



## 每周经济视点

### 中国经济数据

同比增长% (如无特别标明)	2013年 4月	2013年 3月
固定资产投资 (年初累计值)	20.6	20.9
工业增加值	9.3	8.9
零售额	12.8	12.6
CPI	2.4	2.1
PPI	-2.6	-1.9
出口	14.7	10.0
进口	16.8	14.1
贸易差额 (美元/十亿)	18.2	-0.9
M2	16.1	15.7
新增贷款 (人民币/十亿)	792.9	1060
社会融资总量 (人民币/十亿)	2540	1750

数据来源: 彭博, 农银国际证券

### 增长阻力将会促进更多的经济刺激措施出台

中国4月主要的经济数据反映出中国的经济在全球和国内的需求增长停滞的形势下出现显著的增长放缓。逊于预期的国内经济数据促使中国政府加快放宽政策。在今年第一季度中国政府换届时, 中国的首要任务是要通过经济结构改革来鼓励国内消费和稳定经济增长势头。我们认为, 政策基调将更加积极, 更加注重刺激总需求。展望2013的第二季度和2013年下半年, 我们预计中国的实行财政和货币刺激措施的步伐将会加快。

- **制造业活动放缓导致固定资产投资增速减缓。** 四月累计固定资产投资增速从第一季度的20.9%下降到20.6%。下降的原因主要是制造业增速仅为16.3% (3月份增速为16.2%)。尽管固定资产投资增速减缓, 固定资产投资的资金投入增速从第一季度的19.6%上升到4月份的20.9%, 反映出流动性被注入市场与基础设施建设的实际开工之间的时间差。同时, 在当地基础设施和农村地区的项目的支持下, 工业和农业部门的固定资产投资加强。因此, 我们预计固定资产投资将在5月和6月恢复。
- **房地产开发依然保持强劲的增长势头。** 房地产投资4月累计增长21.1% (3月累计增长幅度为20.2%), 部分原因是由于办公楼和商业房地产的新开发。我们预计2013年第二季度的房地产投资依然保持稳健的增长。
- **轻工业增长加快使规模以上工业增加值上升。** 规模以上工业增加值在4月同比增长9.3%, 相对于3月的8.9%有所上升, 主要是由于包括纺织业 (同比上升10.1%) 和通用设备制造业 (同比上升10.5%) 在内的轻工业在4月份的增长加快。PPI持续疲软, 反映投入价格下降, 有利于工业产品制造商。我们预计工业产值在未来几个月内加速。
- **黄金, 白银和珠宝的销售增长提振零售业, 零售销售4月同比增长12.8%。** 最近黄金价格的下降导致更多的实物黄金购买行为。黄金、白银和珠宝首饰零售在4月同比增长72.5%, 相比于3月份的26.3%增长大大提升并成为4月零售额增长的主要原因。餐馆的收入继续下降。4月份的餐馆收入增长率相对3月份而言下降了0.8%到7.9%的水平。总的来说, 我们预期今年二季度平缓的经济复苏将会使零售额增长放缓。
- **虽然今年二季度将会充满挑战, 但是更有力的经济刺激措施将会改善下半年经济走势。** 经济增长势头停滞将会继续成为2013年经济发展的主要风险。我们预期中国在今年第二季度的经济增长会相对停滞, 疲弱的经济活动将会使经济增速在二季度达到7.8%, 比一季度的7.7%增速略有改善。考虑到连环信贷放松措施的滞后效应, 我们认为中国的经济走势将会在环比的基础上继续加强。我们也期待政府将加快放松信贷和财政支出, 以确保有足够的内需来维持2013年的经济增长。

### 首席经济学家

林樵基

电话: 852-21478863

邮箱: bannylam@abci.com.hk



## 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	12.8		
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	9.3		
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	20.6		
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	16.1	
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	793	

## 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 (%)	
<b>美国</b>									美国联邦基金目标利率		
道琼斯工业平均指数	15091.68	-0.18	14.58	纽约商品交易所轻质低硫原油期货合约	美元/桶	95.10	-0.98	291961.40	美国基准利率	3.25	0.00
标准普尔 500 指数	1633.77	0.00	16.00	ICE 布伦特原油期货金结算期货合约	美元/桶	102.78	-1.09	215991.00	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	3438.79	0.06	24.34	纽约商品交易所天然气期货合约	美元/百万英热单位	3.93	0.46	115449.80	美国 1 个月期综合国债	0.0152	50.50
MSCI 美国指数	1560.70	-0.01	16.28	澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格	美元/公吨	86.80	N/A	N/A	美国 10 年期综合国债	1.9008	0.18
<b>欧洲</b>									美国 30 年期综合国债		
富时 100 指数	6623.30	-0.03	16.98	伦敦金属交易所铝期货合约	美元/公吨	1840.00	-0.18	14266.20	日本 10 年期国债	0.862	23.85
德国 DAX30 指数	8257.22	-0.26	15.50	伦敦期货交易所铜期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	1867.00	-0.16	31528.20	中国 10 年期国债	3.42	0.29
法国 CAC 40 指数	3928.23	-0.65	16.73	COMEX 铜期货合约	美元/磅	330.90	-1.31	67874.00	欧洲央行 1 周最低再融资利率	0.5	-33.33
西班牙 IBEX 35 指数	8398.40	-1.71	90.28	伦敦金属交易所铜期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	7415.00	0.54	61659.00	美国 1 个月银行同业拆借固定利率	0.1992	0.00
意大利 FTSE MIB 指数	17112.25	-0.99	116.77	TSI CFR 中国指数	美元	129.40	-0.15	N/A	美国 3 个月银行同业拆借固定利率	0.2751	0.00
Stoxx 600 指数	303.36	-0.53	20.17	COMEX 黄金期货合约	美元/金衡盎司	1436.40	-0.01	179267.00	上海 3 个月期银行同业拆借固定利率	3.8803	0.00
MSCI 英国指数	1961.83	0.09	17.39	COMEX 银期货合约	美元/金衡盎司	23.64	-0.08	39747.60	香港 3 个月期银行同业拆借固定利率	0.3779	0.19
MSCI 法国指数	110.14	-0.20	21.66	纽约商品交易所钯金期货合约	美元/金衡盎司	1504.00	1.21	9128.80	公司债券 (穆迪)	Aaa 3.89	3.18
MSCI 德国指数	114.01	-0.03	14.58	2 号平价黄玉米及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	653.00	2.63	102165.00	Baa 4.72	2.61	
MSCI 意大利指数	50.04	-0.58	72.71	小麦期货合约	美元/蒲式耳	710.25	0.85	52107.20			
<b>亚洲</b>											
日经 225 指数	14758.42	1.03	27.82	11 号糖期货合约	美元/磅	17.24	-1.09	40941.80			
澳大利亚 S&P/ASX 指数	5220.99	0.29	21.22	2 号平价黄豆及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	1423.25	1.73	82951.00			
恒生指数	22930.28	-1.68	10.43								
恒生中国企业指数	11032.79	-2.77	8.80								
沪深 300 指数	2493.34	-1.87	12.36								
上证综合指数	2217.01	-1.33	11.89								
深证综合指数	960.81	-1.09	28.06								
MSCI 中国指数	61.62	-1.71	10.20								
MSCI 香港指数	12145.11	-1.01	11.14								
MSCI 日本指数	762.47	1.90	25.34								

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	1.3000	1.5304	0.9960	101.4100	0.9540	1.0110	6.1429	7.7615	6.2212
周变化 (%)	0.08	-0.35	-0.65	0.21	0.29	-0.10	-0.02	-0.01	0.12



## 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