



每周经济视点

中国经济数据

同比增长% (如无特别标明)	2013年3月 (预测值)	市场 预期	2013年 1-2月
1季度 GDP	7.9	8	7.8*
CPI	2.7	2.5	2.6
PPI	-1.4	-2.0	-1.6
出口	16	10.1	23.6
进口	6.5	4.4	5.0
贸易余额 (美元/十亿)	21.4	15.4	44.2
固定资产投资 (累计值%)	21.5	21.3	21.2
工业产值	10.1	10	9.9
零售额	12.5	12.6	12.3
M2	14.8	14.2	15.2
新增贷款 (人民币/十亿)	950	845	1690

*为2012年GDP增长率

数据来源: 彭博, 农银国际证券

经济数据预览: 1季度 GDP 增长温和加速

1季度, 中国宏观经济的走势有望稳定。同时, 支持经济复苏的基本面将保持稳健。尽管CPI上升将带来通胀风险, 但通胀幅度仍将在政府设定的3.5%的目标之内, 这样的通胀并不会威胁到本土需求的复苏。我们预期3月的CPI, 贸易、固定资产投资、工业产值和本土消费的增长将见到小幅加速, 但M2增速将轻微下降。我们认为, 中国1季度GDP的同比增速将从去年的7.8%略微上升至7.9%。2013年上半年, 中国的经济政策仍将以支持增长为主。从2季度开始, 前期财政和货币政策的积极效果将开始显现, 这将给基础设施、消费和新兴的战略性新兴产业带来有利支持。

- 预计CPI轻微上升至2.7%: 鉴于农历新年后猪肉和蔬菜价格升势的减速, 我们预计3月的CPI将从1-2月的2.6%小幅上升至2.7%。央行将继续致力于避免物价的大幅波动并保持稳健的货币政策, 以在稳增长和控通胀之中寻求平衡。我们预计通胀在2季度将保持稳定。
- 贸易数据好于预期: 受益于美国、日本和新兴市场需求增长, 3月的进出口同比增长有望分别达到16.0%和6.5%。我们预计海外需求在2季度将进一步反弹。
- 固定资产投资保持21.5%的高位增长: 尽管近期住宅销售回暖, 我们预期房地产行业的投资增长将保持在20%以下, 今年下半年以前不太可能见到比较强劲的反弹。中国固定资产投资的亮点将来自基础建设和保障房项目, 这两者将有望令中国固定资产投资在2季度的增长保持在21%以上。
- 工业产值同比增长10.1%: 鉴于之前几个月PMI中新订单指数的改善, 工业订单的反弹在3月有望持续。本土需求的强劲和海外需求的稳定将支持2季度工业产值的增长。
- 零售增长符合预期: 受益于本土需求的持续增长, 我们预期3月零售额的同比增长从1-2月的12.3%上升到12.5%。2季度, 在工资收入上升和通胀预期的拉动下, 我们预计零售增长将加速。
- M2增长继续减速: 我们预计新增贷款将达到人民币9,500亿元, 3月M2的增长从1-2月的15.2%下降至14.8%, 融资渠道的多元化将放缓M2的增长。但整体上, 我们预计货币数据将继续带来积极信号。

首席经济学家

林樵基

电话: 852-21478863

邮箱: bannylam@abci.com.hk

**農銀國際**

ABC INTERNATIONAL

ABCI SECURITIES COMPANY LIMITED

中国经济数据

	2012										2013		
	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月*
实际国民生产总值增长 (同比%)	8.1	---	---	7.6	---	---	7.4	---	---	7.9	---	---	7.9
出口增长 (同比%)	8.9	4.9	15.3	11.1	1	2.7	9.9	11.6	2.9	14.1	25.0	21.8	16
进口增长 (同比%)	5.3	0.3	12.7	6.3	4.7	-2.6	2.4	2.4	0	6	28.8	-15.2	6.5
贸易差额 (美元/十亿)	5.18	18.53	18.13	31.91	25.28	26.43	27.45	32.11	19.63	31.6	29.2	15.3	21.4
零售额 (同比%)	15.2	14.1	13.8	13.7	13.1	13.2	14.2	14.5	14.9	15.2	12.3		12.5
工业增加值 (同比%)	11.9	9.3	9.6	9.5	9.2	8.9	9.2	9.6	10.1	10.3	9.9		10.1
制造业 PMI 指数(%)	53.1	53.3	50.4	50.2	50.1	49.2	49.8	50.2	50.6	50.6	50.4	50.1	50.1
非制造业 PMI 指数 (%)	58	56.1	55.2	56.7	55.6	56.3	53.7	55.5	55.6	56.1	56.2	54.5	55.6
固定资产投资(年初累计值)(同比%)	20.9	20.2	20.1	20.4	20.4	20.2	20.5	20.7	20.7	20.6	21.2		21.5
消费物价指数 (同比%)	3.6	3.4	3	2.2	1.8	2	1.9	1.7	2	2.4	2.0	3.2	2.7
生产者物价指数 (同比%)	-0.3	-0.7	-1.4	-2.1	-2.9	-3.5	-3.6	-2.8	-2.2	-1.9	-1.6	-1.6	-1.4
广义货币供应量 (同比%)	13.4	12.8	13.2	13.6	13.9	13.5	14.8	14.1	13.9	13.8	15.9	15.2	14.8
新增贷款 (人民币/十亿)	1011.44	681.8	793.23	919.83	540.1	703.9	623.2	505.2	522.9	454.3	1070.0	620.0	950

