

宏观报告

爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

二月宏观数据点评

——春节因素影响甚大

事件： 2月宏观经济出台

摘要：

- **低基数致房地产开发投资和工业增加值跃升。**1-2月份，城镇固定资产投资13014亿元，同比增长26.6%，增速基本与去年同期基本持平。而房地产开发投资3144亿元，增速高达31.1%。这其中有基数较低的关系，09年经济处于危机底部，房地产开发、销售均告低迷。之后房价的再度攀升，致使开发投资的绝对额也出向增长。规模以上工业增加值累计同比增长20.7%，高于市场预期。同样基数原因起了很大的作用。景气度较高的交运、通信和化工增速明显较快。
- **价格指数落在预测区间高位。**2月CPI同比增长2.7%，同、环比增速均达到危机以来的最高水平。先来看春节因素（见图4），去年春节假期位于1月期间，使得今年1月物价同比偏低。而春节位于2月份的05、07、08年，物价指数都有较大幅度的跳升。分项来看，尽管今年春节期间食品价格的涨幅已是低于往年，但食品依然是带动物价上涨的主要因素，带动CPI落在预测区间的较高水平。2月的物价水平可以说是一季度乃至上半年的高点，因此，我们认为上半年加息的概率不大。而进入三季度，基数和季节影响等诸多因素将共同推动CPI的上涨。届时加息窗口将逐步打开。
- **受春节因素刺激消费进一步活跃。**2月由于春节因素，消费品零售总额强劲增长，单月增幅达到22.1%。1-2月达17.9%，其中，金银珠宝、家电、家具、汽车等消费额均增长超过30%。从春节期间商品零售总额的统计看来，增幅也是创出了新高（图7）。
- **进出口差额收窄。**2月，进出口因基数关系，增速较高，而从绝对值来看却是因季节性因素回落。预计未来3个月出口将能保持环比温和上升。不过一个明显的趋势是，金融危机以来，我国的进口增速在大多数月份都大于出口，进出口差额不断收窄。这在一定程度上也反映了贸易条件的恶化。
- **信贷回落符合市场预期。**7000亿相对1月份的1.39万亿，回落幅度接近50%。除了春节因素，管理层高调控制信贷投放规模速度和两度调升准备金也是起到了一定的收敛作用。另外，房地产销量的微缩也致使居民中长期贷款出现一定量的回落。3月份开始，信贷将恢复到符合经济增长比较合理的水平。另外随着基数效应的过去，M1、M2的增速应当已经见顶，未来将出现逐月缓步下降格局（图9）。

