



每周经济视点

中国 2013 年第 2 季度经济指标

同比增长率% (除非另有说明)	2013 年 第 2 季度*	2013 年 第 1 季度
GDP	7.4	7.7
CPI	2.2	2.4
PPI	-2.6	-1.7
出口	5.3	18.4
进口	4.9	8.4
贸易差额 (美元/亿)	741	431
固定资产投资 (年初至今同比%)	20.2	20.9
工业增加值	9.2	9.5
零售额	12.8	12.4
M2	15.6	15.7
新增贷款 (人民币/亿)	23103	27500

*农银国际证券估值

来源: 彭博, 农银国际证券

中国 2013 年 6 月经济指标

同比增长率% (除非另有说明)	2013 年 6 月*	2013 年 5 月
CPI	2.2	2.1
PPI	-2.2	-2.9
出口	1.3	1.0
进口	-1.0	-0.3
贸易差额 (美元/亿)	355	204
固定资产投资 (年初至今同比%)	20.2	20.4
工业增加值	9.1	9.2
零售额	12.7	12.9
M2	15.6	15.8
新增贷款 (人民币/亿)	8500	6674

*农银国际证券估值

来源: 彭博, 农银国际证券

首席经济学家

林樵基

电话: 852-21478863

邮箱: bannylam@abci.com.hk

流动性紧缩之下 6 月份的经济数据将继续受压

6 月份, 中国的宏观经济走势可能将仍不乐观。6 月份的 PMI 跌至四个月新低 50.1, 显示中国经济的降温。我们预期 6 月份新增贷款将出现按月的环比改善, 但是固定资产投资 (FAI)、国内消费和对外贸易将继续下行。我们预测 2 季度中国的经济增长将从 1 季度的 7.7% 下滑至 7.4%。

- **增长疲软, 6 月份 PMI 继续下滑。** 6 月份的官方 PMI 指数从 5 月份的 50.8 小幅下跌至 50.1, 该指数已经逐步接近 50, 体现出经济再平衡的调整时间长于预期以及 6 月的流动性紧缩削弱中国经济增长的势头。国内需求的疲软也已经体现到 PMI 新订单分类指数, 该指数从 5 月份的 51.8 下降到 6 月份的 50.4。
- **6 月份 CPI 小幅上升至 2.2%。** 鉴于食品和投入价格的稳定增长, 我们预期 6 月份的 CPI 将从 5 月的 2.1% 轻微上升至 2.2%; 而 2 季度整体的通胀将继续下降, 从 1 季度的 2.4% 下降到 2.2%。由于整体需求疲软将会拖低生产价格, 我们预期 PPI 在 6 月份将继续出现 -2.2% 的增长。
- **对外贸易在 6 月份和 2 季度受到重创。** 受新订单下滑的拖累和政府对于虚报贸易发票行为的持续打压, 我们预计 6 月份的出口同比增长将放缓至 1.3%, 进口将同比下滑 1.0%。相对于 1 季度的 18.4%, 2 季度出口的同比增长将大幅放缓至 5.3%。
- **首 6 个月的 FAI 增长放缓至 20.2%。** 疲弱的 6 月份 PMI 预示着制造业 FAI 放缓, 因此也将拖累投资的整体增长势头。但是, FAI 仍然是上半年经济增长的主要驱动因素, 我们认为 FAI 累计值的增长将保持在 20% 以上, 领先于其他经济指标的表现。
- **6 月份的工业产值增长下降至 9.1%。** 由于前几个月的 PMI 新订单分类指数并没有出现好转, 我们预期工业订单增长的放缓可能会持续到 6 月份。我们认为, 国内需求的疲软将继续拖累工业产值的增长。
- **6 月份的零售额增长将下滑至 12.7%。** 政府竭力遏制高端消费的行为将拖累国内的整体消费, 我们预期零售额增长即将萎缩, 同比增速从 5 月份的 12.9% 下降至 12.7%。
- **新增贷款增长加速但 M2 增速下降。** 由于 4、5 月份的新增贷款低于预期, 我们预期 6 月份的新增贷款将达到 8,500 亿元人民币。但由于高基数效应, M2 增速即将放缓, 6 月份的同比增速将从 5 月份的 15.8% 下降至 15.6%。



