



## 每周经济视点

2013年10月18日

研究部联席主管

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: 2012 年 1 季度到 2013 年 3 季度中国 GDP 增速 (同比增长率 %)



来源: 国家统计局、彭博

图表 2: 3 季度经济数据

同比增长率% (除非另有说明)	2013 年 3 季度	2013 年 2 季度	2013 年 1 季度
GDP	7.8	7.5	7.7
CPI	2.8	2.4	2.4
PPI	(1.7)	(2.7)	(1.7)
出口	3.9	3.7	18.4
进口	8.4	5.0	8.4
贸易差额 (美元/十亿)	61.5	65.7	43.1
固定资产投资 (年初至今同 比%)	20.2	20.1	20.9
工业增加值	10.1	9.1	9.5
零售额	13.4	13.0	12.4
M2	14.2	14.0	15.7
新增贷款 (人民币/十亿)	2198.2	2,320.8	2,750

来源: 国家统计局、彭博、农银国际证券

图表 3: 9 月份经济数据

同比增长率% (除非另有说明)	2013 年 9 月	2013 年 8 月
CPI	3.1	2.6
PPI	(1.3)	(1.6)
出口	(0.3)	7.2
进口	7.4	7.0
贸易差额 (美元/十亿)	15.2	28.5
固定资产投资 (年 初至今同比%)	20.2	20.3
工业增加值	10.2	10.4
零售额	13.3	13.4
M2	14.2	14.7
新增贷款 (人民币/十亿)	787.0	711.3

来源: 国家统计局、彭博

## 3 季度中国经济继续平稳上扬

中国公布 3 季度 GDP 增长强劲, 同比达到 7.8% (比 8 月数字增加 0.3%)。固定资产投资、零售和工业生产继续增长, 表明中国经济继续获得增长动力。进入 4 季度, 为刺激本土需求而进行的经济改革将是支持经济持续增长的关键。我们预计, 2013 年全年中国将实现 7.6% 的 GDP 增长。

**稳定的 GDP 增长预示着未来政策重心仍将为经济结构调整。** 中国第 3 季度 GDP 创下今年以来最高同比增速 7.8%。随着经济增长的主要驱动力逐步恢复, 我们相信政府会将注意力重新放在其主要的经济目标——调整经济再平衡。同时, 我们认为政府将会继续保持宽松的政策立场, 并将继续将政府工作重点放在加强关键政策领域的改革和可持续的经济增长上。

**固定资产投资依然强劲。** 首 9 个月的固定资产投资累计值的同比增长率达到 20.2%。房地产行业正在复苏。该行业首 9 个月的投资同比增速上升至 19.7%, 超过 8 月份的 19.3%。其中, 施工面积和新开工面积累积值的同比增速分别达到 15% 和 7.3% (8 月分别为 14.4% 和 4%)。我们预期房地产行业的改善以及政府对于铁路和城镇基建投资的支持将会继续稳固固定资产投资的总体增长。

**9 月份的工业生产增长率稍微降低。** 9 月份工业生产同比增长 10.2%, 略低于 8 月份的 10.4%。日均发电量环比下跌 10.7%, 是拖累工业生产下跌的主要原因。但我们相信, 在本土消费驱动下, 工业生产将能够保持平稳增长。

**第 3 季度社会消费品零售总额增长有所改善。** 在 3 季度, 社会消费品零售总额同比增长率从 2 季度的 13.0% 上升至 13.4%, 而 9 月单月同比增长达到 13.3%。“体育、娱乐用品”类消费品增长从负转正, 在 9 月份同比增长了 6.6%。“汽车”类消费品增长可观, 同比增长 13.2%, 而环比上升 14.6%。我们认为, 零售额增长在今年余下时间将继续改善。

**通胀上升仅为短期现象。** 9 月份中国的 CPI 从 8 月份的 2.6% 上升至 7 个月高位 3.1%。9 月 CPI 上升主要是由于极端天气推升了食品价格, 尤其是蔬菜价格, 以及低基数效应。9 月 PPI 从 8 月份的 -1.6% 改善至 -1.3%。尽管如此, 我们认为通胀压力是暂时的而且可控, 因此, 我们判断央行的宽松货币政策立场将保持不变。

**贸易数据反映国内需求强劲。** 9 月份, 出口略有下降 (-0.3%), 增加市场对全球经济复苏可持续性的质疑。但是另一方面, 我们看到 9 月份进口同比增速加快至 7.4% (8 月为 7.0%), 这表明国内需求已经复苏。鉴于美国暂时解决了财政问题, 加上欧元区的经济继续向前跨进, 我们相信在今年余下的时间, 中国的对外贸易将出现健康增长。



