

宏观报告

爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

三月宏观数据点评

——逆差？！

事件：一季度及3月宏观经济数据出台

摘要：

- 一季度及3月重要经济数据出台，其中，一季度国内生产总值80577亿元，同比增长11.9%。受到政策更偏向于“适度”的影响，投资、信贷趋向合理。物价指数也如预期回落。另外，3月出现了6年来首度的贸易逆差。进口原料价格的上涨将助长未来的通胀水平，同时压制企业利润的增长。
- **房地产开发投资增长快，工业生产持续回升。**3月固定资产投资小幅回落，而其中，房地产开发投资同比继续快速增长，这其中既有去年基数低的关系，不过房地产需求旺盛，销售情况较好也刺激了开发投资绝对值的增长。工业生产如PMI预示的，在春节因素之后继续回升。交运设备、通用设备、非金属矿物、通信设备和化工等均增长快于整体水平。
- **CPI如期回落，PPI继续走高。**3月CPI同比增长2.4%，市场平均预测为2.5%，比较符合预期。食品中，粮、油、肉供应充足起到了稳定作用。但是同比降幅已出现收窄。未来将会稳步走高。鲜菜、鲜果因季节气候关系，上涨幅度非常大。PPI继续走高，尤其是受到燃料动力和有色价格的快速推动。
- **零售消费并不乐观。**3月春节因素之后，零售消费有所回落，但是目前我们已进入物价正值阶段，简单扣除CPI因素，实际零售消费增速同比减缓。
- **净出口6年来首度逆差。**3月份逆差72.4亿美元。在人民币升值争议最热的时候，贸易逆差显得极具戏剧性。当然从09年以来，我国进出口中，大部分月份的进口增速都要高于出口。而从贸易价格指数来看，进口商品价格飙升，而出口商品价格疲软也是逆差成为可能。中国进口中，原材料占比较大，因此逆差并非如发达国家那般更多体现消费的改善，而是体现了贸易条件的恶化。这不但将使国际间的流动性过剩输入国内，还将抑制国内生产企业利润的复苏。因此，汇率工具的使用应当尽快提上日程。4月以来，美国官方开始对于国内汇改的自主性表现出相当的理解。而美国新近成立了高科技出口监管改革协调小组有望促进中国渴求的高科技方面的出口。如果中美在外贸协调方面能取得进展，将在未来较长一段时间内改变两国贸易情况和结构。
- **信贷回落，但居民及中长期信贷见涨。**管理层高调控制信贷投放起到了明显的作用，3月信贷继续回落。不过随着房地产市场的回暖，居民和中长期信贷反而有所增长。我们预计4月信贷水平将较3月有所提升。