中国经济数据

	2012							2013					
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月
实际国民生产总值增长 (同比%)	7.6	---	---	7.4	---	---	7.9	---	---	7.7	---	---	7.4*
出口增长 (同比%)	11.1	1	2.7	9.9	11.6	2.9	14.1	25.0	21.8	10.0	14.7	1.0	1.3*
进口增长 (同比%)	6.3	4.7	-2.6	2.4	2.4	0	6	28.8	-15.2	14.1	16.8	-0.3	-1*
贸易差额 (美元/十亿)	31.91	25.28	26.43	27.45	32.11	19.63	31.6	29.2	15.3	-0.9	18.2	20.4	35.5*
零售额 (同比%)	13.7	13.1	13.2	14.2	14.5	14.9	15.2	12.3	12.6	12.8	12.9	12.7*	12.7*
工业增加值 (同比%)	9.5	9.2	8.9	9.2	9.6	10.1	10.3	9.9	8.9	9.3	9.2	9.1*	9.1*
制造业 PMI 指数(%)	50.2	50.1	49.2	49.8	50.2	50.6	50.6	50.4	50.1	50.9	50.6	50.8	50.1
非制造业 PMI 指数 (%)	56.7	55.6	56.3	53.7	55.5	55.6	56.1	56.2	54.5	55.6	54.5	54.3	53.9
固定资产投资(年初累计值)(同比%)	20.4	20.4	20.2	20.5	20.7	20.7	20.6	21.2	20.9	20.6	20.4	20.2*	20.2*
消费物价指数 (同比%)	2.2	1.8	2	1.9	1.7	2	2.4	2.0	3.2	2.1	2.4	2.1	2.2*
生产者物价指数 (同比%)	-2.1	-2.9	-3.5	-3.6	-2.8	-2.2	-1.9	-1.6	-1.6	-1.9	-2.6	-2.9	-2.2*
广义货币供应量 (同比%)	13.6	13.9	13.5	14.8	14.1	13.9	13.8	15.9	15.2	15.7	16.1	15.8	15.6*
新增贷款 (人民币/十亿)	919.83	540.1	703.9	623.2	505.2	522.9	454.3	1070.0	620.0	1060.0	792.9	667.4	850*

* 估测值

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	15135.84	0.00	14.71	纽约商品交易所轻质低硫原油实物期货合约	美元/桶	102.85	-0.36	274371.60	0.25	0.00		
标准普尔 500 指数	1631.89	0.00	15.91	ICE 布伦特原油现金结算期货合约	美元/桶	106.95	-0.71	198106.80	3.25	0.00		
纳斯达克综合指数	3479.38	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	3.63	0.33	93075.80	0.75	0.00		
MSCI 美国指数	1556.46	0.00	16.22	澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格	美元/公吨	76.25	N/A	N/A	美国 1 个月期综合国债	0.0203	-33.22	
欧洲				普通金属					美国 10 年期综合国债			
富时 100 指数	6443.91	1.07	16.58	伦敦金属交易所铝期货合约	美元/公吨	1723.75	0.00	14441.00	2.6945	-1.63		
德国 DAX30 指数	7910.16	1.33	15.04	伦敦期货交易所铝期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	1768.00	0.00	31483.60	3.6696	-1.17		
法国 CAC 40 指数	3798.39	1.19	15.86	COMEX 铜期货合约	美元/磅	308.90	0.29	1318.60	0.882	2.68		
西班牙 IBEX 35 指数	7947.10	1.00	89.99	伦敦金属交易所铜期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	6789.00	0.00	50924.40	中国 10 年期国债	3.52	-2.49	
意大利 FTSE MIB 指数	15633.34	0.64	194.83	TSI CFR 中国指数	美元	122.60	5.24	N/A	欧洲央行 1 周最低再融资利率	0.5	0.00	
Stoxx 600 指数	291.13	0.98	N/A	COMEX 黄金期货合约	美元/金衡盎司	1225.80	1.08	212605.00	美国 1 个月银行同业拆借固定利率	0.1948	0.07	
MSCI 英国指数	1884.95	0.00	16.25	COMEX 银期货合约	美元/金衡盎司	18.92	1.04	1066.60	美国 3 个月银行同业拆借固定利率	0.2699	-1.17	
MSCI 法国指数	104.94	0.00	19.26	纽约商品交易所钯金期货合约	美元/金衡盎司	1337.00	0.91	131.00	上海 3 个月期银行同业拆借固定利率	4.794	-2.94	
MSCI 德国指数	106.96	0.00	13.74	2 号平价黄玉米及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	687.25	0.37	14171.20	香港 3 个月期银行同业拆借固定利率	0.3814	0.19	
MSCI 意大利指数	44.51	0.00	53.64	小麦期货合约	美元/蒲式耳	660.75	0.11	52587.60	公司债券 (穆迪)	Aaa	4.28	-0.93
亚洲				农产品					Baa			
日经 225 指数	14109.34	-1.40	26.21	11 号糖期货合约	美元/磅	16.26	0.00	52104.60	5.29	-1.12		
澳大利亚 S&P/ASX 指数	4809.53	-0.67	19.60	2 号平价黄豆及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	1234.00	0.47	75125.40				
恒生指数	20582.19	-1.31	9.52									
恒生中国企业指数	9063.30	-1.59	7.41									
沪深 300 指数	2163.62	-2.84	10.76									
上证综合指数	1958.27	-2.44	10.55									
深证综合指数	889.53	-3.57	25.84									
MSCI 中国指数	54.01	0.00	9.11									
MSCI 香港指数	11069.57	0.00	9.93									
MSCI 日本指数	737.74	0.00	24.38									

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
- TSI CFR 中国铁矿石指数以 62% 品位铁矿的即期价进行计价
- 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	1.2830	1.4875	0.9061	101.3200	0.9654	1.0575	6.1338	7.7550	6.2975
周变化 (%)	0.01	-0.10	-0.07	-0.12	-0.15	0.07	-0.02	-0.01	-0.02



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