



## 每周经济视点

### 中国各主要经济指标

同比增长% (除非另有说明)	1Q13	2Q13F
GDP	7.7	8.0
CPI	2.4	2.6
PPI	-1.7	-0.5
出口增长	18.4	12.5
进口增长	8.4	10.5
贸易差额(美元/十亿)	43.1	86.6
FAI (年初累计同比增长%)	20.9	21.8
工业增加值	9.5	11.0
零售	12.4	13.2
M2	15.7	14.8

数据来源: 彭博, 农银国际证券

### 中国经济如期温和复苏

中国公布今年 1 季度 GDP 的同比增长为 7.7% (按季度环比上升 1.6%)。该增速低于市场预期的 8.0%，也低于我们预测的 7.9%。固定资产投资 (FAI) 和工业产值两大宏观经济指标的增长均逊于预期。受投资和消费拖累，1 季度中国的 GDP 增长从去年 4 季度的 7.9% 放缓至 7.7%。中国最新的经济数据支持了我们对中国经济尚处于温和复苏通道的判断。2013 年余下的时间，中国的经济政策仍将以支持增长为主。同时，从 2-3 季度开始，前期财政政策和投资、消费的积极效果将开始显现。我们判断，2 季度中国的 GDP 增长将温和上升至 8.0%。

- **FAI 增长逊预期。** 1 季度的 FAI 增长为 20.9%，比 1-2 月的增长低 0.3%。房地产行业的 FAI 同比强劲上升了 20.2%，高于 2012 年的增长率 16.2%。伴随着房地产行业的紧缩政策，我们相信该行业的 FAI 增长在 2 季度将会放缓。中国 FAI 的亮点将来自基础建设和保障房项目，这两者将有望令 2 季度的 FAI 增长保持在 21% 以上。
- **受轻工业拖累工业产值增长放缓。** 主要由于轻工业增长逊预期，1 季度工业产值同比增速从 2012 年的 10.0% 放缓至 9.5%。鉴于之前几个月 PMI 中新订单指数的改善，我们判断工业订单将反弹。工业订单的好转加上海外需求的稳定将支持 2 季度工业产值的增长。
- **零售增长复苏。** 1 季度的零售额同比增长了 12.4%，虽然较 2012 年的 14.3% 下降，但是 3 月的零售额增长了 12.6%，超过了 1-2 月的 12.3%，显示行业的持续复苏。驱动 1 季度零售增长的主要板块有家具、家电，而同期食品行业的增速为 8.5%，比 2012 年的增长下降了 5.1%。
- **2 季度和全年 GDP 增长逐步加速。** 2 季度，中国经济将继续见证周期性的复苏。而由于宽松政策的滞后效应，我们判断 2013 年中国经济复苏的势头将按季度环比呈强。国内经济增长势头仍然稳健，预计 FAI、零售及工业产值将保持强劲增长。而对于中国的经济政策和增长速度，我们重申我们的判断，2 季度及下半年中国的经济政策仍将以支持增长为主，经济增长的势头和重组的进程将保持不变；受益于内需强劲的增长，中国 GDP 的同比增速在 2 季度将温和上升至 8.0%。

### 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



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	---	---	7.7
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	10.0
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	14.1
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	-0.9
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		12.6
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		8.9
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	50.9
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		20.9
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	2.1
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	-1.9
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	15.7
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	1060.0

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 0.25 0.00		
道琼斯工业平均指数	14865.06	0.00	14.48	纽约商品交易所 轻质低硫原油实物期货合约	美元/桶	89.11	-2.39	248682.60	美国基准利率	3.25	0.00
标准普尔 500 指数	1588.85	0.00	15.63	ICE 布伦特原油现货期货合约	美元/桶	101.54	-1.52	158679.40	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	3294.95	0.00	25.14	纽约商品交易所 天然气期货合约	美元/百万英热单位	4.25	0.69	207796.00	美国 1 个月期综合国债	0.0355	-12.56
MSCI 美国指数	1517.77	0.00	15.93	澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格	美元/公吨	86.75	N/A	N/A	美国 10 年期综合国债	1.7242	0.20
<b>欧洲</b>									美国 30 年期综合国债 2.9253 0.26		
富时 100 指数	6349.01	-0.55	17.92	伦敦金属交易所 铝期货合约	美元/公吨	1818.75	0.00	16373.40	日本 10 年期国债	0.649	5.70
德国 DAX30 指数	7722.30	-0.29	14.34	伦敦期货交易所 铝期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	1853.50	0.00	27258.40	中国 10 年期国债	3.51	-1.40
法国 CAC 40 指数	3721.87	-0.20	14.46	COMEX 铜期货合约	美元/磅	331.15	-1.15	62605.40	欧洲央行 1 周最低再融资利率	0.75	0.00
西班牙 IBEX 35 指数	8001.30	-0.49	27.73	伦敦金属交易所 铜期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	7406.50	0.00	45217.00	美国 1 个月银行同业拆借固定利率	0.1997	-0.30
意大利 FTSE MIB 指数	15728.64	-0.33	36.20	TSI CFR 中国指数	美元	141.00	3.75	N/A	美国 3 个月银行同业拆借固定利率	0.2776	-0.64
Stoxx 600 指数	291.05	-0.46	18.77	COMEX 黄金期货合约	美元/金衡盎司	1438.50	-4.16	525.20	上海 3 个月期银行同业拆借固定利率	3.8802	0.00
MSCI 英国指数	1889.22	0.00	18.18	COMEX 银期货合约	美元/金衡盎司	24.38	-7.43	55814.20	香港 3 个月期银行同业拆借固定利率	0.3771	-0.19
MSCI 法国指数	104.69	0.00	18.40	纽约商品交易所 钯金期货合约	美元/金衡盎司	1460.00	-2.40	11100.40	公司债券 (穆迪)		
MSCI 德国指数	108.78	0.00	13.49	2 号平价黄玉米及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	652.75	-0.87	143114.20	Aaa	3.78	2.72
MSCI 意大利指数	46.40	0.00	24.57	小麦期货合约	美元/蒲式耳	707.50	-1.01	61729.80	Baa	4.66	2.64
<b>亚洲</b>											
日经 225 指数	13275.66	-1.55	26.88	11 号糖期货合约	美元/磅	18.06	0.17	69357.20			
澳大利亚 S&P/ASX 指数	4967.91	-0.91	20.69	2 号平价黄豆及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	1413.50	0.04	113614.00			
恒生指数	21772.67	-1.43	10.36								
恒生中国企业指数	10440.76	-2.02	8.57								
沪深 300 指数	2436.82	-1.03	12.25								
上证综合指数	2181.94	-1.13	11.94								
深证综合指数	900.46	-1.33	25.94								
MSCI 中国指数	59.31	0.00	10.04								
MSCI 香港指数	11663.29	0.00	10.70								
MSCI 日本指数	714.71	0.00	25.47								

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	1.3059	1.5320	1.0421	97.9700	0.9302	1.0208	6.1873	7.7622	6.2545
周变化 (%)	-0.41	-0.15	-0.83	0.41	-0.31	-0.71	0.08	0.00	0.05



## 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