

## 每周经济视点

### 中国用电量渐趋平稳



\*为一月与二月累计值  
数据来源: 中国国家统计局, 彭博

### PMI 走势稳中有升



附注: GDP 及 PMI(1Q13)为预测值  
数据来源: 中国国家统计局, 彭博

### 固定资产投资增速迅猛



\*为一月与二月累计值  
数据来源: 中国国家统计局, 彭博

### 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

### 中国经济活动持续向好

随着 GDP 增长于去年 4 季度复苏, 维持经济增长势头就成为今年上半年中国经济宏观层面的主要议题。基于对中国最新的经济活动和投资数据的深入分析, 加上政策环境的稳定和经济复苏势头的强劲, 我们认为随着 2 季度的到来中国经济增长趋势将更为明显。中国很有可能会公布一系列强劲的 3 月份经济数据, 支持中国 1 季度的 GDP 取得 7.9% 的增长。

- **发电量回升显示经济活动复苏:** 发电量是一个很好的衡量中国工业产值的指标, 也是一个令人信服的预测中国经济走势的数据。发电量从 2011 年平均值 11.7% 下跌, 在去年 3 季度触底, 4 季度反弹到 7% 之上。伴随 4 季度发电量反弹, 中国工业产出也出现了 10% 的上升。今年 1-2 月份, 发电量同比增长 5.5%, 而工业产出的同比增长也略微偏软至 9.9%。伴随本土需求上升和经济改革, 我们预期发电量和工业产出这两个经济指标都将在 3 月和 2 季度出现改善。
- **PMI 稳定并呈上升趋势:** 3 月的汇丰制造业 PMI 上升至 2 个月高位 51.7。本土和海外需求上升导致新订单增加, 这是 PMI 反弹的主要原因。另一方面, 官方的 PMI 已经连续 5 个月保持在荣枯线 50% 之上, 也显示了制造业的持续扩张。制造活动的蓬勃助长了市场对中国经济前景的乐观预期, 市场认为今年 1 季度中国的 GDP 增长将保持强劲。
- **2013 年上半年固定资产投资 (FAI) 增长势头强劲:** 随着地方的新项目动工, 今年 1-2 月 FAI 增速达到 21.1%, 比 2012 年全年增速提升 0.6%。农业和服务业的投资分别增长 37.4% 和 25%, 而工业投资增长了 15.6%。伴随新 FAI 项目开工速度的显著提升, 我们预计 3 月和 2 季度 FAI 增速将保持在 21% 以上。2013 年上半年, 基础设施和制造业 FAI 的累计值将贡献 FAI 总额的 50% 以上。我们预期, 制造业 FAI 的逐步复苏, 政府对农村和西部地区基建项目发展的支持和铁路投资的增长空间 (1-2 月投资为人民币 34.3 亿, 而年度投资目标在人民币 600-650 亿) 将继续支持中国经济的温和复苏。



### 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
实际国民生产总值增长 (同比%)	8.1	---	---	7.6	---	---	7.4	---	---	7.9	---	---
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
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
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
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	
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	
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
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
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	
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
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
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
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

### 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>				<b>能源</b>				美国联邦基金目标利率			
道琼斯工业平均指数	14559.65	0.10	14.18	纽约商品交易所 轻质低硫原油实物期货合约	美元/桶	96.68	3.17	218918.40	美国基准借贷利率	3.25	0.00
标准普尔 500 指数	1563.77	0.38	15.42	ICE 布伦特原油现货期货合约	美元/桶	109.80	1.99	197884.20	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	3252.48	0.36	24.59	纽约商品交易所 天然气期货合约	美元/百万英热单位	4.09	4.05	105300.80	美国 1 个月期综合国债	0.0608	-7.74
MSCI 美国指数	1493.08	0.41	15.70	澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格	美元/公吨	87.90	N/A	N/A	美国 10 年期综合国债	1.8471	-4.05
<b>欧洲</b>				<b>普通金属</b>				美国 30 年期综合国债			
富时 100 指数	6417.48	-0.08	18.26	伦敦金属交易所 铝期货合约	美元/公吨	1885.75	-1.50	20367.20	日本 10 年期国债	0.515	-9.01
德国 DAX30 指数	7914.97	-1.55	14.79	伦敦期货交易所 铝期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	1916.00	-1.59	32670.60	中国 10 年期国债	3.59	-0.55
法国 CAC 40 指数	3764.69	-1.56	14.52	COMEX 铜期货合约	美元/磅	343.25	-0.62	323.80	欧洲央行 1 周最低再融资利率	0.75	0.00
西班牙 IBEX 35 指数	8038.30	-5.15	27.75	伦敦金属交易所 铜期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	7606.00	-0.64	39439.80	美国 1 个月银行同业拆借固定利率	0.2037	-0.24
意大利 FTSE MIB 指数	15505.41	-4.31	87.01	TSI CFR 中国指数	美元	137.40	1.55	N/A	美国 3 个月银行同业拆借固定利率	0.2836	-0.35
Stoxx 600 指数	295.00	-0.54	19.42	COMEX 黄金期货合约	美元/金衡盎司	1604.40	-0.11	143775.20	上海 3 个月期银行同业拆借固定利率	3.8811	0.03
MSCI 英国指数	1890.41	-0.11	18.33	COMEX 银期货合约	美元/金衡盎司	28.64	-0.08	85.20	香港 3 个月期银行同业拆借固定利率	0.3821	0.19
MSCI 法国指数	104.19	-1.56	18.34	纽约商品交易所 钯金期货合约	美元/金衡盎司	759.60	-0.02	4.20	公司债券 (穆迪)	Aaa 3.91	0.00
MSCI 德国指数	109.52	-1.45	13.58	2 号平价黄玉米及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	734.25	1.10	103865.80	Baa 4.83	0.00	
MSCI 意大利指数	45.11	-4.53	N/A	小麦期货合约	美元/蒲式耳	736.50	0.92	41885.60			
<b>亚洲</b>				<b>农产品</b>							
日经 225 指数	12452.28	0.92	25.11	11 号糖期货合约	美元/磅	17.85	-1.92	43313.60			
澳大利亚 S&P/ASX 指数	4994.99	0.32	20.73	2 号平价黄豆及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	1455.00	1.01	72348.40			
恒生指数	22464.82	1.58	10.79								
恒生中国企业指数	11033.61	1.26	8.99								
沪深 300 指数	2583.53	-1.33	12.82								
上证综合指数	2301.26	-1.16	12.50								
深证综合指数	955.24	-0.58	27.56								
MSCI 中国指数	60.88	1.42	10.24								
MSCI 香港指数	11725.98	1.66	10.77								
MSCI 日本指数	646.78	0.76	22.85								

附注:

- 数据来源: 彭博, 中国国家统计局, 农银国际证券
- 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%品位铁矿的即期价进行计价
- 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	1.2781	1.5136	1.0447	94.3300	0.9536	1.0160	6.2138	7.7629	6.3040
周变化 (%)	-1.60	-0.62	0.03	0.14	-1.34	0.71	-0.03	0.01	0.00



## 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