2013 年下半年, 我们预期农业现代化和城镇化将推动第一和第三产业的增长并抵消制造业的低迷状况, 从而令整体的固定资产投资增速保持平稳。
- **轻工行业表现不佳令工业生产减速。**6 月份, 受轻工业疲软拖累, 规模以上工业增加值同比增速放缓至 8.9%。我们预期, 伴随着下半年经济增长的温和加速, 工业产值增速可能将稳定。
- **零售业有所改善。**6 月份, 电子设备的强劲增长(同比增长 22.4%) 带动了零售业的反弹。同期, 餐饮业的收入增长也从 5 月份的 9.2% 上升至 9.5%。2013 年下半年, 我们预计零售额的增长将温和复苏。
- **6 月份新增贷款反弹, 但 M2 增速放缓。**6 月份新增贷款达到人民币 8,605 亿元, 高于 5 月份的人民币 6,674 亿元, 但 M2 增速则从 5 月的 15.8% 下跌至 14.0%。货币供应增长势头放缓, 反映了 6 月份流动性紧张的困境。
- **政策环境变得稳定。**随着经济增长的主要驱动力渐趋疲软, 我们认为下半年整体上政府将依然保持宽松灵活的政策, 但将加强几个关键政策领域的改革, 也将更加注重实现可持续性的经济增长。



中国经济数据

	2012							2013					
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月
实际国民生产总值增长 (同比%)	7.6	---	---	7.4	---	---	7.9	---	---	7.7	---	---	7.5
出口增长 (同比%)	11.1	1	2.7	9.9	11.6	2.9	14.1	25.0	21.8	10.0	14.7	1.0	(3.1)
进口增长 (同比%)	6.3	4.7	(2.6)	2.4	2.4	0	6	28.8	(15.2)	14.1	16.8	(0.3)	(0.7)
贸易差额 (美元/十亿)	31.91	25.28	26.43	27.45	32.11	19.63	31.6	29.2	15.3	(0.9)	18.2	20.4	27.1
零售额 (同比%)	13.7	13.1	13.2	14.2	14.5	14.9	15.2	12.3	12.6		12.8	12.9	13.3
工业增加值 (同比%)	9.5	9.2	8.9	9.2	9.6	10.1	10.3	9.9	8.9		9.3	9.2	8.9
制造业 PMI 指数(%)	50.2	50.1	49.2	49.8	50.2	50.6	50.6	50.4	50.1	50.9	50.6	50.8	50.1
非制造业 PMI 指数 (%)	56.7	55.6	56.3	53.7	55.5	55.6	56.1	56.2	54.5	55.6	54.5	54.3	53.9
固定资产投资(年初累计值)(同比%)	20.4	20.4	20.2	20.5	20.7	20.7	20.6	21.2	20.9		20.6	20.4	20.1
消费物价指数 (同比%)	2.2	1.8	2	1.9	1.7	2	2.4	2.0	3.2	2.1	2.4	2.1	2.7
生产者物价指数 (同比%)	(2.1)	(2.9)	(3.5)	(3.6)	(2.8)	(2.2)	(1.9)	(1.6)	(1.6)	(1.9)	(2.6)	(2.9)	(2.7)
广义货币供应量 (同比%)	13.6	13.9	13.5	14.8	14.1	13.9	13.8	15.9	15.2	15.7	16.1	15.8	14.0
新增贷款 (人民币/十亿)	919.83	540.1	703.9	623.2	505.2	522.9	454.3	1070.0	620.0	1060.0	792.9	667.4	860.5

