



每周经济视点

中国 2013 年 7 月经济指标

同比增长率% (除非另有说明)	2013 年 7 月	2013 年 6 月	市场预期
CPI	2.7	2.7	2.8
PPI	(2.3)	(2.7)	(2.1)
出口	5.1	(3.1)	2.0
进口	10.9	(0.7)	1.0
贸易差额 (美元/亿)	178	271	269
固定资产投资 (年 初至今同比%)	20.1	20.1	20.0
工业增加值	9.7	8.9	8.9
零售额	13.2	13.3	13.5
M2	14.5	14.0	13.9
新增贷款 (人民币/亿)	6,999	8,605	6,400

来源: 中国国家统计局, 彭博

7 月份数字显示经济环境正在不断改善

7 月份的一系列主要经济数据在上周公布。尽管部分的数据低于市场预期, 但是数据显示整体经济格局正在改善。相比六月的数据, 居民消费价格变动 (CPI) 和固定资产投资 (FAI) 都保持平稳, 然而工业增加值、出口和进口的增长则超过预期。另一方面, 经济增长依然受到消费平稳增长的限制。在接下来的几个月, 我们应该会看到提高总需求和刺激经济增长的扩张性经济政策出台。

- **CPI 保持平稳, 而 PPI 则出现小幅改善。**7 月的 CPI 同比增长 2.7%, 与 6 月数据持平。相比于 3.5% 的同比升幅, 7 月的 CPI 数字显示通胀的压力受到控制, 这给有关方面更多实施刺激性政策的灵活性。但是, CPI 增幅平稳, 以及 CPI 数据中只有部分类别出现小幅改善, 都说明了消费市场需求的疲弱。另一方面, 7 月 PPI 显示, 尽管工业经济领域的活动依然在收缩, 但是降速从 6 月的同比 -2.7% 降低到 -2.3%。环比 PPI 降幅也达到了 4 个月以来的最低值 (-0.3%)。我们相信 PPI 在年内将会继续改善。
- **贸易数据走强, 并远高于预期。**7 月进出口的同比增长率都比上月的数字以及市场预期要高, 然而贸易差额则比市场预期要差。我们相信出口的好转主要是由于欧洲经济好转、美国经济势头强劲以及临近的西方主要节假日。其他的经济数据, 如制造业 PMI 下的新出口订单指数以及新进口订单指数, 都暗示贸易行业的未来将会有持续的改善。因此, 我们认为, 在是中央对虚假贸易数据的打压所带来的负面影响正在减弱以及宏观经济环境持续走好的情况下, 贸易数据将会持续改善。
- **固定资产投资累计增长率恢复平稳。**1 月到 7 月份累计固定资产投资同比增长 20.1%, 比预期值稍高。我们相信这一数字的稳定是政府的调整经济结构的努力进入加速阶段的重要转折点。在下半年, 政府将会加大在新兴行业的投入力度以弥补制造业的不足。
- **零售额增长停滞。**7 月份零售额同比增长率为 13.2%, 比 6 月的数字下降 0.1 个百分点。城镇与乡村地区的零售增长率均放缓。14 个产品类别中, 有 6 个的增幅下降。“金银珠宝”这一类产品的增幅则保持强劲的增长势头, 在 7 月份的销售同比增长率达到了 41.7%。由于政府一直都将推动消费增正定为其中的一项首要的任务, 我们认为接下来的几个月将会有相关的刺激政策出台。
- **工业增加值增幅大幅超出预期。**7 月工业增加值增幅达到同比 9.7%, 远远超出市场预期 (同比增长 8.9%) 以及 6 月份的数字 (同比增长 8.9%)。所有类型的企业的增幅以及各行业的增幅与上月相比都有所提高。但是统计中大部分产品的日均产出却出现了下降。我们认为这或者与季节性因素以及政府削减过剩产能的措施有关。
- **广义货币发行量增长和新增贷款量超预期。**7 月份广义货币增长率 (官方数字为同比增长 14.5%, 市场预期同比增长 13.9%) 和新增贷款 (官方数字为 6,999 亿元人民币, 市场预期 6,424 亿元人民币)

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



農銀國際

ABC INTERNATIONAL

ABCI SECURITIES COMPANY LIMITED

均超出预期。虽然社会融资规模低于预期，但是中长期贷款发行有所增加。而且贷款的行业分布也有所改善。我们相信金融和经济数据的改善都指向中国经济趋向稳定。我们预期中国经济在下半年将会继续改善。

