



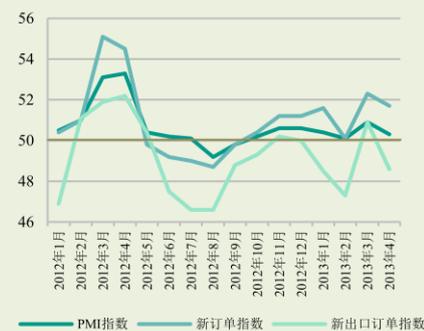
每周经济视点

中国经济数据

同比增长% (如无特别标明)	2013年4月 (预测值)	2013年 3月
CPI	2.0	2.1
PPI	-1.9	-1.9
出口	9.2	10.0
进口	10.6	14.1
贸易余额 (美元/十亿)	18.1	-0.9
固定资产投资 (累计值%)	21.5	20.9
工业产值	9.0	8.9
零售额	12.9	12.6
M2	15.3	15.7
新增贷款 (人民币/十亿)	900	1060

数据来源: 彭博, 农银国际证券

4月份PMI再度下降



数据来源: 彭博, 农银国际证券

4月份PMI预示着2季度经济开局不利

中国公布4月份采购经理人指数 (PMI) 为 50.6, 比3月份的 50.9 下降 0.3 个百分点, 该指标的表现显示中国制造业扩张的速度缓慢。尽管 PMI 中的新订单分类指数下降到 51.7, 但是该指数已经连续 7 个月保持在 50 之上; 加上自去年 4 季度以来中国持续的扩大内需, 我们相信 4 月份的固定资产投资 (FAI)、零售额和工业产出等经济指标将继续得以健康增长。但是, 鉴于 4 月份新出口订单指数下跌到 50 之下至 48.6, 我们预期该月的出口增长将显著落后于 1 季度的两位数增速, 跌至 10% 以下。此外, 由于食品价格环比继续回落, 我们预期 4 月份的 CPI 将有所下降, 同比增长跌至 2.0%。

- **4月份PMI从3月的50.9下降至50.6, 反映中国制造业的复苏慢于预期。**需求比预期疲弱加上行业去库存的行为导致新订单减少, 这是 PMI 下降的主要原因。4 月份 PMI 中的新订单分类指数下降到 51.7, 消费产品和下游的设备采购是新订单的主要来源; 而新出口订单指数下降 2.3 个百分点至 48.6, 反映全球经济疲软的环境下市场对中国产品需求的降低。
- **FAI、工业产出和零售额将轻微上升。**鉴于基建投资的加速, 我们预测 4 月份 PMI 累计增长将从 3 月份的 20.9% 轻微提速至 21.5%。4 月份 PMI 中生产分类指数仅下跌 0.1 个百分点至 52.6, 我们预测 4 月份工业产出的同比增长将小幅上升至 9.0% (3 月为 8.9%)。城镇化的加快将继续刺激消费需求, 我们判断 4 月份的零售额同比增速将上升至 12.9% (3 月为 12.6%)。
- **食品价格温和, CPI 将下降至 2.0%。**根据 4 月份农产品价格的走势, 我们预测该月中国食品 CPI 的同比增长将降至 2.4% (3 月为 2.7%)。如果非食品 CPI 保持不变, 4 月份温和的食品 CPI 走势将令中国该月 CPI 同比增速降至 2.0%。我们进一步预测, 4 月份的新增贷款将缓慢下跌至人民币 9,000 亿元 (3 月为人民币 10,600 亿元)。同时, 4 月份 M2 累计值的同比增长将轻微下跌至 15.3%, 而 3 月份该指标的增长为 15.7%。
- **2 季度有望见到更多刺激政策。**4 月份弱于预期的 PMI 显示中国经济周期性复苏的速度缓慢, 这对微调经济提出了迫切的要求。随着 2 季度 CPI 和 PPI 的可能回落, 我们相信为了刺激经济增长, 政府会鼓励社会融资行为。此外, 政策制定者将为个别行业继续提供积极的财政支持, 以配合当地基建项目和消费的增长。随着政府刺激经济的新举措出台, 未来几周市场的投资气氛将好转。我们预测 GDP 增长在 2 季度将略有改善, 并在下半年继续反弹。