报告日期： 2010年4月15日

周欣瑜

SAC 执业证书编号：S0820209120025

电话 021-32229888*3508

邮箱 zhouxinyu@ajzq.com

相关报告

《经济复苏步调“走稳”，转变发展方式“加快”》

——2010年二季度宏观经济

2010.3.22

《货币大赛 谁先退出》

——2010年度宏观经济

2009.12.16

《稳步复苏中看消费》

——2009年四季度宏观经济

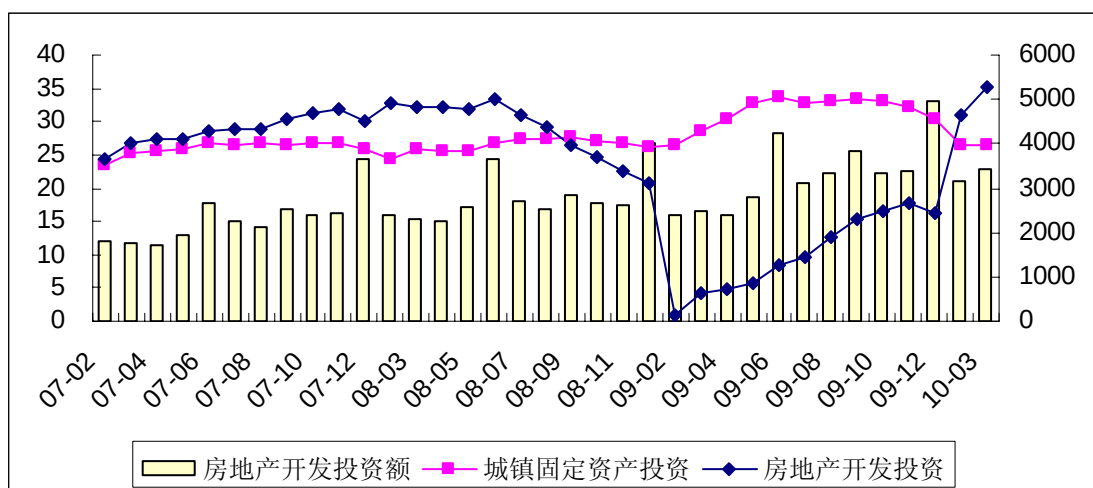
2009.9.30

月度宏观数据点评报告 每月中旬

表 1、主要宏观经济数据

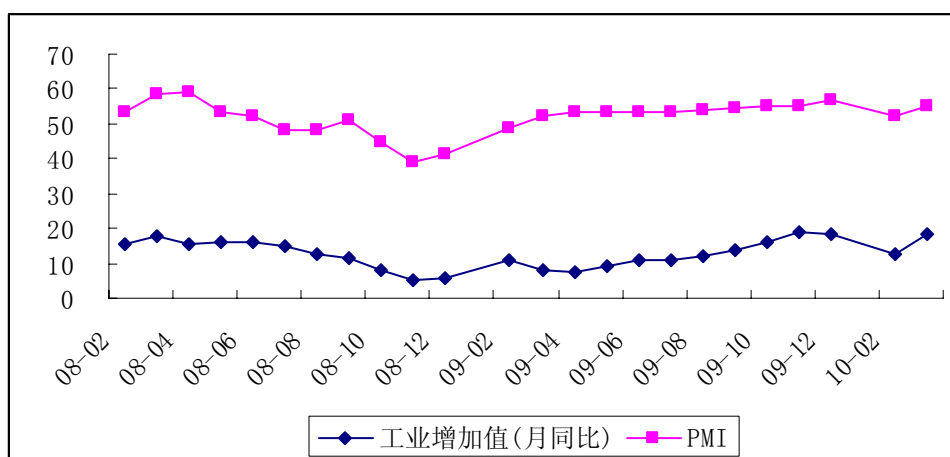
项目	1-3 月	3 月	3 月同比	2 月同比	本月环比
CPI	2.2%	—	2.4%	2.7%	-0.7%
PPI	5.2%	—	5.9%	5.4%	0.5%
进出口：亿美元	6178.48	2314.6	42.8%	45.2%	—
出口：亿美元	3161.69	1121.12	24.3%	45.7%	—
进口：亿美元	3016.8	1193.48	66%	44.7%	—
固定资产投资：亿元	35320	—	25.6%	26.6%	—
社会消费品零售总额：亿元	36374	11322	18%	22.1%	-8.2%
工业增加值	19.6%	—	18.1%	12.8%	—
M2：万亿	—	65	22.5%	25.52%	—
M1：万亿	—	22.94	29.94%	34.99%	—
M0：万亿	—	3.91	15.81%	21.98%	—
新增人民币贷款：亿	26017	—	5107	7001	-37%