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					美国联邦基金目标利率			
道琼斯工业平均指数	15,464.30	0.00	14.98	美元/桶	105.41	(0.51)	299,035.80	0.25	0.00		
标准普尔 500 指数	1,680.19	0.00	16.24	美元/桶	108.60	(0.19)	172,335.40	3.25	0.00		
纳斯达克综合指数	3,600.08	0.00	22.63	美元/百万英热单位	3.68	0.96	109,433.00	0.75	0.00		
MSCI 美国指数	1,602.81	0.00	16.60	美元/公吨	76.25	N/A	N/A	美国 1 个月期综合国债	0.0203	0.00	
欧洲			普通金属					美国 10 年期综合国债			
富时 100 指数	6,587.58	0.65	16.95	美元/公吨	1,802.50	0.00	16,369.60	2.5937	0.45		
德国 DAX30 指数	8,257.06	0.54	15.65	美元/公吨	1,845.00	0.00	28,163.60	3.6441	0.53		
法国 CAC 40 指数	3,884.68	0.77	16.22	美元/磅	315.10	(0.62)	489.20	0.8220	0.00		
西班牙 IBEX 35 指数	7,888.70	0.56	89.33	美元/公吨	6,954.00	0.00	58,038.20	3.5800	1.71		
意大利 FTSE MIB 指数	15,538.51	0.70	193.65	美元	126.80	3.43	N/A	欧洲央行 1 周最低再融资利率	0.50	0.00	
Stoxx 600 指数	297.55	0.46	N/A	美元/金衡盎司	1,282.20	0.36	168,188.80	美国 1 个月银行同业拆借固定利率	0.1919	(1.46)	
MSCI 英国指数	1,935.73	0.00	16.69	美元/金衡盎司	19.79	(0.01)	36,035.00	美国 3 个月银行同业拆借固定利率	0.2676	(0.85)	
MSCI 法国指数	107.79	0.00	19.79	美元/蒲式耳	701.50	0.00	2,904.00	上海 3 个月期银行同业拆借固定利率	4.6785	(0.27)	
MSCI 德国指数	112.40	0.00	14.41	美元/蒲式耳	1,412.80	0.42	7,650.60	香港 3 个月期银行同业拆借固定利率	0.3821	0.00	
MSCI 意大利指数	44.25	0.00	53.33	美元/蒲式耳	669.25	(1.73)	52,368.80	公司债券 (穆迪)	Aaa	4.34	(2.47)
亚洲			贵金属					Baa			
日经 225 指数	14,506.25	0.00	26.95	美元/蒲式耳	16.05	(0.06)	42,843.00	5.37	(2.36)		
澳大利亚 S&P/ASX 指数	4,981.11	0.15	20.31	美元/蒲式耳	1,258.25	0.08	97,614.20				
恒生指数	21,303.31	0.12	9.85	美元/蒲式耳	669.25	(1.73)	52,368.80				
恒生中国企业指数	9,445.56	0.13	7.72	美元/蒲式耳	1,258.25	0.08	97,614.20				
沪深 300 指数	2,307.30	1.40	11.48	美元/蒲式耳	669.25	(1.73)	52,368.80				
上证综合指数	2,059.39	0.98	11.08	美元/蒲式耳	1,258.25	0.08	97,614.20				
深证综合指数	961.41	2.26	27.97	美元/蒲式耳	1,258.25	0.08	97,614.20				
MSCI 中国指数	55.28	0.00	9.32	美元/蒲式耳	1,258.25	0.08	97,614.20				
MSCI 香港指数	1,1267.78	0.00	10.10	美元/蒲式耳	1,258.25	0.08	97,614.20				
MSCI 日本指数	746.01	0.00	24.65	美元/蒲式耳	1,258.25	0.08	97,614.20				

附注:

- 数据来源: 彭博, 中国国家统计局, 农银国际证券
- 澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格为麦克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
- TSI CFR 中国铁矿石指数以 62% 品位铁矿的即期价进行计价
- 数据更新于报告发布日期

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	1.30	1.50	0.91	99.83	0.95	1.04	6.14	7.76	6.29
周变化 (%)	(0.30)	(0.43)	0.43	(0.61)	(0.50)	(0.19)	0.01	0.01	0.02



权益披露

分析员，林樵基，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、复制或以任何其他形式分发；

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