

二〇一〇年八月份经济数据前瞻



华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES

学术顾问

陆磊
(0755) 8249 2062 lulei@lhqz.com

分析师

陈勇
SAC 执业证书编号: S0850108072996
(021)2010 6011 chen YongSZ@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：8 月经济整体仍现回落趋势，工业生产与投资都在小幅收缩，信贷投放仍在放缓，而外需的弱势也影响了出口，但价格反弹在延续，CPI 将创年内新高，故而名义消费增速仍有上升。此外，受基期影响，以 M2 衡量的流动性略有反弹。

工业增加值同比增长 13.0%，增速继续小幅回落。终端需求虽然增速放缓，但依然正增长，意味着轻工业增速不会下降，而重工业产能剧烈调整期已过，生产不会大幅下滑。这意味着工业生产波动将逐渐变小。

城镇固定资产投资 8 月同比增长 19.1%，累计同比增长 24.1%，主要由于基数原因，同比增速下滑较快，而累计同比因素则继续缓慢下滑。总体来看，投资政策是“有保有压”：压的是地方政府融资平台和产能过剩行业、保的是西部开发项目和保障房建设。我们预期，在政策明确转向以前，投资增速将继续呈缓慢下滑态势。

社会消费品零售总额同比增长预计达 18%，增速较上月有一定回升。在各类刺激政策的边际效应递减的状态下，目前消费的整体趋势是维持稳定。故而，8 月消费增速有一定回升的主要因素将是受价格因素的影响。

CPI 预计同比 3.4%，环比较上月继续上升约 0.6 个百分点。各类食品价格上涨势头延续：“猪通胀”效应开始显现，8 月猪肉价格同比涨幅超过 6%；而粮油价格仍延续了上月的上涨趋势，同比涨幅超过 7%；此外，8 月食品类价格中涨幅超过 10% 的商品有鸡蛋、蔬菜与水产品，特别是蔬菜价格同比涨幅超过 20%。对 CPI 影响较大的居住类价格预期上涨趋势也将持续，主要原因在于房租价格因其周期性，通常滞后于新房价格，故而预计反应在 CPI 中的虚拟房租价格也仍将上升。

PPI 预计同比 5%，升幅将出现反弹。8 月国际大宗商品价格指数出现明显反弹，目前指数创近 2 年来新高。从具体项目来看，食品、工业原料与金属类反弹力度都较明显。商务部显示的生产资料价格指数同比涨幅也近 7.5%。我们测算 PPI 的生产资料价格涨幅约在 6% 左右，且 PPI 生活资料部分与 CPI 的同步性也较高。

外贸顺差预计达 200 亿美元。从基本面看，海外经济复苏势头较弱，先行指标继续回落，但美国消费表现强势；从出口集装箱运价指数看，除美线维持高位外，其他线路均开始回落，故预计 8 月出口环比下降，同比增长 29.2%。受国内需求收缩影响，进口环比继续回落，但在基期抬高作用下，同比增速有所反弹，至 26.8%。

M2 增速预计反弹到 18%，M1 增速预计回落至 21.5%。受信贷供给约束（地方融资平台清查等）和需求萎缩双重作用，预计 8 月信贷投放回落至 4800 亿元；外汇占款维持温和增长态势。但受基期影响，预计 M2 增速有所反弹，至 18%，而 M1 增速则进一步回落至 21.5%。

2010 年 8 月份主要宏观经济指标预测值

	08/10E	07/10	06/10	05/10	04/10	03/10	02/10	01/10
工业增加值								
（当月同比，%）	13.0	13.4	13.7	16.5	17.8	18.1	20.7	
城镇固定资产投资								
（当月同比，%）	19.1		24.9	25.5	25.4	26.3	26.6	
（累计同比，%）	24.1	24.9	25.5	25.9	26.1	25.6	26.6	
社会消费品零售总额								
（当月同比，%）	18.0	17.9	18.3	18.7	18.5	18	22.1	14.0
消费价格指数（CPI）								
（当月同比，%）	3.4	3.3	2.9	3.1	2.8	2.4	2.7	1.5
工业品出厂价格指数								
（当月同比，%）	5.0	4.8	6.4	7.1	6.8	5.9	5.4	4.3
出口								
（当月同比，%）	29.2	38.1	43.9	48.5	30.4	24.3	45.7	21.0
进口								
（当月同比，%）	26.8	22.7	34.0	48.3	50.5	66.4	44.7	85.5
贸易差额								
（十亿美元）	22.0	28.7	20.0	19.5	1.7	-7.2	7.6	14.2
M2								
（期末余额同比，%）	18.0	17.6	18.5	21.0	21.5	22.5	25.5	26.0
M1								
（期末余额同比，%）	21.5	22.9	24.6	29.9	31.3	29.9	35.0	39.0
人民币贷款								
（当月新增，十亿元）	480	533	603	639	774	510	700	1390
（期末余额同比，%）	18.4	18.4	18.2	21.5	22.0	21.8	27.2	29.3

数据来源：CEIC，Wind，华泰联合证券研究所。其中当月城镇固定资产投资同比增速为华泰联合估算值。

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 45 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