图 1、固定资产及房地产投资（%、亿）



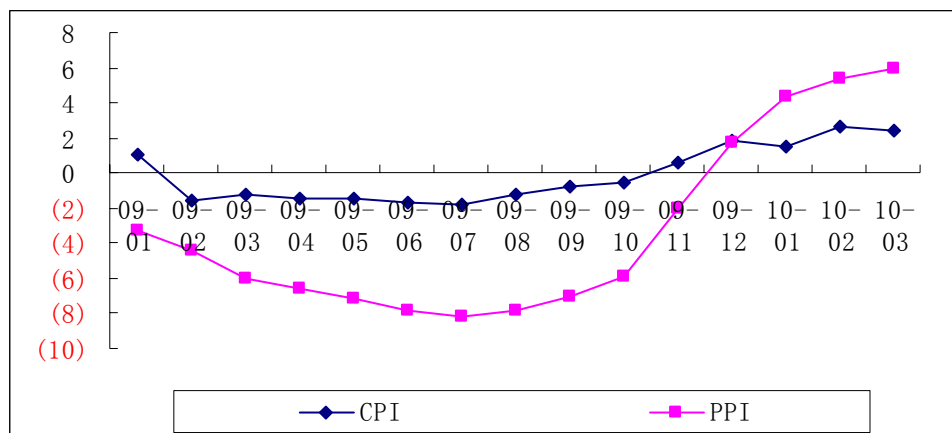
数据来源：wind 爱建证券

图 2、工业增加值（%）



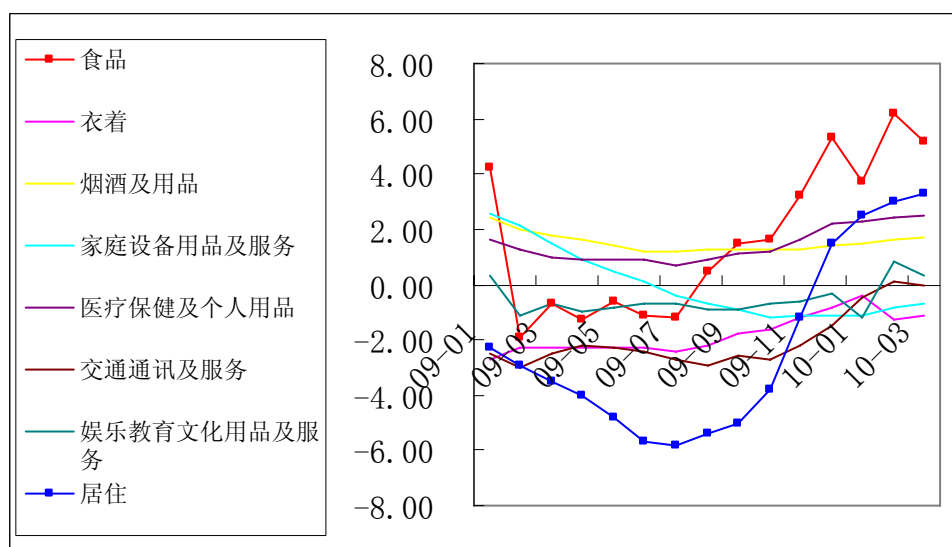
数据来源: wind 爱建证券

图 3、CPI 如期回落, 进口推动 PPI 继续走高 (%)