首席经济学家

林樵基

电话: 852-21478863

邮箱: bannylam@abci.com.hk



中国经济数据

	2012										2013			
	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月*	
实际国民生产总值增长 (同比%)	---	---	7.6	---	---	7.4	---	---	7.9	---	---	7.7	---	
出口增长 (同比%)	4.9	15.3	11.1	1	2.7	9.9	11.6	2.9	14.1	25.0	21.8	10.0	9.2	
进口增长 (同比%)	0.3	12.7	6.3	4.7	-2.6	2.4	2.4	0	6	28.8	-15.2	14.1	10.6	
贸易差额 (美元/十亿)	18.53	18.13	31.91	25.28	26.43	27.45	32.11	19.63	31.6	29.2	15.3	-0.9	18.1	
零售额 (同比%)	14.1	13.8	13.7	13.1	13.2	14.2	14.5	14.9	15.2	12.3	12.6	12.9	12.9	
工业增加值 (同比%)	9.3	9.6	9.5	9.2	8.9	9.2	9.6	10.1	10.3	9.9	8.9	9.0	9.0	
制造业 PMI 指数(%)	53.3	50.4	50.2	50.1	49.2	49.8	50.2	50.6	50.6	50.4	50.1	50.9	50.6	
非制造业 PMI 指数 (%)	56.1	55.2	56.7	55.6	56.3	53.7	55.5	55.6	56.1	56.2	54.5	55.6	56.0	
固定资产投资(年初累计值) (同比%)	20.2	20.1	20.4	20.4	20.2	20.5	20.7	20.7	20.6	21.2	20.9	21.5	21.5	
消费物价指数 (同比%)	3.4	3	2.2	1.8	2	1.9	1.7	2	2.4	2.0	3.2	2.1	2.0	
生产者物价指数 (同比%)	-0.7	-1.4	-2.1	-2.9	-3.5	-3.6	-2.8	-2.2	-1.9	-1.6	-1.6	-1.9	-1.9	
广义货币供应量 (同比%)	12.8	13.2	13.6	13.9	13.5	14.8	14.1	13.9	13.8	15.9	15.2	15.7	15.3	
新增贷款 (人民币/十亿)	681.8	793.23	919.83	540.1	703.9	623.2	505.2	522.9	454.3	1070.0	620.0	1060.0	900	

*四月份数据为预测值 (制造业 PMI 指数除外)

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	14700.95	-0.08	14.27	纽约商品交易所 轻质低硫原油期货合约	美元/桶	91.10	-2.04	267115.20	0.25	0.00	
标准普尔 500 指数	1582.70	0.03	15.57	ICE 布伦特原油现货金结算期货合约	美元/桶	100.32	-2.75	239601.20	3.25	0.00	
纳斯达克综合指数	3299.13	0.61	26.99	纽约商品交易所 天然气期货合约	美元/百万英热单位	4.35	4.84	104862.20	0.75	0.00	
MSCI 美国指数	1512.74	0.05	15.83	澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格	美元/公吨	85.80	N/A	N/A	0.0152	-50.00	
欧洲				普通金属				美国 10 年期综合国债			
富时 100 指数	6444.54	0.28	16.95	伦敦金属交易所 铝期货合约	美元/公吨	1785.75	-3.21	19990.80	1.6323	-1.86	
德国 DAX30 指数	7924.14	1.40	15.01	伦敦期货交易所 铝期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	1824.00	-2.88	38760.20	2.8346	-0.93	
法国 CAC 40 指数	3850.58	1.06	15.67	COMEX 铜期货合约	美元/磅	309.65	-2.76	31736.40	0.565	-4.40	
西班牙 IBEX 35 指数	8461.80	1.99	N/A	伦敦金属交易所 铜期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	6795.00	-3.34	51643.20	3.49	1.75	
意大利 FTSE MIB 指数	16727.40	0.98	66.85	TSI CFR 中国指数	美元	134.10	0.00	N/A	0.75	0.00	
Stoxx 600 指数	296.65	0.26	19.56	COMEX 黄金期货合约	美元/金衡盎司	1457.10	0.24	559.60	0.1982	0.00	
MSCI 英国指数	1908.33	0.38	17.17	COMEX 银期货合约	美元/金衡盎司	23.50	-1.11	37252.60	0.2731	-0.91	
MSCI 法国指数	107.77	1.13	19.91	纽约商品交易所 钯金期货合约	美元/金衡盎司	1477.80	0.09	11671.60	3.883	-0.03	
MSCI 德国指数	109.95	0.67	14.05	2 号平价黄玉米及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	686.25	6.56	53270.20	0.37714	0.00	
MSCI 意大利指数	48.95	1.26	51.45	小麦期货合约	美元/蒲式耳	712.00	3.38	16396.80	0.75	0.00	
亚洲				农产品				上海 3 个月期银行同业拆借固定利率			
日经 225 指数	13694.04	-1.37	28.06	11 号糖期货合约	美元/磅	17.67	1.79	31154.20	3.883	-0.03	
澳大利亚 S&P/ASX 指数	5129.97	0.64	21.24	2 号平价黄豆及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	1443.75	0.91	37911.80	0.37714	0.00	
恒生指数	22668.30	0.53	10.63						0.37714	0.00	
恒生中国企业指数	10825.35	-0.08	8.66						Aaa	3.7	0.82
沪深 300 指数	2449.64	0.10	12.20						Baa	4.53	0.44
上证综合指数	2174.12	-0.17	11.67								
深证综合指数	918.48	0.64	27.08								
MSCI 中国指数	60.82	0.91	10.09								
MSCI 香港指数	11982.32	0.25	11.00								
MSCI 日本指数	715.48	-0.46	26.25								

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	1.3171	1.5563	1.0227	97.2400	0.9278	1.0082	6.1556	7.7593	6.2245
周变化 (%)	1.08	0.58	-0.48	0.83	1.63	0.84	0.15	0.05	0.21



权益披露

分析员，林樵基，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