

9 月份主要宏观经济数据预测



东方证券
ORIENT SECURITIES

报告日期

2010 年 9 月 30 日

闫 伟

首席经济学家

yanwei@orientsec.com.cn

李立峰

执业证书编号: S0860110070052

lilifeng@orientsec.com.cn

黄国珍

执业证书编号: S0860110080007

冯玉明

执业证书编号: S0860200010045

研究结论

- “节能减排”致工业增长小幅回调，工业增加值预计增长 13.6%。受到国家节能减排突击检查的影响，9 月工业增加值预计将较上月小幅下滑。另一方面，从一些生产领先指标来看，8 月值涨跌互现，显示经济增长前景较为复杂：水泥产量与粗钢产量增速出现回调，而发电量增速有所扩大。
- 政府投资加快带动投资止跌，季节性因素提升消费增速，预计 9 月份城镇固定资产投资增长 24.8%，9 月消费增速达 19.0%。由于中央投资下达速度加快，并将带动政府投资增速的提高，9 月城镇固定资产投资增速止跌可能较大，预计增长 24.8%。而由于中秋节今年在 9 月而去年在 10 月，节假日差异使得 9 月的社会消费品零售总额有一个较大幅度提升。同时汽车等耐用品消费增长仍然乐观，预计 9 月消费增速达 19.0%。
- 基数效应助推出口增速快速下降，预计 9 月份出口增长 25.5%，进口增长 30.0%。虽然从出口领先指标制造业 PMI 新出口订单来看，8 月值较 7 月小幅上升 1 个百分点。但去年 9 月出口环比增长 6.3，高出 8 月值 2.9 个百分点，去年同期基数的大幅提高使得 9 月出口增速同比值较上月将有较大幅度下降。
- 9 月份 CPI 同比达 3.7%，CPI 第四季度将见顶回落。一方面余下数月随着基数数值逐渐走高，翘尾因素的作用将逐渐减弱，另一方面，农产品价格涨幅将逐渐趋缓。处暑(8 月 23 日)过后，国内大部分地区气温将逐渐下降，且南北方的涝灾减少，蔬菜市场供应量有所增加，未来数月蔬菜价格以降为主。考虑到秋粮长势总体较好，粮价将维持小幅上涨态势，中秋、国庆双节临近使得猪肉需求增加，猪价有望延续上涨态势。9 月份农产品价格环比增幅约 1.7%，由此，我们预计 9 月 CPI 环比应在 0.5%—0.6% 区间，CPI 同比在 3.7%，10 月以后开始回落，全年 CPI 涨幅仍在 3% 的预期调控目标内。
- 新增人们贷款约 4700—5200 亿元，M2 同比增速 19.8%，M1 同比增速 21.2%。信贷投放仍将按照“3.5:2.5:2.2”信贷投放节奏进行。全年 7.5 万亿的新增信贷规模基本能满足实体经济需求量，当然，如果余下月份国内经济下滑超出预期，不排除全年信贷额度将略微超过 7.5 万亿元。整体而言，全年信贷投放将保持平稳，余下月均投放额度预计在 4000—5000 亿附近。我们预测 9 月份新增人们贷款约 4700—5200 亿元。M2 同比增速 19.8%，M1 同比增速 21.2%。
- 热钱或继续流入，9 月份外汇占款余额约 21.8 万亿。8 月份金融机构新增外汇占款为 2429.78 亿元人民币，较 7 月增加 21.64%，且大于同期贸易顺差和 FDI 之和（约为 1860 亿元人民币），这说明 8 月份热钱可能转为净流入，结束了过去 3 个月热钱持续流出的可能。从 9 月 9 日开始，央行公布的美元兑人民币中间价持续下行，且幅度很大，美国中期选举将近，人民币汇率或继续走高，我们预计 9 月份热钱或继续流入，9 月份外汇占款余额约 21.8 万亿。余下月份央行实行公开市场的力度总体将保持温和。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读报告最后一页的免责声明。