中国经济数据

	2012				2013								
	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月
实际国民生产总值增长 (同比%)	7.4	---	---	7.9	---	---	7.7	---	---	7.5	---	---	7.8
出口增长 (同比%)	9.9	11.6	2.9	14.1	25.0	21.8	10.0	14.7	1.0	(3.1)	5.1	7.2	(0.3)
进口增长 (同比%)	2.4	2.4	0	6	28.8	(15.2)	14.1	16.8	(0.3)	(0.7)	10.9	7.0	7.4
贸易差额 (美元/十亿)	27.45	32.11	19.63	31.6	29.2	15.3	(0.9)	18.2	20.4	27.1	17.8	28.5	15.2
零售额 (同比%)	14.2	14.5	14.9	15.2	12.3		12.6	12.8	12.9	13.3	13.2	13.4	13.3
工业增加值 (同比%)	9.2	9.6	10.1	10.3	9.9		8.9	9.3	9.2	8.9	9.7	10.4	10.2
制造业 PMI 指数(%)	49.8	50.2	50.6	50.6	50.4	50.1	50.9	50.6	50.8	50.1	50.3	51.0	51.1
非制造业 PMI 指数 (%)	53.7	55.5	55.6	56.1	56.2	54.5	55.6	54.5	54.3	53.9	54.1	53.9	55.4
固定资产投资(累计值)(同比%)	20.5	20.7	20.7	20.6	21.2		20.9	20.6	20.4	20.1	20.1	20.3	20.2
消费物价指数 (同比%)	1.9	1.7	2	2.4	2.0	3.2	2.1	2.4	2.1	2.7	2.7	2.6	3.1
生产者物价指数 (同比%)	(3.6)	(2.8)	(2.2)	(1.9)	(1.6)	(1.6)	(1.9)	(2.6)	(2.9)	(2.7)	(2.3)	(1.6)	(1.3)
广义货币供应量 (同比%)	14.8	14.1	13.9	13.8	15.9	15.2	15.7	16.1	15.8	14.0	14.5	14.7	14.2
新增贷款 (人民币/十亿)	623.2	505.2	522.9	454.3	1070.0	620.0	1060.0	792.9	667.4	860.5	699.9	711.3	787.0

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 (%)			
<b>美国</b>			<b>能源</b>				美国联邦基金目标利率				
道琼斯工业平均指数	15,371.65	0.88	15.00	纽约商品交易所轻质低硫原油实物期货合约	美元/桶	100.66	(1.33)	242,194	0.25	0.00	
标准普尔 500 指数	1,733.15	1.76	16.64	ICE 布伦特原油现金结算期货合约	美元/桶	109.23	(1.84)	118,201	3.25	0.00	
纳斯达克综合指数	3,863.15	1.88	23.30	纽约商品交易所天然气期货合约	美元/百万英热单位	3.69	(2.17)	124,849	0.75	0.00	
MSCI 美国指数	1,661.13	1.81	16.85	澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格 <sup>2</sup>	美元/公吨	78.65	N/A	N/A	美国 1 个月期综合国债	0.0152	(93.9)
<b>欧洲</b>			<b>普通金属</b>				美国 5 年期综合国债				
富时 100 指数	6,595.64	1.67	19.69	伦敦金属交易所铝期货合约	美元/公吨	1,804.00	(1.74)	78,529	2.5523	(5.02)	
德国 DAX30 指数	8,816.51	1.05	15.08	伦敦期货交易所铝期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	1,850.00	(1.67)	33,213	0.6200	(5.63)	
法国 CAC 40 指数	4,249.19	0.69	18.16	COMEX 铜期货合约	美元/磅	331.40	1.38	48,578	4.0700	0.74	
西班牙 IBEX 35 指数	9,940.70	2.82	62.47	伦敦金属交易所铜期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	7,230.00	0.42	51,597	欧洲央行 1 周最低再融资利率	0.50	0.00
意大利 FTSE MIB 指数	19,195.04	1.65	615.7	TSI CFR 中国指数 <sup>3</sup>	美元	134.40	0.98	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	316.68	1.63	20.59	<b>贵金属</b>			美国 10 年期综合国债				
MSCI 英国指数	1,943.08	1.34	19.46	COMEX 黄金期货合约	美元/金衡盎司	1,316.90	3.84	176,454	2.5523	(5.02)	
MSCI 法国指数	117.80	0.31	21.61	COMEX 银期货合约	美元/金衡盎司	21.92	3.09	45,592	0.6200	(5.63)	
MSCI 德国指数	120.75	1.01	14.14	纽约商品交易所钯金期货合约	美元/金衡盎司	1,434.40	4.27	10,269	4.0700	0.74	
MSCI 意大利指数	54.98	1.74	122.3	<b>农产品</b>			隔夜上海同业拆借利率				
<b>亚洲</b>			2 号平价黄玉米及其替代品期货合约				香港 3 个月期银行同业拆借固定利率				
日经 225 指数	14,561.54	1.09	24.12	小 麦 期 货 合 约	美元/蒲式耳	694.25	0.29	43,427	0.3836	(0.19)	
澳大利亚 S&P/ASX 指数	5,321.47	1.73	23.05	11 号糖期货合约	美元/蒲式耳	18.95	0.11	56,303	公司债券 (穆迪)		
恒生指数	23,340.10	0.52	10.81	2 号平价黄豆及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	1,296.50	2.35	121,441	Aaa	4.57	(0.22)
恒生中国企业指数	10,644.04	0.60	8.39				Baa			5.35	(0.56)
沪深 300 指数	2,426.05	(1.72)	11.73								
上证综合指数	2,193.78	(1.54)	11.47								
深证综合指数	1,074.13	(1.22)	30.53								
MSCI 中国指数	62.26	(0.30)	10.08								
MSCI 香港指数	12,096.39	(0.11)	10.99								
MSCI 中国指数	744.99	0.81	19.58								

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	1.3687	1.6191	0.9649	97.81	0.9021	6.0977	7.7537	6.1510
周变化 (%)	1.06	1.47	1.91	0.79	1.09	0.34	0.01	0.17

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