**農銀國際**

ABC INTERNATIONAL

ABCI SECURITIES COMPANY LIMITED

中国经济数据

	2012						2013						
	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7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%)	1	2.7	9.9	11.6	2.9	14.1	25.0	21.8	10.0	14.7	1.0	(3.1)	5.1
进口增长 (同比%)	4.7	(2.6)	2.4	2.4	0	6	28.8	(15.2)	14.1	16.8	(0.3)	(0.7)	10.9
贸易差额 (美元/十亿)	25.28	26.43	27.45	32.11	19.63	31.6	29.2	15.3	(0.9)	18.2	20.4	27.1	17.8
零售额 (同比%)	13.1	13.2	14.2	14.5	14.9	15.2	12.3		12.6	12.8	12.9	13.3	13.2
工业增加值 (同比%)	9.2	8.9	9.2	9.6	10.1	10.3	9.9		8.9	9.3	9.2	8.9	9.7
制造业 PMI 指数(%)	50.1	49.2	49.8	50.2	50.6	50.6	50.4	50.1	50.9	50.6	50.8	50.1	50.3
非制造业 PMI 指数 (%)	55.6	56.3	53.7	55.5	55.6	56.1	56.2	54.5	55.6	54.5	54.3	53.9	54.1
固定资产投资(年初累计值)(同比%)	20.4	20.2	20.5	20.7	20.7	20.6	21.2		20.9	20.6	20.4	20.1	20.1
消费物价指数 (同比%)	1.8	2	1.9	1.7	2	2.4	2.0	3.2	2.1	2.4	2.1	2.7	2.7
生产者物价指数 (同比%)	(2.9)	(3.5)	(3.6)	(2.8)	(2.2)	(1.9)	(1.6)	(1.6)	(1.9)	(2.6)	(2.9)	(2.7)	(2.3)
广义货币供应量 (同比%)	13.9	13.5	14.8	14.1	13.9	13.8	15.9	15.2	15.7	16.1	15.8	14.0	14.5
新增贷款 (人民币/十亿)	540.1	703.9	623.2	505.2	522.9	454.3	1070.0	620.0	1060.0	792.9	667.4	860.5	699.9

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	15425.51	0.00	14.97	纽约商品交易所轻质低硫原油实物期货合约	美元/桶	105.77	(0.19)	274,086.60	0.25	0.00	
标准普尔 500 指数	1691.42	0.00	16.30	ICE 布伦特原油现货期货合约	美元/桶	107.64	(0.54)	186,115.00	3.25	0.00	
纳斯达克综合指数	3660.11	0.00	21.89	纽约商品交易所天然气期货合约	美元/百万英热单位	3.25	0.62	138,239.00	0.75	0.00	
MSCI 美国指数	1616.86	0.00	16.47	澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格	美元/公吨	76.70	N/A	N/A	美国 1 个月期综合国债	0.0456	0.00
欧洲			普通金属					美国 10 年期综合国债			
富时 100 指数	6,567.07	(0.25)	17.76	伦敦金属交易所铝期货合约	美元/公吨	1,825.60	0.00	17,866.40	2.5883	0.38	
德国 DAX30 指数	8,284.73	(0.64)	13.95	伦敦期货交易所铝期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	1,871.00	0.00	30,052.60	美国 30 年期综合国债	3.6370	0.07
法国 CAC 40 指数	4,064.54	(0.29)	17.50	COMEX 铜期货合约	美元/磅	330.60	(0.02)	64,129.20	日本 10 年期国债	0.7520	(0.66)
西班牙 IBEX 35 指数	8,706.10	(0.34)	75.88	伦敦金属交易所铜期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	7,275.00	0.00	50,212.80	中国 10 年期国债	3.8500	3.22
意大利 FTSE MIB 指数	17,095.58	(0.53)	#N/A	TSI CFR 中国指数	美元	133.10	2.31	N/A	欧洲央行 1 周最低再融资利率	0.50	0.00
Stoxx 600 指数	305.15	(0.25)	19.92	COMEX 黄金期货合约	美元/金衡盎司	1,327.20	1.14	121,019.40	美国 1 个月银行同业拆借固定利率	0.1846	(0.74)
MSCI 英国指数	1,947.04	0.00	17.63	COMEX 银期货合约	美元/金衡盎司	20.90	2.42	42,617.20	美国 3 个月银行同业拆借固定利率	0.2647	(0.71)
MSCI 法国指数	113.61	0.00	21.70	纽约商品交易所钯金期货合约	美元/金衡盎司	1,497.50	(0.21)	10,788.40	上海 3 个月期银行同业拆借固定利率	4.6500	(0.00)
MSCI 德国指数	114.54	0.00	13.32	2 号平价黄玉米及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	452.75	(0.11)	135,679.80	香港 3 个月期银行同业拆借固定利率	0.3829	0.00
MSCI 意大利指数	49.34	0.00	247.93	小麦期货合约	美元/蒲式耳	632.25	(0.20)	62,372.40	公司债券 (穆迪)		
亚洲			贵金属								
日经 225 指数	13,519.43	(0.70)	22.38	11 号糖期货合约	美元/磅	17.06	0.47	40,735.20			
澳大利亚 S&P/ASX 指数	5,108.65	1.06	21.07	2 号平价黄豆及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	1,189.75	0.63	88,756.60			
恒生指数	22,271.28	2.13	10.34								
恒生中国企业指数	9,928.04	3.42	8.10								
沪深 300 指数	2,352.79	2.92	11.69								
上证综合指数	2,101.28	2.39	11.30								
深证综合指数	1,009.13	1.28	28.99								
MSCI 中国指数	57.11	0.00	9.58								
MSCI 香港指数	11,522.22	0.00	10.13								
MSCI 日本指数	706.72	0.00	18.40								

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. 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	1.33	1.55	0.92	96.71	0.93	1.03	6.12	7.76	6.26
周变化 (%)	(0.28)	(0.16)	(0.61)	(0.52)	(0.38)	(0.19)	(0.00)	0.01	(0.10)



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