*三月份数据为预测值 (制造业 PMI 指数与非制造业 PMI 指数除外)

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									美国联邦基金目标利率 0.25 0.00		
道琼斯工业平均指数	14606.11	0.19	14.23	纽约商品交易所 轻质低硫原油 实物期货合约	美元/桶	93.48	-3.86	243603.40	美国基准利率	3.25	0.00
标准普尔 500 指数	1559.98	-0.59	15.37	ICE 布伦特原油 现金结算期货合约	美元/桶	106.56	-3.14	212361.40	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	3224.98	-1.30	24.57	纽约商品交易所 天然气期货合约	美元/百万 英热单位	3.96	-1.71	165455.00	美国 1 个月期 综合国债	0.0608	140.32
MSCI 美国指数	1489.70	-0.64	15.66	澳洲纽卡斯尔港 煤炭离岸价格	美元/公吨	87.80	N/A	N/A	美国 10 年期综合国债	1.7489	-5.39
欧洲									美国 30 年期综合国债 2.9757 -4.08		
富时 100 指数	6344.12	-1.05	18.01	伦敦金属交易所 铝期货合约	美元/公吨	1856.00	-1.03	19341.80	日本 10 年期国债	0.352	-36.12
德国 DAX30 指数	7817.39	0.28	14.61	伦敦期货交易所 铝期货 3 个月转递 交易合约	美元/公吨	1885.00	-1.00	35448.40	中国 10 年期国债	3.56	-0.84
法国 CAC 40 指数	3726.16	-0.14	14.41	COMEX 铜期货合约	美元/磅	336.05	-1.22	53141.60	欧洲央行 1 周最低再融资 利率	0.75	0.00
西班牙 IBEX 35 指数	7847.90	-0.91	27.34	伦敦金属交易所 铜期货 3 个月转递 交易合约	美元/公吨	7441.00	-1.31	47631.80	美国 1 个月银行同业拆借 固定利率	0.2003	-1.67
意大利 FTSE MIB 指数	15154.02	-1.20	34.94	TSI CFR 中国指数	美元	135.90	-1.02	N/A	美国 3 个月银行同业拆借 固定利率	0.2804	-0.78
Stoxx 600 指数	291.71	-0.70	18.92	COMEX 黄金期货 合约	美元/金衡 盎司	1551.20	-2.73	2138.80	上海 3 个月期银行同业拆 借固定利率	3.8804	0.00
MSCI 英国指数	1877.13	-1.07	18.09	COMEX 银期货合 约	美元/金衡 盎司	26.85	-5.22	47980.20	香港 3 个月期银行同业拆 借固定利率	0.3807	-0.37
MSCI 法国指数	104.63	-0.13	18.40	纽约商品交易所 2 号平价黄玉米及 其替代品期货合 约	美元/蒲式 耳	628.50	-9.60	202735.80	公司债券 (穆迪)	Aaa 3.86 -1.03	
MSCI 德国指数	109.92	0.22	13.63	小麦期货合约	美元/蒲式 耳	692.50	0.69	86021.60	Baa 4.74 -1.86		
MSCI 意大利指数	44.62	-0.95	23.68	11 号糖期货合约	美元/磅	17.67	0.06	47371.40			
亚洲											
日经 225 指数	13167.10	6.20	26.57	2 号平价黄豆及其 替代品期货合 约	美元/蒲式 耳	1368.25	-2.60	109820.60			
澳大利亚 S&P/ASX 指数	4885.10	-1.64	20.23								
恒生指数	22337.49	0.17	10.66								
恒生中国企业指数	10758.80	-1.26	8.83								
沪深 300 指数	2483.55	-0.46	12.52								
上证综合指数	2225.30	-0.51	12.24								
深证综合指数	913.32	-1.57	26.23								
MSCI 中国指数	59.62	-0.90	10.12								
MSCI 香港指数	11798.24	0.81	10.83								
MSCI 日本指数	642.11	0.40	22.79								

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	1.2933	1.5223	1.0413	97.0100	0.9401	1.0132	6.2060	7.7627	6.2910
周变化 (%)	0.89	0.16	-0.06	-2.88	0.97	0.41	0.07	0.01	0.17



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