

动态报告/政策快评

宏观经济

国信月度宏观数据前瞻

2010年07月02日

6月宏观数据与2季度GDP前瞻

联系人: 周炳林 zhoublin@guosen.com.cn (0755)82130638

分析师: 林松立 linsl@guosen.com.cn (010) 66026312

SAC 执业证书编号: S0980209080421

事项:

6月宏观数据前瞻: 我们预计2010年6月工业增加值同比增15.5%, 出口45%, 进口40%, 固定资产投资23%(1-6月累计为25%), 社会消费品零售18%, CPI 3.3%, PPI 7.0%, M1为26.5%, M2为19.5%, 新增贷款7000亿元。2季度当季GDP增10.6%。

评论:

■ 预计6月总经济景气开始小幅下滑

6月工业增加值增15.5%, 较上月下降约1个百分点, 由于消费是工业品的消费; 出口是工业品的出口; 投资是工业品的投资, 因此, 工业增加值是一项综合性宏观经济指标, 直接构成40.1%的GDP, 同时, 工业增加值为剔除价格因素的数据, 其同比增幅降低意味着实体经济增速有所回落。

■ 投资同比回落明显, 出口和消费彰显稳定作用

预计6月当月固定资产投资同比为23%, 当月增长较上月下降2.4个百分点, 投资1-6月累计为25%, 出口增45%, 消费增18%, 在投资有所回落的同时, 消费和出口开始发挥稳定作用。

■ 通胀已是强弩之末

预计6月CPI为3.3%, PPI为7.0%。PPI开始回落, CPI仍惯性小幅提高, 但是市场通胀预期不会因此而加强: 10年期美国国债收益率跌破3%, 中国10年期国债收益率也随之下降, 6月底报3.28%, 较4月份下降约20个基点, 较年初下降40个基点, 加上6月PMI中的购进价格指数51.3%, 回落7.6个百分点, 证明各经济主体对未来通胀的预期基本解除。

■ 关于2季度GDP

按照统计局公布的数据: 1季度第一产业增加值增长3.8%, 权重6%, 贡献GDP增长0.24个百分点; 第二产业增14.5%, 权重48%, 贡献GDP增长7.03个百分点; 第三产业增10.2%, 权重45%, 贡献GDP增长4.6个百分点, 三大产业合计形成GDP增长11.9%。

矛盾之处在于其同时公布的1-3月工业增加值增长19.6%, 第二产业仅包含工业与建筑业, 其中工业权重为83%, 建筑17%。二产增14.5%, 而工业却增19.6%, 隐含1季度中国建筑业增加值增速为下降42%, 这几乎不可能。按照此前几个季度的情况, 建筑业增加值大约会增长8%左右。为此, 实际上1季度GDP可能真正增长13.3%。

不管如何，预计中国 2 季度 GDP 会沿着 1 季度已公布的 11.9% 调整，由于 2 季度工业增加值确实也比 1 季度的增幅低 3.2 个百分点，考虑其权重，预计将拉低 GDP 增幅 1.28 个百分点。由于一、三产波动很小，预计中国 2 季度当季 GDP 将沿着 1 季度的“11.9%”下降至 10.6% 左右。

表1：2010年06月数据预测（新增贷款为亿元）

时间	工业增加值	固定资产投资（当月）	社会消费品零售	进口	出口	CPI	PPI	M1	M2	新增贷款
2010-06E	15.5%	23%	18%	40%	45%	3.3%	7.0%	26.5%	19.5%	7000
2010-05	16.5%	25.4%	18.7%	48.3%	48.5%	3.1%	7.1%	29.9%	21.0%	6394
2010-04	17.8%	25.4%	18.5%	49.8%	30.4%	2.8%	6.8%	31.3%	21.5%	7740
2010-03	18.1%	26.3%	18.0%	66.2%	24.2%	2.4%	5.9%	29.9%	22.5%	5107
2010-02	20.7%	26.6%	22.1%	44.8%	45.7%	2.7%	5.4%	35.0%	25.5%	7001
2010-01			14.1%	85.8%	21.0%	1.5%	4.3%	39.0%	26.1%	13900

资料来源：国信证券经济研究所。注：工业与投资 2 月一栏为 1-2 月累计同比，其余均为当月同比。

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

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询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。