



每周经济视点

2013年9月11日

首席经济学家

林樵基

电话: 852-21478863

电邮: bannylam@abci.com.hk

分析员

潘泓兴

电话: 852-21478829

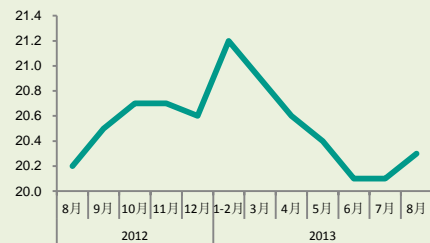
电邮: paulpan@abci.com.hk

图表 1: 8月各主要经济数据前瞻

同比增长率% (除非另有说明)	2013年 8月	2013年 7月
CPI	2.6	2.7
PPI	(1.6)	(2.3)
出口	7.2	5.1
进口	7.0	10.9
贸易差额(美元/亿)	285	178
固定资产投资(年初至今同比%)	20.3	20.1
工业增加值	10.4	9.7
零售额	13.4	13.2
M2	14.7	14.5
新增贷款 (人民币/亿)	7,113	6,999

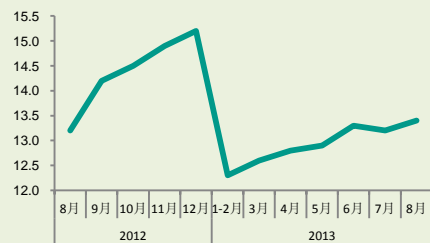
来源: 国家统计局、彭博

图表 2: 固定资产投资增速呈上升趋势
(年初至今同比%)



来源: 国家统计局、彭博

图表 3: 社会消费品零售总额稳步回升
(同比%)



来源: 国家统计局、彭博

经济增长加速在即

8月份的经济数据证明了我们之前的预期 - 中国经济增长正在反弹。固定资产投资(FAI)、工业增加值和零售额均高于预期值并较7月份的数据有所改善。反映本土需求的数据走势强劲,进一步确认了政府最近支持经济措施带来的正面影响。我们相信,今年剩下的几个月中国将可以维持目前的经济增长势头。

中西部地区的投资推动 FAI 增长。8月份,不包括农村住户的 FAI 累计值同比增长 20.3%,增速略高于7月。整体上,各个区域的 FAI 增长都出现加速,但中西部地区快过东部。房地产行业的数据也显示开发商正增加在中西部地区投资。我们相信政府近期会鼓励更多的基建和铁路类的固定资产投资。

工业增加值创 17 个月高位。8月份,规模以上工业增加值同比增长 10.4%,达到 2012 年 4 月以来的高位。电力、燃气和水的生产和供应业同比增长 12.5%,是工业增加值大幅上升的主要拉动因素。汽车和轿车的日均产量同比增速放缓,但按月环比仍分别上升 5.45%和 3.13%。工业生产数据还表明钢铁的产量一直在增加。整体而言,受益于经济复苏,8月份市场对工业产品需求在上升。我们认为这种情况在未来几个月可能会持续。

社会消费品零售总额稳步增长。8月份零售额同比增长 13.4%,增速为今年年初以来的最高值。餐饮收入同比增长 9.7%,增速也达到年初以来的最高值;同时限额以上企业(单位)餐饮收入的跌幅缩窄至 0.5%,显示该行业消费的回升。此外,金银珠宝零售销售额同比上升 21.8%,增速显著低于之前的 41.7%。多个产品类别消费额的加速增长表明国内需求的整体复苏。

M2 和新增贷款健康增长。8月份, M2 同比增长 14.7%,新增贷款达 7,113 亿元人民币。虽然改善的经济指标明确地显示出了中国经济的复苏, M2 和新增贷款数据表明央行仍然在维持稳健的货币政策。因此,我们认为短期内不太可能看到政府有大幅的刺激市场流动性的措施。

**農銀國際**

ABC INTERNATIONAL

ABCI SECURITIES COMPANY LIMITED

中国经济数据

	2012					2013							
	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月
实际国民生产总值增长(同比%)	---	7.4	---	---	7.9	---	---	7.7	---	---	7.5	---	---
出口增长(同比%)	2.7	9.9	11.6	2.9	14.1	25.0	21.8	10.0	14.7	1.0	(3.1)	5.1	7.2
进口增长(同比%)	(2.6)	2.4	2.4	0	6	28.8	(15.2)	14.1	16.8	(0.3)	(0.7)	10.9	7.0
贸易差额(美元/十亿)	26.43	27.45	32.11	19.63	31.6	29.2	15.3	(0.9)	18.2	20.4	27.1	17.8	28.5
零售额(同比%)	13.2	14.2	14.5	14.9	15.2	12.3		12.6	12.8	12.9	13.3	13.2	13.4
工业增加值(同比%)	8.9	9.2	9.6	10.1	10.3	9.9		8.9	9.3	9.2	8.9	9.7	10.4
制造业 PMI 指数(%)	49.2	49.8	50.2	50.6	50.6	50.4	50.1	50.9	50.6	50.8	50.1	50.3	51.0
非制造业 PMI 指数(%)	56.3	53.7	55.5	55.6	56.1	56.2	54.5	55.6	54.5	54.3	53.9	54.1	53.9
固定资产投资(累计值)(同比%)	20.2	20.5	20.7	20.7	20.6	21.2		20.9	20.6	20.4	20.1	20.1	20.3
消费物价指数(同比%)	2	1.9	1.7	2	2.4	2.0	3.2	2.1	2.4	2.1	2.7	2.7	2.6
生产者物价指数(同比%)	(3.5)	(3.6)	(2.8)	(2.2)	(1.9)	(1.6)	(1.6)	(1.9)	(2.6)	(2.9)	(2.7)	(2.3)	(1.6)
广义货币供应量(同比%)	13.5	14.8	14.1	13.9	13.8	15.9	15.2	15.7	16.1	15.8	14.0	14.5	14.7
新增贷款(人民币/十亿)	703.9	623.2	505.2	522.9	454.3	1070.0	620.0	1060.0	792.9	667.4	860.5	699.9	711.3

