

六月份经济数据前瞻



华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES

学术顾问

陆磊
(0755) 8249 3567 lulei@lhqz.com

分析师

陈勇
SAC 执业证书编号:S0850108072996
(021) 5010 6011 chenrong@lhqz.com

张晶
SAC 执业证书编号:S1000208100156
(0755) 8249 2011 zhangjing@lhqz.com

联系人

蔡健
(0755) 8236 4415 caijian@lhqz.com

总体判断：六月份紧缩政策影响逐渐显现，工业生产和投资均因此下滑，同时受海外经济疲软和基期影响，出口增长亦有所回落，但消费依然较为旺盛。值得注意的是货币层面：一是 CPI 继续上行，二是 M1、M2 增长大幅下降。

工业增加值同比增长 15.6%，增速继续回落。与终端消费有关的轻工业增长仍保持稳定，受基数抬高的影响同比增速小幅滑落；受增速下滑预期和节能减排政策影响，上游行业生产扩张将进一步下滑，重工业生产增速显著下降；轻重工业增速差继续收窄。

固定资产投资月度同比增长 25.3%，累计同比增长 25.7%。受制于地方融资平台风险防范和房地产调控，地方投资的扩张能力继续受限，由于中央项目加快拨付进度，同时民间投资处于恢复状态，投资增速只是小幅下滑。

社会消费品零售总额同比增长预计达 18.7%，增速较上月持平。尽管历史数据来看，6 月社会消费品零售总额通常较上月有所回落，但考虑到今年端午小长假的刺激因素，以及物价继续上升，预计 6 月消费品零售总额将于 5 月大致相当。

进出口增速环比回落，预计出口同比增长 31.6%，进口同比增长 28.3%。出口方面，国外经济指标仍处于扩张期，但速度开始放缓，短期扰动因素包括基期抬高和企业出口退税正式下调前会有抢先出口的现象。进口方面，国内的紧缩政策和生产放缓以及基期因素均将导致增速下降。

CPI 预计同比 3.2%，环比较上月略有上升。尽管过去 10 年的数据显示，6 月 CPI 环比通常为负值，但今年的恶劣天气导致价格的波动幅度加大。食品类当中，6 月较为显著的是蔬菜价格的大幅反弹，同时，粮食与猪肉价格也仍处于上升通道。另由于租房价格滞后性以及装修建材等价格维持高位，居住类同比涨幅仍然较高。

PPI 同比 6%，升幅开始回落。6 月国际大宗商品价格同比较上月有明显下降，与此相对应的，商务部生产资料价格指数同比涨幅约 8.6%，涨幅较上月明显下降，预期 PPI 的生产资料价格涨幅亦将放缓；PPI 生活资料部分继续将有一定上升。我们预计 PPI 同比涨幅在 5 月已见顶，年内将呈现逐步回落的趋势。

流动性继续收缩。预计 6 月新增人民币信贷 5800 亿元，较上月有所回落，原因一方面在于监管当局的额度控制要求，另一方面在于调控政策导致贷款需求也有所下降。预计 M1、M2 余额同比增长 25.1%、18.2%，较上月均显著下降，其中主要原因在于去年的高基数影响。

6 月份主要宏观经济指标预测值

	06E/ 2010	05/10	04/10	03/10	02/10	01/10	12/09	11/09	10/09	09/09	08/09	07/09	06/09	01/10	12/09
工业增加值															
(当月同比, %)	15.6	16.5	17.8	18.1	20.7		18.5	19.2	16.1	13.9	12.3	10.8	10.7		18.5
城镇固定资产投资															
(当月同比, %)	25.3	25.5	25.4	26.3	26.6		24.1	24.2	31.6	35.1	33.6	29.9	35.3		24.1
(累计同比, %)	25.7	25.9	26.1	25.6	26.6		30.5	32.1	33.1	33.4	33.0	32.9	33.6		30.5
社会消费品零售总额															
(当月同比, %)	18.7	18.7	18.5	18.0	22.1	14	17.5	15.8	16.2	15.5	15.4	15.2	15	14	17.5
消费价格指数 (CPI)															
(当月同比, %)	3.2	3.1	2.8	2.4	2.7	1.5	1.9	0.6	-0.5	-0.8	-1.2	-1.8	-1.7	1.5	1.9
工业品出厂价格指数															
(当月同比, %)	6	7.1	6.8	5.9	5.4	4.3	1.7	-2.1	-5.8	-7	-7.9	-8.2	-7.8	4.3	1.7
出口															
(当月同比, %)	31.6	48.5	30.4	24.3	45.7	21	17.7	-1.2	-13.8	-15.2	-23.4	-22.8	-21.4	21	17.7
进口															
(当月同比, %)	28.3	48.3	50.5	66.4	44.7	85.5	55.9	26.7	-6.4	-3.5	-17	-14.9	-13.2	85.5	55.9
贸易差额															
(十亿美元)	13.8	19.5	1.7	-7.2	7.6	14.2	18.4	19.1	24	12.9	15.7	10.6	8.3	14.2	18.4
M2															
(期末余额同比, %)	18.2	21.0	21.5	22.5	25.5	26.0	27.7	29.7	29.4	29.3	28.5	28.4	28.5	26.0	27.7
M1															
(期末余额同比, %)	25.1	29.9	31.3	29.9	35.0	39.0	32.4	34.6	32	29.5	27.7	26.4	24.8	39.0	32.4
人民币贷款															
(当月新增, 十亿元)	580	639	774	510	700	1390	379.8	294.8	253	517	410	369	1530	1390	379.8
(期末余额同比, %)	18.1	21.5	22.0	21.8	27.2	29.3	31.7	33.8	34.2	34.2	34.1	33.9	34.4	29.3	31.7

数据来源: CEIC, Wind, 华泰联合证券研究所。

华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内

基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买 入 股价超越基准 20%以上
增 持 股价超越基准 10%-20%
中 性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减 持 股价弱于基准 10%-20%
卖 出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增 持 行业股票指数超越基准
中 性 行业股票指数基本与基准持平
减 持 行业股票指数明显弱于基准

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合证券”)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。

华泰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 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权,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,务必联络华泰联合证券研究所客户服务部,并需注明出处为华泰联合证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深 圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层

邮政编码: 518048

电 话: 86 755 8249 3932

传 真: 86 755 8249 2062

电子邮件: lzrd@lhzq.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

电 话: 86 21 5010 6028

传 真: 86 21 6849 8501

电子邮件: lzrd@lhzq.com