

日期: 2010 年 12 月 5 日



首席宏观分析师 胡月晓

021-53519888-1917

huyuexiao@sigchina.com

执业证书编号: S0870208090146

工业企稳 外贸回落

——2010 年 11 月份宏观经济数据市场预测点评

报告编号:

相关报告:

《经济趋于平稳 价格压力上升》

(2010 年 11 月 4 日)

《中性经济 悲观价格》

(2010 年 9 月 6 日)

《同样增速下不同流动性和外贸预期》

(2010 年 7 月 8 日)

《经济运行更趋健康》

(2010 年 5 月 14 日)

《经济延续“高增长、中通胀”局面》

(2010 年 5 月 10 日)

《价格风险取决于流动性变化》

(2010 年 4 月 26 日)

《价格企稳 信贷再下降》

(2010 年 3 月 26 日)

《通胀复升 信贷下降》

(2010 年 2 月 26 日)

《价格压力暂限工业部门》

(2010 年 2 月 8 日)

《CPI 平稳 投资回升》

(2010 年 2 月 3 日)

■ 主要观点:

10 月份时,我们就提出“工业增速将企稳”的判断,认为伴随经济回落加速度的下降,工业生产即将企稳。现在看来,工业经营企稳的局面正逐步成为现实。按路透社采集的 30 余家在市场上有较高影响力机构,对 11 月份宏观经济数据的预测情况,我们认为市场普遍预期中国外贸有所回落,但工业生产趋于稳定;信贷增长仍居高位,货币增速仍难下降;通货膨胀继续恶化。

进出口增速回落,顺差下降

虽然市场对进出口增速给出的预测中值和上月差距不大,但区间扩大,表明市场对外贸的分歧加大。31 家机构对进出口增速给出的预测中值分别为 24.3%和 22.5%,顺差则大幅度下降为 219 亿美元。而 10 月市场对 11 月顺差的预测中值为 250 亿美元,实际值为 279 亿。从预测数据分布看,市场总体上倾向于认为 10 月份的外贸良好发展势头将回落。

工业生产企稳

我国工业在国民经济繁荣时期的正常增速,一般在 15%-18% (年度数据) 之间,且比较稳定。工业生产深受宏观经济运行状况的影响,且具有更大的弹性。前期工业生产的快速回落,就是宏观经济降温的结果。随着宏观经济增速回落加速度的减少,工业生产随之呈现企稳局面。从 11 月市场预测情况看,机构给出的预测中值为 13%,仅比上月回落 0.1 个百分点。

货币回收仍缓慢

对 M2 增速的市场预测中值为 19%,10 月实际数为 19.3%;市场最低预测数为 18.2%,表明市场虽然认为当前货币紧缩压力并不因为快速上调了 2 次准备金而降低,但也几乎没有机构认可货币会快速回落。对于信贷增速,市场预测中值为 5000 亿,最低值为 3800 亿,最高值为 7000 亿,表明市场上已没有一家机构认为政府会遵守自己年初设定的目标,即控制信贷新增规模在 75000 亿以内。

表1 2010年11月国内重要经济数据预测 (同比增长)

Institution	trade balance	exports	imports	M2	new loan	loan growth	CPI	PPI	industri al output	investme nt	retail sales
ANZ	20.4	22.7	25.9	20	500		4.6	5.3	13.7	24.4	18.3
BNP Paribas	21	24.1	26.9	19.4	650		4.5	5.3	13	24.3	18.4
BoA Merrill Lynch	18.5	20.1	24.6	19.5	450	19.5	5	5.1	13	24.2	18.8
Bank of Comm	20	23.7	27.4	18.5	550	19.8	4.7	5.1	13.2	24.1	18.5
Bocom International	24	22.5	21	19.6	500	19.6	4.7	5.3	12.2	24.3	18.8
Bohai Securities	20.3	22.4	25.5	18.9	550	19.4	4.6	4.9	13	24.3	18.8
CCB International	21.8	21.9	23.3	19	550	19.8	4.6	4.8	13	24.5	18.3
CCIEE	22	22.6	26	18.8	480	18.8	5	5.2	13.2	24.8	19
CICC	21.9	21.9	23.3	19	500		4.8	4.6	12.8	24.8	18.9
Citigroup	21.1	22	24.3	18.2	580		4.7	5.5	13.3	24.4	18.7
Daiwa Capital Markets	21	24.1	26.7	19.8	550	19.8	4.5	5.1	13.2	24.2	18.8
Deutsche Bank	26.5	24	21	20.1	600	19.9	4.9	5.6	12.8	24.4	19.1
Donghai Securities	21	14	16	18.8	400	19	4.6	4.3	12.9	24.6	18.2
Dongxing Securities	22.8	24.4	25.3	20	560	19.8	4.7	5	12.9	25.4	18.9
Essence Securities	20.4	21.2	24	19.9	700	20.2	4.8	4.6	12.9	24.2	18.9
Fortune Trust	20	23.2	26.7	19.2	550	19.8	4.8	4.5	12.8	24.6	18.9
Guosen Securities	25	20	22	18.9	450	19.1	5	5.6	12.9	23	19
Huarong Securities	25.6	23.1	25.1	19.1	380	19.1	4.6	5.2	13.2	24	18.5
Industrial Bank	20.3	28.1	32.5	20.2	580	19.9	4.8	5.2	13.1	24.3	18.4
Industrial Securities	22.3	19.6	20.2	18.9	400	19.4	4.7	4.5	13.1	24.3	19
ING	26	27	23.1	19.2	500		4.6	5.3	13	27.7	18.4
Minsheng Securities	27.5	20	15	19.1	500	20.6	4.6	5.5	11.1	24.2	18.8
Mizuho Securities	22	21.5	22.5	19	600	19.9	4.8	5.5	13	24.5	18.5

Nomura	21.8	24	26	19	550		5	5.5	13	24.2	18.8
Pingan Securities	19	21	25	19	500	19	4.5	5.1	12.8	24	18.4
Qilu Securities	22	23	24.5	18.8	500	19.7	4.8	5.3	13	24.9	18.9
RBS	24.4	22	20.7	19.4	580		4.7	6.5	13	25.5	18
Sealand Securities	22.5	21	22	19	450	19.2	4.4	4.6	13	24	18.4
Shanghai Securities	25	36.4	37.5	18.8	400	18.8	4.7	5.3	14.6	24.7	19.5
ShenWan Securities	23.8	22.8	22.4	18.8	500	19.6	5.1	5.6		24.2	
UBS	20.5	18	20	19.2	500	19.7	5	4.9	12.6	24.5	19
	trade balance	exports	imports	M2	new loan	loan growth	CPI	PPI	industri al output	investme nt	retail sales
No of replies	31	31	31	31	31	24	31	31	30	31	30
Max	27.5	36.4	37.5	20.2	700	20.6	5.1	6.5	14.6	27.7	19.5
Min	18.5	14	15	18.2	380	18.8	4.4	4.3	11.1	23	18
Median	21.9	22.5	24.3	19	500	19.7	4.7	5.2	13	24.3	18.8
Prev month	27.1	22.9	25.3	19.3	587.7	19.3	4.4	5	13.1	24.4	18.6
year earlier	19.1	-1.2	26.7	29.7	294.8	33.8	0.6	-2.1	19.2	32.1	15.8

数据来源：路透社，上海证券研究所

分析师承诺

分析师 胡月晓

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定义
超强大市	Superperform	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	In-Line	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
落后大市	Underperform	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定义
有吸引力	Attractive	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	Neutral	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
谨慎	Cautious	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。