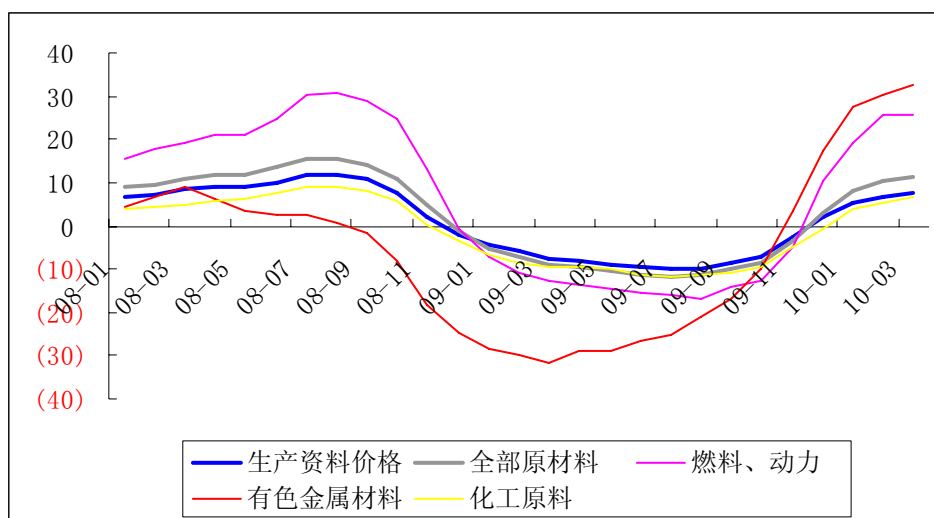
数据来源: wind 爱建证券

图 4、CPI 分项 (%)



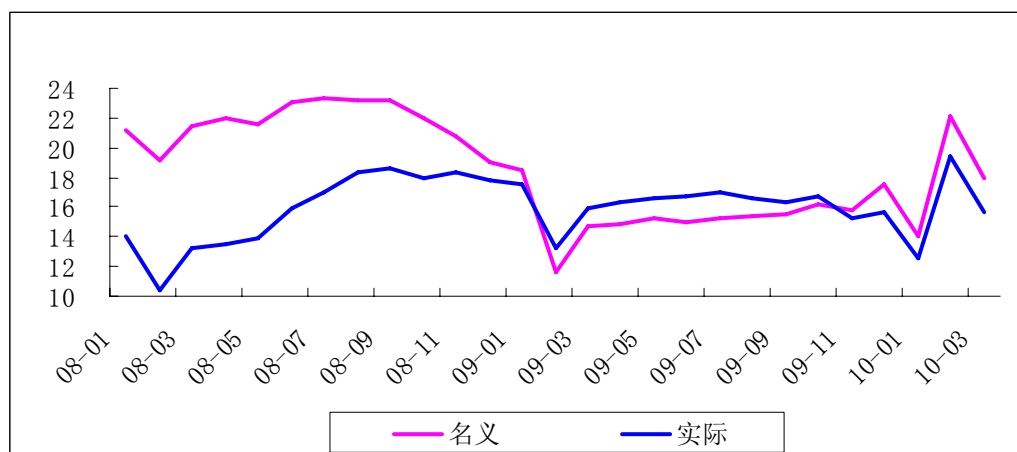
数据来源: wind 爱建证券

图 5、燃料动力、有色价格快速走高 (%)



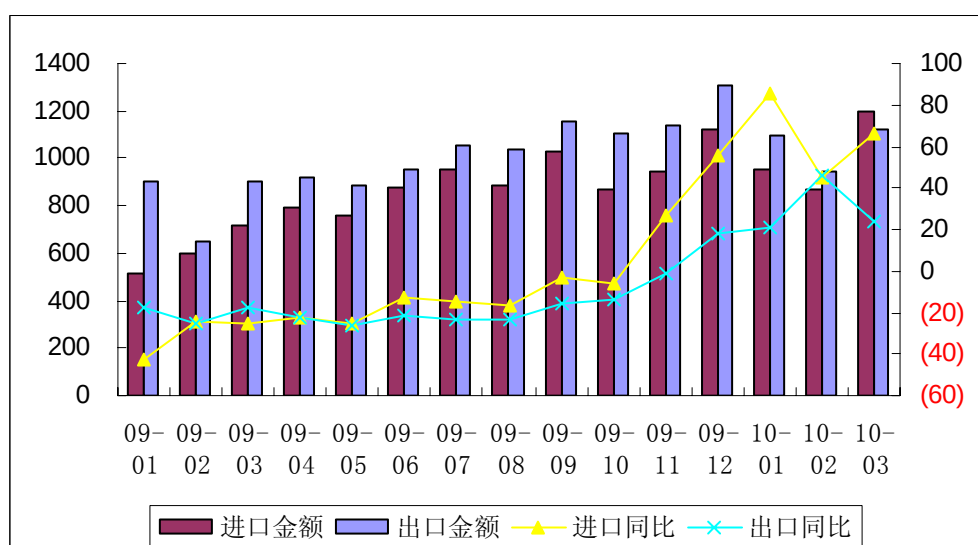
数据来源: wind 爱建证券

图 6、社会消费品零售总额同比增长 (%)



