



研究员：郭世涛 电话：39673381

2010 年 4 月 15 日星期四

(市场有风险·投资须谨慎)

预计一季度国内生产总值同比增长 12%

受基数效应的因素影响，预计今年第一季度经济增长 12%，今年增长将超过 9.5%，虽然环比增速放缓，但出现二次探底的可能性不大。2007 年四季度以来，我国经历了进入新世纪以来最为困难的一年，政府及时出台应对国际金融危机的一揽子计划及相关政策措施，较快扭转了经济增速下滑态势。2008 年第四季度和 2009 年第一季度应当是这一轮周期的阶段性底部。去年前三季度回升的动力渐次递进，中西部与东部发展差距开始缩小。二季度去库存基本结束，三季度房地产投资加速，四季度出口降幅收窄。

政策性刺激的加速效应难以在长期内持续，一些着眼长远的政策收到成效需要时间，信贷增速要下来，投资增速会放慢。3 月份 CPI 同比增幅在 2.5% 左右，中国 CPI 快速增长滞后于 GDP 3-5 个月，当中国经济增长稳定在 9%-10% 的水平上 3-4 个季度以后，不要刻意推动更高水平的增长，否则价格水平的上涨将导致经济过热。

经济复苏阶段以先导行业复苏为主要特征，经济周期繁荣阶段以中游的重化工行业复苏为主要特征，经济周期的衰退阶段以上游能源原材料行业和其他瓶颈产业的过热为主要特征。一旦库存周期和刺激效应过去，决定经济复苏的将是消费者花费、企业和政府开支，内需伴随着就业状况好转和 CPI 转正而呈现强劲扩散。出口增长可以被当作中国产出缺口的一个先行指标。随着出口回升，我国经济增长向 9%—10% 潜在增长区间靠拢。主要由投资主导的中国经济，将逐步步入投资、消费、出口共同拉动经济增长的较平衡发展的阶段。未来中国出口根本好转，还要看主要发达国家的经济何时能走出低谷，外部需求的恢复会比较缓慢，这将加快中国经济增长由出口拉动转向扩大内需的调整。

当前我国经济发展仍处在企稳回升的关键时期，要继续实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策，要把正确处理好保持经济平稳较快发展、调整经济结构和管理好通胀预期的关系作为宏观调控的重点。宏观政策的成本和风险将随时间而提高，从去年下半年开始，特别的刺激措施逐步淡出，中国的宏观政策尽管一直在微调，但是简单采取退

出政策将使政策刺激性需求急剧萎缩，刚刚启动的局部的、还没有形成自我循环的市场动力机制夭折，宏观经济在短期内出现“第二次探底”。要把握好货币政策实施的力度、节奏和重点，保持政策的连续性和稳定性，根据新形势新情况着力提高政策的针对性和灵活性。

政策退出与实体经济复苏，必然会分流虚拟经济领域的资金，因而政策退出所带来的阵痛并不能立即消失，实体经济复苏进程虽然会缓解压力，但股指由流动性驱动转向上市公司业绩推动需要一个过程，这个过程就是反复确认盈利恢复真实性的过程。当前市场即处于这一过程中，因而趋势性的投资机会还很难在短期内出现。

—正文完毕—

公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为：

公司评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

免责声明

本报告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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、刊登或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司