

动态报告/政策快评

宏观经济

国信月度宏观数据前瞻

2010年08月04日

7月数据前瞻：CPI冲高、工业企稳、投资反弹

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：

7月宏观数据前瞻：我们预计2010年7月工业增加值同比增14%，出口37%，进口30%，固定资产投资28%(1-6月累计为26%)，社会消费品零售18%，CPI为3.3%，PPI为5.8%，M1为23.1%，M2为18.5%，新增贷款7000亿元。

评论：

■ 7月数据主要看三点

在6月总经济景气明显回落之后，7月数据企稳。本月数据看点主要有三：1、工业增加值增速能否企稳；2、CPI是否超预期冲高；3、投资数据7月单月同比有可能较强反弹。

除CPI是新增长因素导致之外，工业与投资的问题均因去年基数。虽如此，可以预期，市场仍然都将按照新趋势变化“过度解读”。

■ 工业增加值增速有望企稳于14%

作为GDP的构成部分和企业利润的直接反应，我们对工业增加值将保持密切关注，7月的预测结果是增长14%，企稳。2009年5-7月，该指标分别为8.9%、10.7%、10.8%。6月基数抬高明显，而7月这个问题则消失。考虑多项工业产品价格7月企稳回升态势明显，7月整体工业增加值有望稳定于14%左右的水平。

■ 商务部的周价格指数提示7月CPI冲高至3.3%

7月商务部每周食品价格指数提示要警惕CPI会较高。2010年7月前四周该指数平均为123.3，09年同期为115.32，同比增长6.91%，为今年以来最高，商务部数据一直较好地提示CPI食品分项的涨幅，商务部数据5-6月分别为6.37%、5.84%，对应的CPI食品分项为6.1%、5.7%。现在看，食品CPI在7月份可能升至6.7%，较6月份提高1个百分点，考虑食品在CPI中36%的权重，7月总CPI可能在6月2.9%的基础上提升0.36个百分点至3.3%。

PPI在2009年7月的环比增幅达到1%，折年率12.6%，去年7月工业品价格的快速上涨令人记忆犹新，这意味着，今年同期PPI一旦未有类似去年的涨幅，则同比增速大幅回落几为定局，我们预计PPI增速下滑0.6个百分点至5.8%。

■ 投资、消费、进出口数据

投资当月增速有可能拔高至 28%。历年来,投资会在 6 月出现 50%左右的环比增长,而在 7 月环比下降 20-30%,该季节性规律一直较为稳定,现在的问题是,2005 年-2009 年 7 月环比 6 月增长幅度分别为-19.1%、-23.1%、-24.3%、-24.5%、-27.4%。很明显去年 7 月环比回落的幅度过大,这要求我们考虑今年 7 月的投资增长存在低基数的影响,我们预计 7 月当月投资同比出现较强反弹,增 28%,1-7 月累计同比拔高至 26%。

因去年 7 月基数抬高约 100 亿美元,7 月出口预计增 37.1%,同比回落,但环比继续增 5%至 1445 亿美元。进口同样因去年基数抬高 80 亿美元而增速回落,预计为 30%。

预计社消总额继续稳定增长 18%。

■ M1、M2 回落趋势放缓

综合预测今年 7 月 M1 同比增 23.1% (6 月 24.6%), M2 同比增 18.5% (6 月为 18.5%), 回落趋势放缓。

2005 年-2009 年 M1 的 6 月环比 5 月增幅分别为 2.9%、2.9%、4.3%、1.0%、6.1%; M2 则是 2.4%、1.9%、2.2%、1.6%、3.8%。2010 年 6 月 M1、M2 (特别是 M1) 的大幅回落明显有异常高基数的原因。

2005 年-2009 年 M1 的 7 月环比 6 月增幅分别为-0.9%、0.3%、0.3%、0.1%、1.4%, M2 则为 0.4%、0.4%、1.6%、0.7%、0.7%, M1 高基数因素仍然存在,但是减缓, M2 基数因素则完全消除。

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
2010-07E	14.0%	28.0%	18.0%	29.5%	37.1%	3.3%	5.8%	23.1%	18.5%	7000
2010-06	13.7%	24.9%	18.3%	34.1%	43.3%	2.9%	6.4%	24.6%	18.5%	6034
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。