表：2010 年主要宏观数据预测

单位：%

	2010E	4Q2010	3Q2010	2Q2010	1Q2010	2009	2008
GDP	10.1	8.5	9.5	10.3	11.9	9.1	9.6
	2010E	2010-9E	2010-8E	2010-07	2010-06	2010-05	2010-04
CPI	3.20	3.70	3.50	3.30	2.90	3.10	2.80
PPI	4.80	4.00	4.32	4.84	6.41	7.13	6.81
PMI	52.00	53.00	51.70	51.20	52.10	53.90	55.70
工业增加值	13.80	13.60	13.90	13.40	13.70	16.50	17.80
城镇固定资产投资（累计同比）	24.40	24.8	24.80	24.90	25.50	25.90	26.10
社会消费品零售总额	18.50	19.00	18.40	17.90	18.30	18.66	18.50
新增人民币贷款（亿元）	75000	5000	5452	5328	6034	6394	7740
M1	21.40	21.20	21.90	22.90	24.56	29.90	31.25
M2	18.90	19.80	19.20	17.60	18.46	21.00	21.48
外汇占款余额(万亿)	23.00	21.80	21.03	20.79	20.59	20.48	20.35
进口	33.40	30.00	35.16	22.75	34.12	48.27	49.82
出口	22.50	25.50	34.38	38.10	43.93	48.54	30.42
全社会用电量	12.00	15.20	14.69	13.94	14.14	20.80	23.08

资料来源：中国人民银行，东方证券研究所。

目前国内经济回升基础不牢决定了下半年货币政策方向不会发生大的变化，货币政策仍将以“稳健”为主，央行更多的是以公开市场操作来对冲到期资金、调节流动性为主。整体来看市场资金面仍然会相对较为宽松。

附表 1: 人民币贷存款结构
单位: %

	2009	2010-01	2010-02	2010-03	2010-04	2010-05	2010-06	2010-07	2010-08
各项贷款余额	399685	413680	420678	425785	433525	440018	446046	451400	456,800
短期贷款余额	146611	145500	147934	149346	150875	151922	154262	155254	
中长期贷款余额	222419	238661	245268	251516	257088	262094	266852	271,381	
新增贷款	3798	13900	7001	5107	7740	6394	6034	5328	5452
新增贷款: 中长期	4551	10954	6618	6689	5562	5006	4771	4534	3,644
新增贷款: 短期贷款及票据融资	-1060	2588	680	-1738	1889	1425	1322	551	1656
新增贷款: 居民户	2247	4502	1994	2706	3255	2633	2310	1720	2,010
居民户: 短期	7570	1069	464	1208	952	714	922	460	896.00
居民户: 中长期	17000	3433	1530	1498	2303	1919	1417	1260	1114
新增贷款: 非金融性公司及其他部门	71400	9415	5074	2311	4482	3766	3952	3596	3,436
非金融性公司: 短期	17000	3328	1960	-256	467	334	1528	527	965
非金融性公司: 中长期	50000	7521	5088	5191	3259	3087	3354	3274	2,530
新增存款	130700	15100	9589	15700	11800	10800	13300	1609	10800
居民户	42800	2415	15637	2148	-419	700	7119	-425	1,940
企业	65600	6108	-4092	11384	8235	4872	2893	-1845	4965
财政存款	4368	3968	-1112	-332	3441	3843	-101	3282	1006

