

2010年一季度景气指数与问卷调查点评

分析师: 张新法 ✉: zhangxinfa@chinastock.com.cn ☎: 010-66568535 执业证书编号: S0130200011530

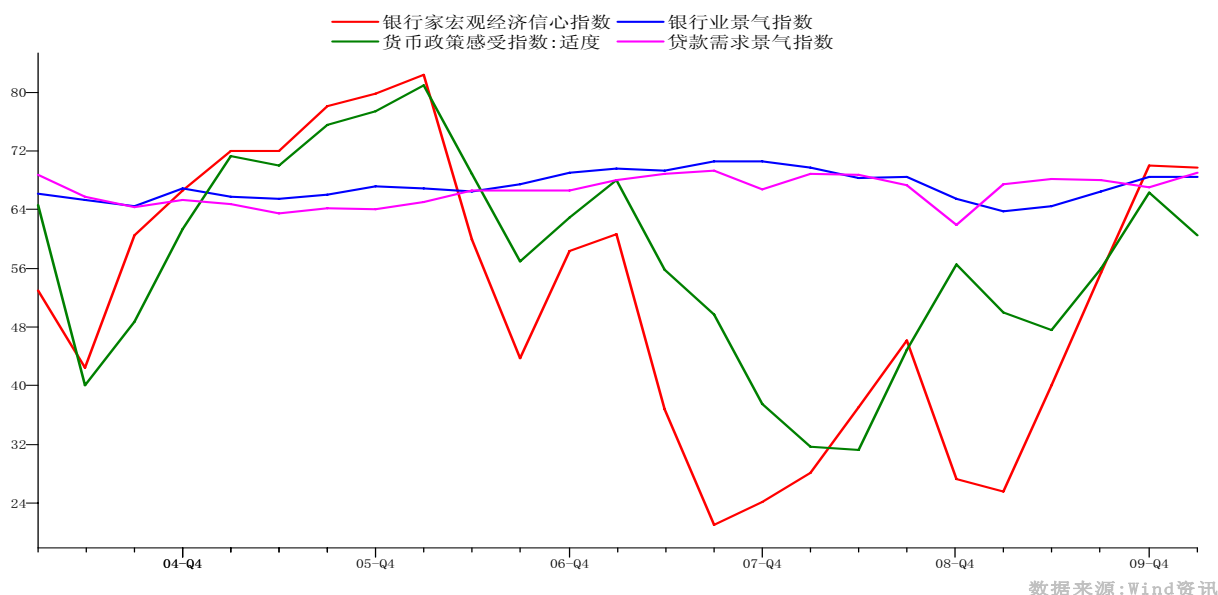
1. 事件

3月16日, 中国人民银行发布了2010年一季度银行家问卷调查结果、企业家问卷调查结果和全国城镇储户问卷调查结果。结果显示: 宏观经济信心指数和企业景气指数高位运行, 城镇居民对未来通胀预期不减, 消费意愿紧缩, 储蓄和投资意愿高涨。

2. 我们的分析与判断

(1) 银行家问卷调查结果可归纳为四个方面的情况。一是预期宏观经济在下季度继续转好。一季度银行家宏观经济信心指数为69.8%, 与上季度持平, 处于2004年以来的较高水平; 宏观经济预期指数为52.4%, 比上季上升2.5个百分点。二是预期下季度货币政策将保持现状。一季度银行家货币政策感受指数(选择货币政策“适度”的银行家占比)为60.5%, 较上季下降5.9个百分点, 51.7%的银行家预期下季度货币政策将保持现状。三是贷款需求指数继续上行, 企业贷款需求较强, 尤其是制造业、企业固定资产投资和经营周转的贷款需求增长最快, 而个人消费贷款尤其是购房贷款需求指数出现回落。四是银行业景气指数处于较高水平, 对下季度银行业经营状况的预期较为稳定(图1)。

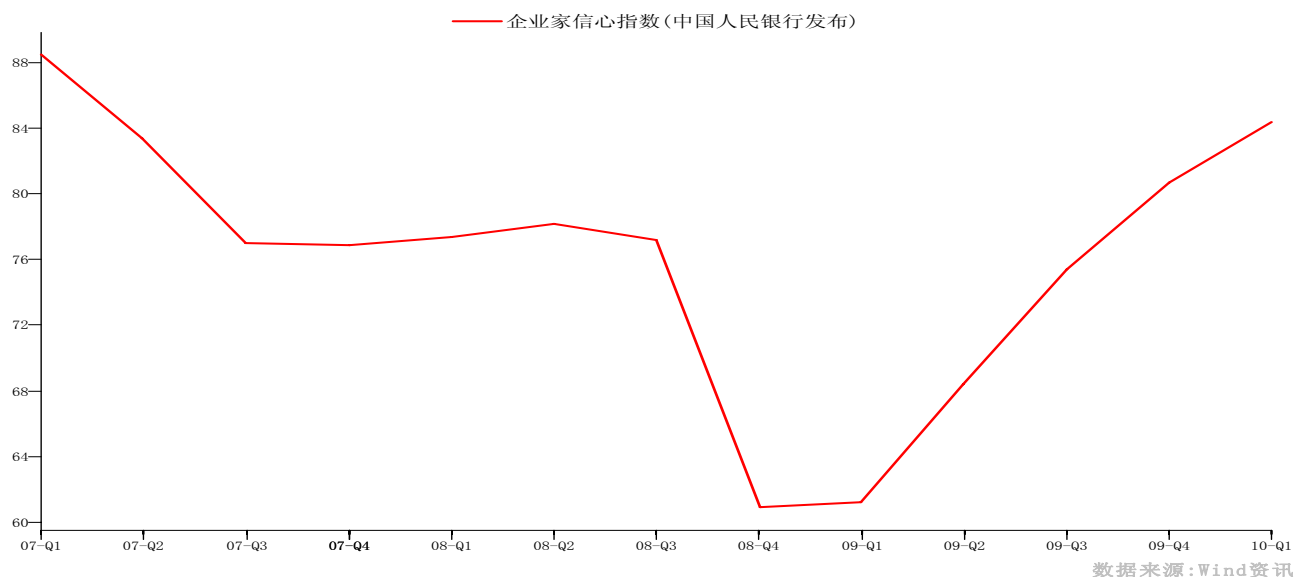
图1 银行家信心指数“三升一降”



数据来源: wind 中国银河证券研究所

(2) 企业家问卷调查结果也显示出对宏观和微观的乐观预期(图2),主要体现在以下四点:一是看好宏观经济和企业前景,宏观经济热度预期指数为47.5%,比上季度上升2.6个百分点(下同);企业景气指数上升2.2个百分点,已是连续四个季度出现上升。二是市场需求和订单情况继续向好,产品市场需求指数连续三个季度进入景气区间,国内订单和出口订单指数均在50%以上。三是企业销售状况持续好转,企业资金周转、支付能力和销货款回笼情况同步回升。四是企业盈利指数继续上升,但投资指数回落。

图2 企业家信心指数持续回升



数据来源: wind 中国银河证券研究所

(3) 全国城镇储户问卷调查结果显示三个方面的内容。一是居民对收入和就业的感觉趋好,尤其是就业感受持续向好,就业感受指数连续四个季度上升,当期收入感受指数也实现连续三个季度回升,但剔除季节因素后略有下降。二是居民对未来的通胀预期不减,认为物价尤其是房价过高,居民当期物价满意指数大幅下降。三是消费意愿紧缩,储蓄和投资意愿高涨。

3. 结论

无论是精英阶层,还是草根群体,已经都普遍预期未来的宏观经济前景和企业经营状况将继续好转,我们对此持赞同的态度。银行业和制造业景气度稳定回升,生产和投资活动将日趋旺盛,这种情况将会持续下去。与此同时,通胀的预期也越来越强。我们预计,在春节之后,消费增速有可能放缓。值得重视的是,伴随着居民储蓄和投资意愿的增强,银行体系的流动性仍会相当充裕,证券市场的活跃度也有望得到进一步的提升。

评级标准

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究所

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100032

电话：010-66568888

传真：010-66568641

网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区联系：010-66568849

上海地区联系：010-66568281

深圳广州地区联系：010-66568908