世界经济/金融数据

股指			大宗商品					债券收益率及主要利率			
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	15,191.06	1.80	14.55	纽约商品交易所轻质低硫原油实物期货合约	美元/桶	107.13	(3.08)	248,372	0.25	0.00	
标准普尔 500 指数	1,683.99	1.74	16.16	ICE 布伦特原油期货合约	美元/桶	111.33	(4.13)	181,300	3.25	0.00	
纳斯达克综合指数	3,729.02	1.89	22.27	纽约商品交易所天然气期货合约	美元/百万英热单位	3.60	1.93	106,154	0.75	0.00	
MSCI 美国指数	1,611.77	1.75	16.40	澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格 ²	美元/公吨	76.75	N/A	N/A	美国 1 个月期综合国债	0.0101	(33.6)
欧洲			普通金属					美国 5 年期综合国债			
富时 100 指数	6,583.99	0.56	19.42	伦敦金属交易所铝期货合约	美元/公吨	1,749.00	(1.58)	15,728	2.9662	1.09	
德国 DAX30 指数	8,446.54	2.06	14.48	伦敦期货交易所铝期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	1,797.00	(1.48)	31,943	0.7410	(5.49)	
法国 CAC 40 指数	4,116.64	1.67	17.58	COMEX 铜期货合约	美元/磅	327.55	0.54	426	4.0700	0.74	
西班牙 IBEX 35 指数	8,801.60	1.69	55.78	伦敦金属交易所铜期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	7,170.00	0.14	43,686	欧洲央行 1 周最低再融资利率	0.50	0.00
意大利 FTSE MIB 指数	17,332.42	1.67	232.8	TSI CFR 中国指数 ³	美元	135.20	0.82	N/A	美国 1 个月银行同业拆借固定利率	0.1821	(0.00)
Stoxx 600 指数	309.80	1.21	20.81	贵金属					美国 3 个月银行同业拆借固定利率		
MSCI 英国指数	1,947.72	0.56	19.56	COMEX 黄金期货合约	美元/金衡盎司	1,364.20	(1.61)	135,923	0.2559	(0.20)	
MSCI 法国指数	114.67	1.65	21.04	COMEX 银期货合约	美元/金衡盎司	23.10	(3.33)	39,670	隔夜上海同业拆借利率	2.8955	(1.85)
MSCI 德国指数	115.9	2.04	13.64	纽约商品交易所钯金期货合约	美元/金衡盎司	1,475.70	(1.34)	10,248	香港 3 个月期银行同业拆借固定利率	0.3850	0.37
MSCI 意大利指数	49.94	1.42	81.93	农产品					公司债券(穆迪)		
日经 225 指数	14,484.62	4.50	24.02	2 号平价黄玉米及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	467.25	(0.21)	110,292	Aaa	4.68	(0.85)
澳大利亚 S&P/ASX 指数	5,228.00	1.61	23.12	小麦期货合约	美元/蒲式耳	647.00	(0.12)	36,974	Baa	5.50	(0.54)
恒生指数	22,976.65	1.57	10.60	11 号糖期货合约	美元/蒲式耳	17.18	2.32	89,175			
恒生中国企业指数	10,697.44	3.52	8.44	2 号平价黄豆及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	1,357.50	(0.75)	113,445			
沪深 300 指数	2,474.89	4.97	11.99								
上证综合指数	2,237.98	4.58	11.72								
深证综合指数	1,044.58	1.34	29.50								
MSCI 中国指数	62.14	2.98	10.06								
MSCI 香港指数	11,659.03	0.63	10.46								
MSCI 中国指数	736.38	3.55	19.17								

外汇

	欧元/美元	英镑/美元	澳元/美元	美元/日元	美元/瑞郎	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	1.3275	1.5741	0.9312	100.2800	0.9344	6.1205	7.7547	6.2244
周变化(%)	0.74	0.69	1.38	(1.17)	0.37	(0.02)	0.00	0.16

附注:

- 数据来源: 彭博, 中国国家统计局, 农银国际证券(数据更新于报告发布日期)
- 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%品位铁矿的即期计价



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；基准指数指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