

重要经济指标

宏观经济

国信宏观杨建龙博士电话会议纪要

2009年2月13日

近期宏观经济形势解读：工业生产锯齿形，推荐三大行业

✉ 宏观分析师：杨建龙 任泽平 林松立 周炳林

事项：

新年伊始，市场便一改 08 年的颓势，走出一周强劲行情。这究竟是流动性充裕的推动？还是宏观经济形势发生了积极变化？

本次会议我们将着重论述以下三个方面内容：

- 1、工业增加值回落与反弹的内在机理；
- 2、09 年宏观经济形势季度走势展望；
- 3、我们看好的三个行业。

主讲人：首席经济学家 杨建龙

会议纪要：

■ 工业增加值走势分析

（1）工业增加值 2008 年四季度的大幅度回落，大约 40%左右归于价格的回落，真实需求的回落要小于实际回落值；

（2）四季度工业生产的回落，50%是由于私人部门在二季度开始的扩大库存所造成的；

（3）2009 年一季度工业生产的反弹，同样，一部分可以归于企业对库存的回补，一部分是经济的回暖；

（4）企业的库存回补将在一季度结束，随后工业生产增速将小幅回落。

2009 年工业增加值走势判断：锯齿状。

2009 年季度趋势判断：第一季度将因回补库存而触底反弹，但二季度还将延续下行态势，8 月份是重要的时间点，预计四季度工业生产逐步恢复正常状态，重新走向复苏之路。

■ 先导行业走势：汽车与地产回升的时间

目前汽车行业已经有复苏迹象，我们需要密切关注其需求的回升。我们实地调研发现目前汽车销量上去的主要是中低端车销量，且我们认为这是个好的信号——因为有可能预示行情可以持续。汽车景气度率先反弹，符合去年以来我们对汽车业景气度的判断，以及先导行业将率先触底回升的判断。

汽车业景气度的回升，出乎意料，给大家带来信心。以整车和零部件，中低端轿车为主导。

汽车行业景气度的率先恢复再次验证了先导行业率先恢复的基本经济规律。

我们判断作为另一大先导行业——房地产业——将于 2009 年四季度见底回升，并最终带领中国经济走向复苏之路。

■ 近期我们看好的三大行业

(1) 一是农业机械。购机补贴，最直接有力；其次是对三农的补贴，是两大积极因素。

(2) 二是工程机械。三四月份是销售旺季，扩大内需对工程机械的拉动作用大于对钢铁的拉动作用；

(3) 三是生物制药。突发因素——干旱气候将导致人、畜、植物疫情高发，增大对生物制药的需求；春季流行病高发期。

我们对行业的观点“有保有压”，在推荐上述行业的同时，我们也要对目前市场上炒得过热的部分行业泼泼凉水，比如节能减排、军工等领域，是中长期概念，短期爆发性增长不可取。