



每周经济视点

中国经济指标

	12/2012	2012	2013F
GDP(同比%)	8.0	7.8	8.1
进口(同比%)	6.0	4.3	7.0
出口(同比%)	14.1	7.9	8.2
贸易(US\$10亿)	31.6	231.1	271.9
CPI(同比%)	2.4	2.6	3.2
PPI(同比%)	-1.4	-1.7	2.0
零售(同比%)	15.2	14.3	15.5
工业增加值(同比%)	10.3	10.0	11.5
FAI(累计值%)	21.2	20.6	22.5
M2(同比%)	13.8	13.8	14.5
新增贷款(RMB10亿)	454.3	8203.5	9000.0

* 2012年4季度数据

数据来源: 彭博

通胀回升给强劲经济增长蒙上阴影

中国公布去年4季度GDP增长强劲,同比增速为7.9%,高于3季度的7.4%和市场预期。2012年全年,中国GDP同比增长7.8%(2011年为9.3%)。由于主要的经济指标如固定资产投资(FAI)和零售额,表现出环比增长加速的趋势,中国经济正显示出复苏迹象。总之,中国正致力于通过政策创新来保持一种平衡,一方面努力保持经济增长的稳定,而另一方面令通胀维持在健康水平。

- **FAI 延续 20%以上的强劲增长,工业增加值增速加快。**受益于基建投资,2012年中国FAI同比增长20.6%(2011年为24%)。房地产行业的FAI同比增长下降至16.2%(2011年为28.1%)。同时,主要受益于重工业生产活动的蓬勃,工业增加值的同比增长加速,在12月达到10.3%(11月为10.1%)。这吻合了对于去年4季度PMI库存分析的结论,该分析显示,中国制造业的库存仍然处于低位。
- **12月份零售额同比增长加速至15.2%。**必需消费品(食品,饮料和服装)和几个可选消费品板块(家电,轿车和建筑及装潢材料)销售增长的加速,是零售额强劲增长背后的驱动因素。2012年全年,零售额同比增长14.3%(2011年为17.1%)。
- **“选择性放松”。**鉴于物价有回升趋势,中国将保持稳健的货币政策,以希望在经济稳定增长和物价回升中取得平衡。因此,我们认为央行将采用逆回购而不是降低存款准备金率的方式向银行系统注入流动性,这一方式将可以在2013年更加灵活地满足经济增长对资金的需求。
- **2013年本土需求增长加速。**中国的经济增长已经稳定,此外,领先的经济指标显示中国本土需求增长现温和加速。鉴于去年4季度经济指标的改善,我们坚持我们对中国经济的判断,2013年GDP增长将达到8.1%。同时,投资将继续超过消费,成为2013年尤其是2013年上半年中国经济主要的增长动力。

首席经济学家

林樵基

电话: 852-21478863

电邮: bannylam@abci.com.hk

**農銀國際**

ABC INTERNATIONAL

ABCI SECURITIES COMPANY LIMITED

中国经济数据

	2012											
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
实际国民生产总值增长(同比%)	---	---	8.1	---	---	7.6	---	---	7.4	---	---	7.9
出口(同比%)	-0.50	18.40	8.90	4.90	15.30	11.10	1.00	2.70	9.90	11.60	2.90	14.1
进口(同比%)	-15.30	39.60	5.30	0.30	12.70	6.30	4.70	-2.60	2.40	2.40	0.00	6.0
贸易差额(美元/十亿)	27.08	-31.98	5.18	18.53	18.13	31.91	25.28	26.43	27.45	32.11	19.63	31.6
零售额(同比%)	---	14.7	15.20	14.10	13.80	13.70	13.10	13.20	14.20	14.50	14.90	15.2
工业增加值(同比%)		11.4	11.9	9.3	9.6	9.5	9.2	8.9	9.2	9.6	10.1	10.3
采购经理人指数	50.5	51	53.1	53.3	50.4	50.2	50.1	49.2	49.8	50.2	50.6	50.6
固定资产投资(年初累计值)(同比%)	---	21.5	20.9	20.2	20.1	20.4	20.4	20.2	20.5	20.7	20.7	20.6
消费物价指数(同比%)	4.5	3.2	3.6	3.4	3	2.2	1.8	2	1.9	1.7	2	2.4
广义货币供应量(同比%)	12.4	13	13.4	12.8	13.2	13.6	13.9	13.5	14.8	14.1	13.9	13.8
新增贷款(人民币/十亿)	738.1	710.7	1011.44	681.8	793.23	919.83	540.1	703.9	623.2	505.2	522.9	454.3