资料来源: 中国人民银行, 东方证券研究所

附表 2：C P I 分类指数同比（单位：%）

	2008	2009	201001	201002	201003	201004	201005	201006	201007	201008
CPI	5.90	-0.70	1.50	2.70	2.40	2.80	3.10	2.90	3.30	3.50
城镇	5.60	-0.90	1.40	2.60	2.30	2.70	2.90	2.80	3.20	3.40
农村	6.50	-0.30	1.80	2.90	2.60	3.00	3.30	3.20	3.50	3.70
非食品	0.30		0.50	1.00	1.00	1.30	1.60	1.60	1.60	1.50
消费品	1.20	-1.90	2.00	3.00	2.70	3.20	3.40	3.20	3.60	3.80
服务	1.80	-1.10	0.20	1.70	1.30	1.60	1.80	2.10	2.30	2.40
食品	14.33	-0.70	3.70	6.20	5.20	5.90	6.10	5.70	6.80	7.50
粮食	7.03	5.60	9.80	9.60	9.20	10.70	11.50	11.70	11.80	
油脂	25.37	-18.30	-1.90	-1.20	0.00	2.30	2.40	0.70	1.10	
肉禽及其制品	21.73	-8.70	-3.50	-1.60	-2.20	-1.80	0.80	1.80	4.10	
猪肉			-8.60	-7.00	-7.70	-5.60	0.80	2.30	5.70	
蛋	4.31	1.60	6.20	8.70	5.70	1.80	0.20	2.20	7.50	
水产品	14.16	2.50	3.90	8.80	6.30	5.50	5.60	6.50	7.60	
鲜菜	10.66	15.40	17.10	25.50	18.50	24.90	21.30	14.60	22.30	
鲜果	8.98	9.10	9.80	19.00	18.80	16.40	11.80	9.20	4.50	
调味品	5.49	2.30	3.00	3.20	3.20	3.30	3.90	4.00	4.30	
烟酒及用品	2.90	1.50	1.50	1.60	1.70	1.70	1.70	1.70	1.60	1.50
烟草	0.38	0.40	0.50	0.60	0.60	0.60	0.60	0.50	0.40	
酒类	7.47	3.40	3.30	3.40	3.70	3.60	3.80	3.90	3.90	
衣着	-1.50	-2.00	-0.40	-1.30	-1.10	-1.30	-1.20	-1.00	-0.80	-1.20
服装	-1.67	-2.20	-0.40	-1.30	-1.10	-1.20	-1.10	-0.90	-0.80	
家庭设备用品及服务	2.83	0.20	-1.10	-0.80	-0.70	-0.50	-0.30	0.00	0.20	0.40
耐用消费品	1.25	-1.90	-2.40	-2.40	-2.20	-2.00	-1.90	-1.50	-1.20	
家庭服务及加工维修服务	9.02	5.20	2.70	6.80	5.30	5.80	6.00	6.50	6.70	
医疗保健及个人用品	2.90	1.20	2.30	2.40	2.50	2.80	3.20	3.20	3.30	3.30
西药	1.30	1.10	2.30	1.00	1.00	1.00	1.10	1.00	0.80	
交通通讯及服务	-0.92	2.40	-0.50	0.10	0.00	0.00	0.10	-0.30	-0.70	-0.60
交通工具	-1.62	-0.30	-1.30	-1.10	-1.00	-1.00	-1.10	-1.20	-1.30	
通信工具	-19.26	-23.20	-15.50	-15.40	-15.00	-14.50	-14.10	-13.40	-13.00	
娱乐教育文化用品及服务	-0.67	-0.70	-1.20	0.80	0.30	0.40	0.60	0.90	1.10	1.20
旅游	1.05	-2.50	-7.20	8.30	3.60	3.70	4.60	6.70	7.10	
文娱用耐用消费品	-7.71	-9.40	-6.90	-6.70	-6.20	-5.80	-5.50	-5.30	-5.10	
居住	5.54	-3.60	2.50	3.00	3.30	4.50	5.00	5.00	4.80	4.40
水、电及燃料	6.43	-2.10	4.60	5.20	5.30	6.50	7.20	6.80	5.80	
建房及装修材料	7.05	0.20	0.80	1.20	1.80	2.80	3.20	3.30	3.30	
租房	3.50	1.60	2.90	2.80	2.90	3.40	3.60	4.30	5.90	

资料来源：东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告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。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本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，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn