

上调 CPI 和 GDP 增长预期

相关研究

陆磊

(0755)8249 3567
lulei@lhq.com

陈勇

(021) 5010 6011
chenyongsz@lhq.com

蔡键

(0755) 8236 4415
caijian@lhq.com

张晶

(0755) 8249 2011
zhangjing@lhq.com

上调 2010 年 CPI 至 3%

理由：灾害性天气导致 12 月份 CPI 快速上升，这使得 2010 年的 CPI 翘尾因素比我们此前的测算有所增加。由于翘尾因素上升了 0.7 个百分点，我们将全年 CPI 从 2.3% 上调至 3.0%。在该预期中，我们考虑了某种权重商品价格上涨对 CPI 的拉动，正基于此，我们并不上调新因素对 2010 年 CPI 的影响。

我们维持全年加息两次、每次 0.27% 的政策预判。在我们对 CPI 的预测走势中，二季度 CPI 将超过 3%，三季度将继续处于高位，而后下降。因此我们预期加息的时间窗口在二、三季度。

对于未来 CPI，我们将密切关注以下三个因素：第一，通胀预期是否会被雪灾之类的意外冲击再次强化；第二，政府管理通胀预期的政策力度；第三，就业改善导致工资上升，由此产生对 CPI 的成本推动因素。

上调 2010 年 GDP 增长预期至 9.3%

理由：12 月份出口增长大幅超预期，我们上调 2010 年 GDP 的理由也主要基于出口复苏。将全年出口增速从 10.1% 上调至 15.1%，由此将 GDP 增速从 8.8% 拉升至 9.3%。

我们对出口认识的不同之处在于：出口超预期的部分将主要来自于新兴市场需求。

出口塑造了中国的经济波动和政策，并因此导致了几乎所有宏观经济变量随之变化：一方面，出口好转将带动国内消费和投资的活跃，另一方面，实体经济对政策的依赖减弱，刺激政策退出的必要性因此进一步增强。

出口将成为促进消费和自主性投资增长的积极因素，但考虑到基本面和政策变化之间的“跷跷板”效应，我们暂不上调消费和投资增长预期。

联合证券股票评级标准

增 持	未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上
中 性	未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间
减 持	未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上

联合证券行业评级标准

增 持	行业股票指数超越大盘
中 性	行业股票指数基本与大盘持平
减 持	行业股票指数明显弱于大盘

深 圳

深圳罗湖深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10 层
邮政编码: 518001
TEL: (86-755) 8249 3932 FAX: (86-755) 8249 2062
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层
邮政编码: 200120
TEL: (86-21) 5010 6028 FAX: (86-21) 6849 8501
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

免责声明

本研究报告仅供联合证券有限责任公司（以下简称“联合证券”）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2010 年 联合证券有限责任公司研究所

未经授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。