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								美国联邦基金目标利率	0.25	0.00	
道琼斯工业平均指数	13596.02	0.80	13.24	纽约商品交易所轻质低硫原油期货合约	美元/桶	95.45	2.02	234874.60	美国基准利率	3.25	0.00
标准普尔500指数	1480.94	0.60	14.74	ICE布伦特原油期货合约	美元/桶	111.17	0.48	121108.40	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	3136.002	0.33	23.54	纽约商品交易所天然气期货合约	美元/百万英热单位	3.52	5.71	160484.00	美国1个月期综合国债	0.0456	12.04
MSCI美国指数	1415.19	0.59	15.04	伦敦金属交易所铝期货合约	美元/公吨	2012.75	-2.44	67164.80	美国10年期综合国债	1.8850	0.93
欧洲									美国30年期综合国债	3.0740	0.86
富时100指数	6143.67	0.36	15.74	伦敦期货交易所铝期货3个月转递交易合约	美元/公吨	2048.50	-2.34	36222.80	日本10年期国债	0.7540	-8.05
德国DAX30指数	7752.55	0.48	14.99	COMEX铜期货合约	美元/磅	367.40	0.55	49621.00	中国10年期国债	3.62	0.56
法国CAC40指数	3754.28	1.30	12.83	伦敦金属交易所铜期货3个月转递交易合约	美元/公吨	8054.00	0.11	38411.40	欧洲央行1周最低再融资利率	0.75	0.00
西班牙IBEX35指数	8666.20	0.02	N/A	TSI62%品位铁矿CFR中国指数	美元	145.40	-6.13	N/A	美国1个月银行同业拆借固定利率	0.2047	-0.49
MSCI英国指数	1817.41	0.16	15.73	COMEX黄金期货合约	美元/金衡盎司	1691.80	1.88	158633.60	美国3个月银行同业拆借固定利率	0.3020	-0.66
MSCI法国指数	104.46	1.04	15.99	COMEX银期货合约	美元/金衡盎司	31.88	4.82	42288.20	上海3个月期银行同业拆借固定利率	3.8942	-0.26
MSCI德国指数	108.79	0.31	14.63	纽约商品交易所钯金期货合约	美元/金衡盎司	731.60	4.30	6131.40	香港3个月期银行同业拆借固定利率	0.3871	-0.19
MSCI意大利指数	52.36	0.42	N/A	2号平价黄玉米及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	727.00	2.57	184760	公司债券(穆迪)	Aaa 3.77	-1.05
亚洲									Baa 4.69	-1.05	
日经225指数	10913.3	1.03	28.12	小麦期货合约	美元/蒲式耳	782.50	3.68	80722.20			
恒生指数	23601.78	1.45	12.11	11号糖期货合约	美元/磅	18.48	-3.60	47984.20			
恒生中国企业指数	12105.71	2.22	10.06	2号平价黄豆及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	1434.75	4.48	122197.40			
沪深300指数	2595.44	4.52	13.02								
上证综合指数	2317.07	3.30	12.79								
深证综合指数	935.70	5.59	27.15								
MSCI中国指数	64.72	-0.05	11.30								
MSCI香港指数	11782.13	0.36	12.51								
MSCI日本指数	550.7	-0.88	28.36								

附注:
1. 数据来源: 彭博, 美国联邦储备局, 中国国家统计局, 农银国际证券
2. 美国联邦储备银行贴现窗口借款率, 穆迪Aaa评级公司债券和穆迪Baa评级公司债券数据截止于2013年1月11日
3. 美国股指数据截止于2013年1月17日。其他数据截止于2013年1月18日

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	1.3377	1.5977	1.0511	90.01	0.936	0.988	6.2177	7.7526	6.2795
周变化(%)	0.25	-0.96	-0.23	-0.92	-2.40	-0.32	-0.03	-0.01	-0.06



权益披露

分析员，林樵基，作为本研究报告全部或部分的主要撰写人，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作的观点，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及相关权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级人员。

农银国际证券有限公司及/或与其有联系的公司，可能会向本报告提及的任何公司收取任何财务权益。

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

基准指数指恒生指数

免责声明

该报告只为客户使用，并只在此情况下或许分发。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