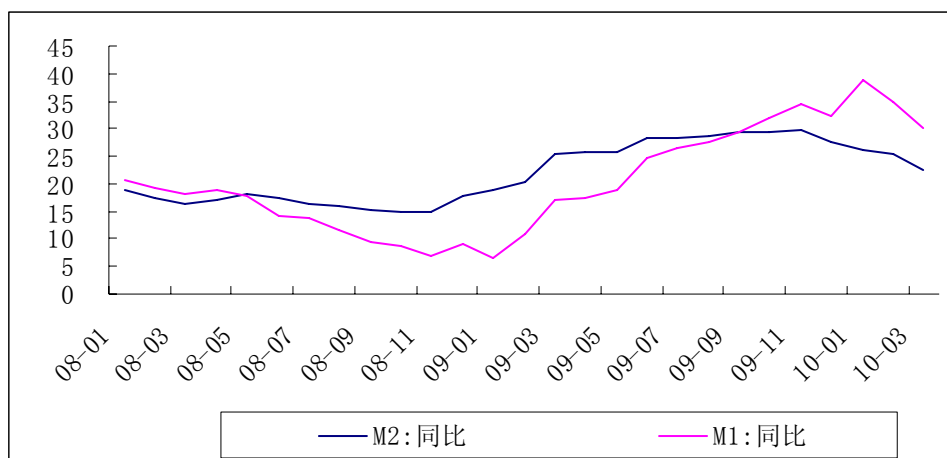
数据来源: wind 爱建证券

图 7、6 年来首度出现月度贸易逆差 (%, 亿)



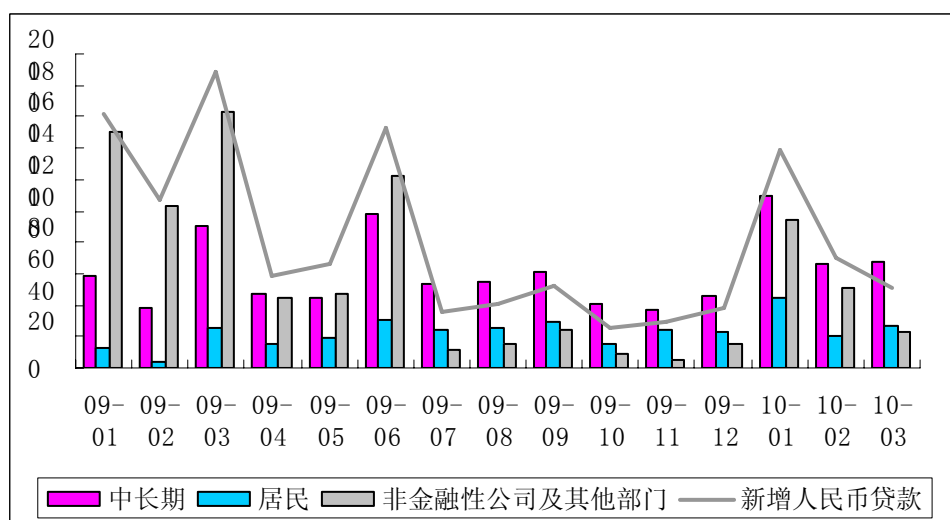
数据来源: wind 爱建证券

图 8、M1、M2 继续回落 (%)



数据来源: wind 爱建证券

图 9、信贷回落、但居民及中长期信贷见涨 (亿)



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。