报告日期： 2010年3月11日

周欣瑜

执业编号 S0820209120025

电话 021-32229888*3508

邮箱 zhouxinyu@ajzq.com

相关报告

《稳步复苏中看消费》

——2009年四季度宏观经济

2009.9.30

《货币大赛 谁先退出》

——2010年度宏观经济

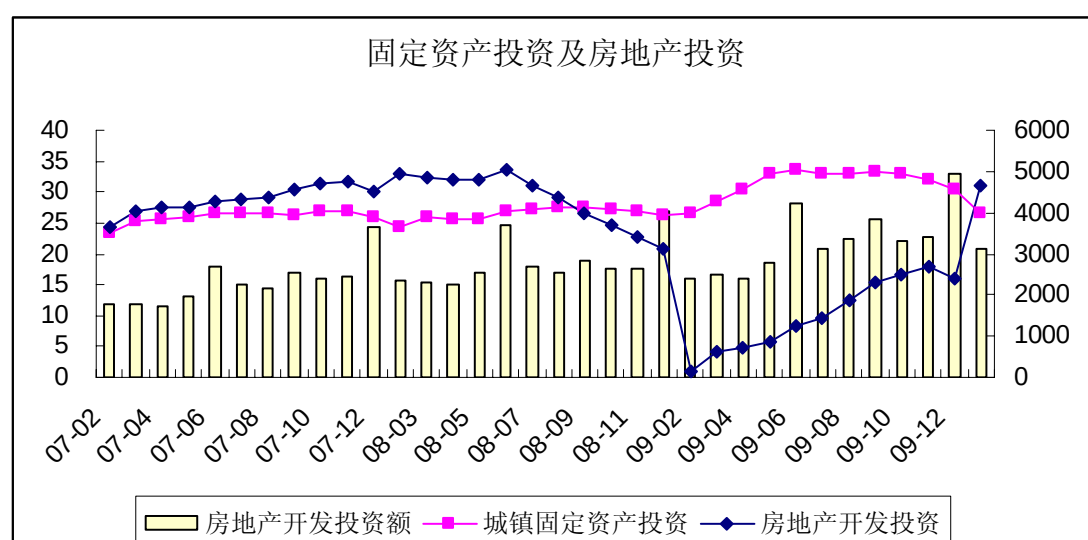
2009.12.16

月度宏观数据点评报告 每月中旬

表 1

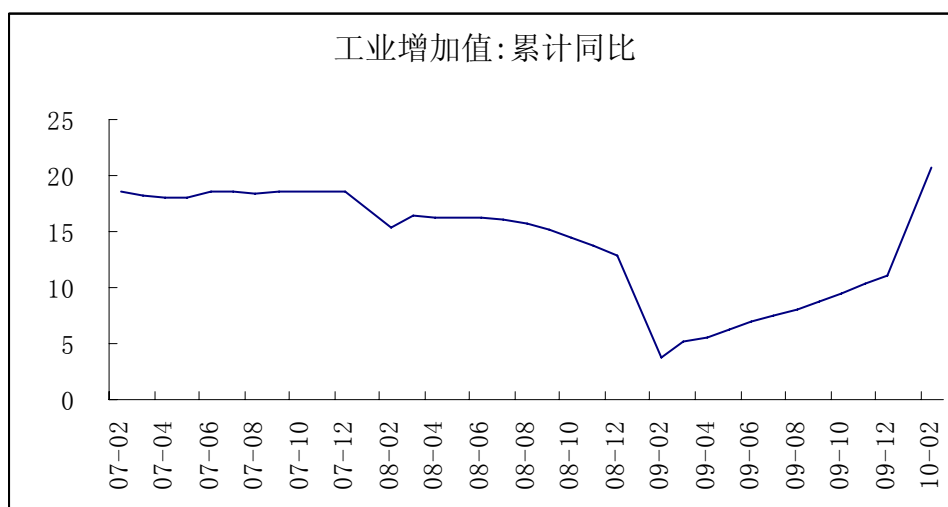
项目	1-2 月	2 月	2 月同比	1 月同比	本月环比
CPI	2.1%	—	2.7%	1.5%	1.2%
PPI	4.9%	—	5.4%	4.3%	1.9%
进出口: 亿美元	3864	1814.3	45.2%	44.4%	—
出口: 亿美元	2040.8	945.2	45.7%	21%	—
进口: 亿美元	1823.2	869.1	44.7%	85.5%	—
固定资产投资: 亿元	13014	—	26.6%	—	—
社会消费品零售总额: 亿元	25052	—	17.9%	—	2.4%
工业增加值	20.7%	—	12.8%	—	2.2%
M2: 万亿	—	63.6	25.52%	-0.79%	
M1: 万亿	—	22.43	34.99%	38.96%	
M0: 万亿	—	4.29	21.98%	25.98%	
新增人民币贷款: 亿	20910	7001		1.39 万亿	-49.6%

图 1



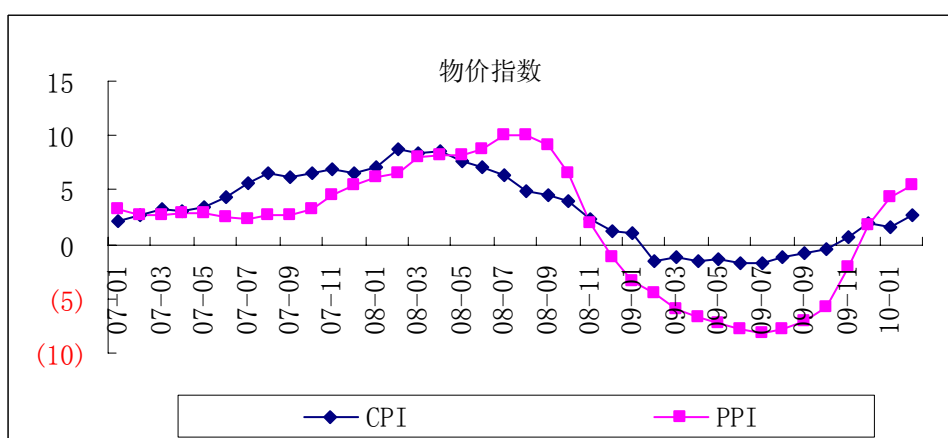
数据来源：wind 爱建证券

图 2



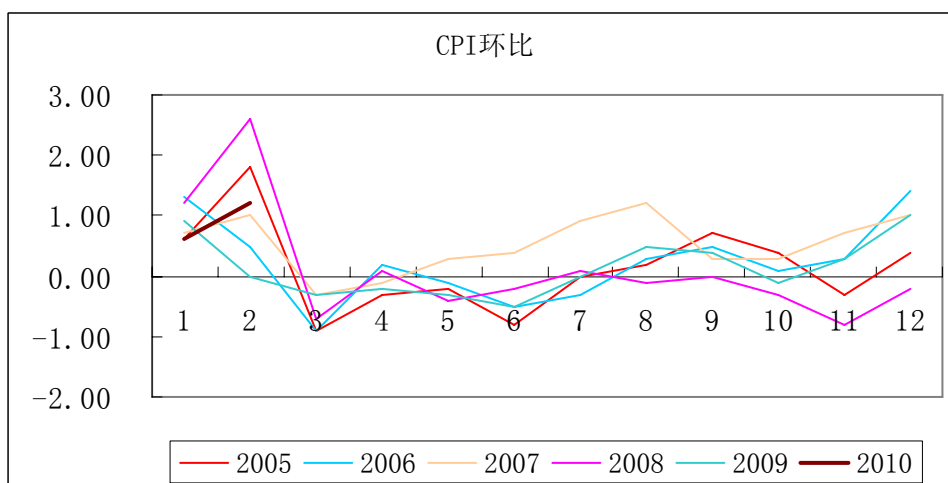
数据来源: wind 爱建证券

图 3



数据来源: wind 爱建证券

图 4



数据来源: wind 爱建证券

图 5

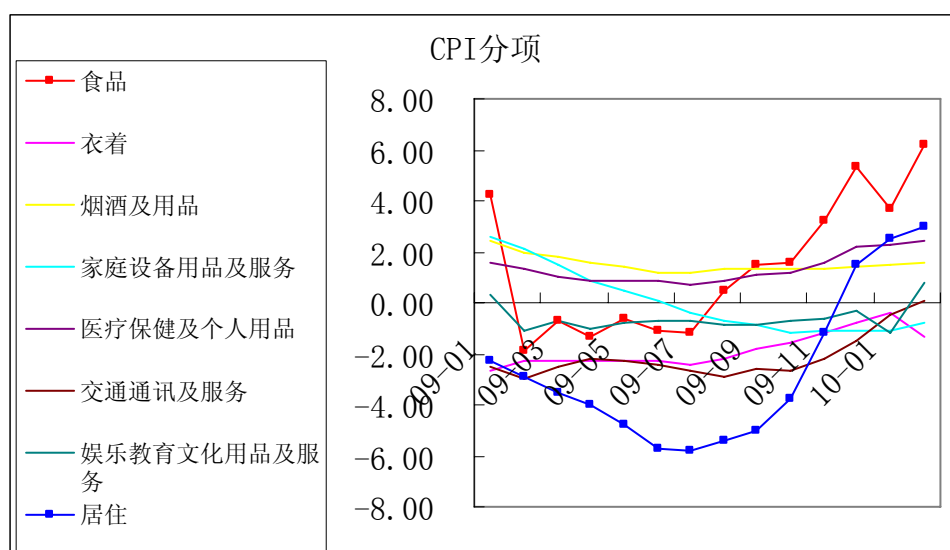


图 6

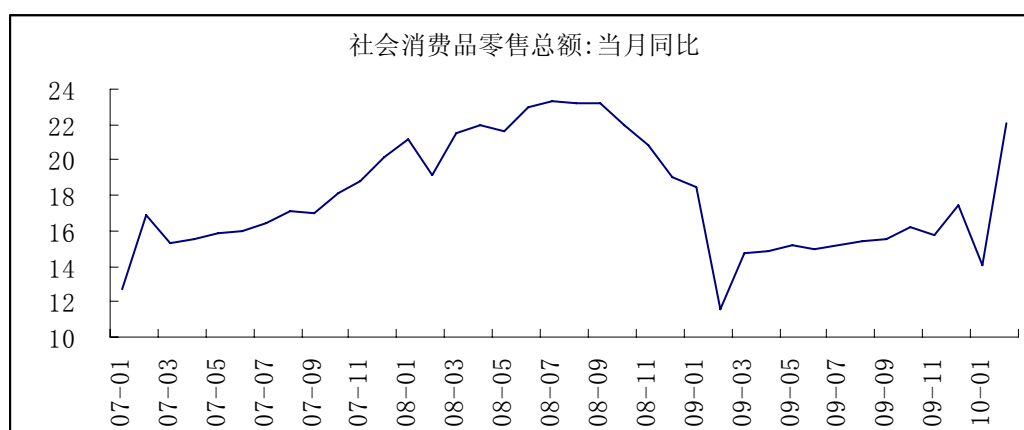
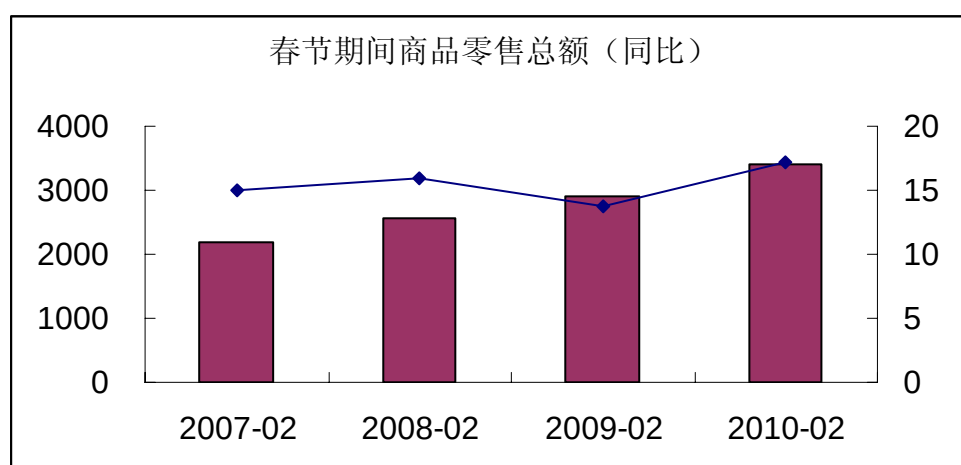


图 7



数据来源: wind 爱建证券

图 8

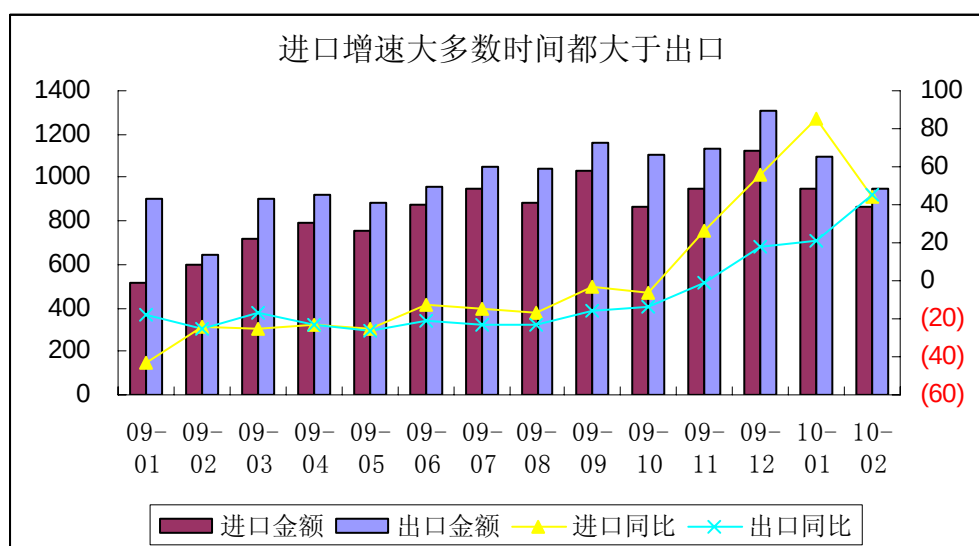
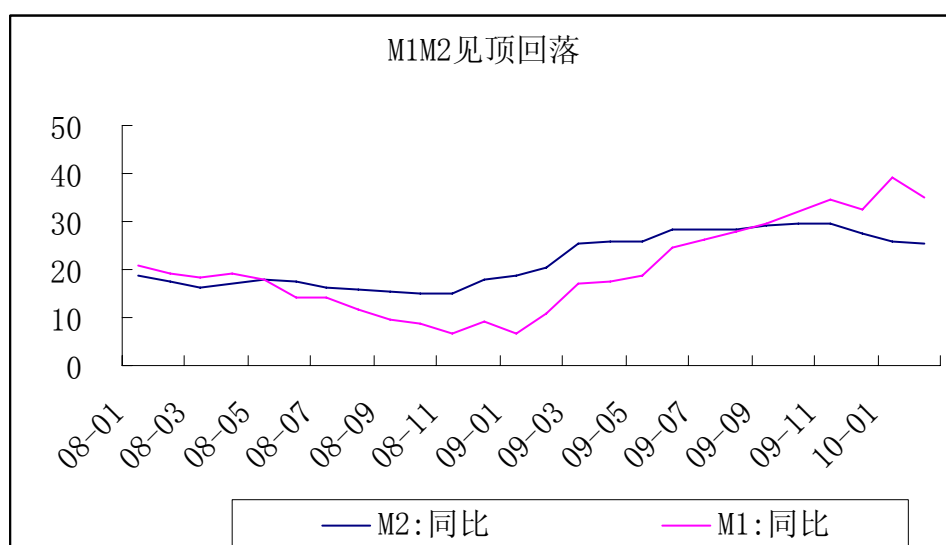


图 9



数据来源: wind 爱建证券

投资评级说明

报告发布日后的6个月内, 公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

● 公司评级

强烈推荐: 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅15%以上

推 荐 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅5%~15%

中 性 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘变动在±5%以内

回 避 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘跌幅5%以上

● 行业评级

强于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅5%以上

中 性 : 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间

弱于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘跌幅5%以上

重要声明

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发, 需注明出处为爱建证券研究发展总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。