

董先安 王连庆
卢燕津 贾潇君

宏观研究小组

010-66290223, 021-38565956

dongxa@xyzq.com.cn
证书号 S0190210030001

12 月中国经济数据预测

2010 年 12 月 30 日

相关报告

101230
PMI 专题: HSBC 制造业偏快趋势稍缓

101226
欧美市场周报: 美 UMICH 消费信心连升 欧消费信心回落

101226
亚洲市场周报: 台失业率继续下降 新 CPI 环比连升同比新高

101225
调控正朝最优政策组合靠

要点

- 预计工业、零售、进口、出口 12 月同比分别为 13.5%、18.5%、18.1%、20.3%，投资当月同比 22.0%、累积同比 24.6%，2010 年全年 GDP 增长 10.2%，符合年初以来的一贯预测。预计 12 月新增 5250 亿人民币贷款，M1M2 同比分别为 21.0%、19.2%；
- 从 12 月前 4 周（11 月 29 日至 12 月 26 日）食用农产品价格看，猪肉、鸡蛋、蔬菜、水产品同比分别为 10.7%、19.6%、-3.9%、15.9%。预计 12 月 CPI 食品分项同比约 9.0%，综合考虑 12 月 CPI 约 4.4%，PPI 约 5.2%。年底中国经济偏快趋势稍缓，建议紧缩力度维持（参阅 12 月 13 日《两条可选路径：最优组合与最高概率》）。

	2010F			2010			2009			2008		
	2010	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2
GDP 同比	10.2	9.5	9.6	10.3	11.9	11.3	9.6	8.1	6.5	6.8	9.0	10.1
GDP 经季节调整环比折年				8.1	11.5	11.3	11.0	11.4	9.5	4.3	6.0	12.2

	2010F			2010								
	2010	Dec	Nov	Oct	Sep	Aug	Jul	Jun	May	Apr	Mar	Feb
工业增加值同比	15.7	13.5	13.3	13.1	13.3	13.9	13.4	13.7	16.5	17.8	18.1	20.7
名义零售额同比	18.3	18.5	18.7	18.6	18.8	18.4	17.9	18.3	18.7	18.5	18.0	17.9
固定资产当月投资同比	24.6	22.0	29.1	23.7	23.2	23.9	22.3	24.9	25.4	25.4	26.3	26.6
对外贸易												
出口同比	31.3	18.1	34.9	22.9	25.1	34.4	38.1	43.9	48.5	30.5	24.3	45.7
进口同比	38.3	20.3	37.7	25.3	24.1	35.2	22.7	34.1	48.3	49.7	66.0	44.7
贸易余额(十亿美元)	190.8	19.3	22.9	27.1	16.9	20.0	28.7	20.0	19.5	1.7	-7.2	7.6
货币信贷												
M1 同比	21.0	21.0	22.1	22.1	20.9	21.9	22.9	24.6	29.9	31.3	29.9	35.0
M2 同比	19.2	19.2	19.5	19.3	19.0	19.2	17.6	18.5	21.0	21.5	22.5	25.5
人民币贷款同比	20.0	20.0	19.8	19.3	18.5	18.6	18.4	18.2	21.5	22.0	21.8	27.2
价格指数												
消费价格指数同比	3.3	4.4	5.1	4.4	3.6	3.5	3.3	2.9	3.1	2.8	2.4	2.7
工业品出厂价格指数同比	5.5	5.2	6.1	5.0	4.3	4.3	4.8	6.4	7.1	6.8	5.9	5.4

注：粗字为预测值。

请阅读最后一页评级说明和重要声明

物价：预计12月CPI同比4.4%，PPI同比5.2%。

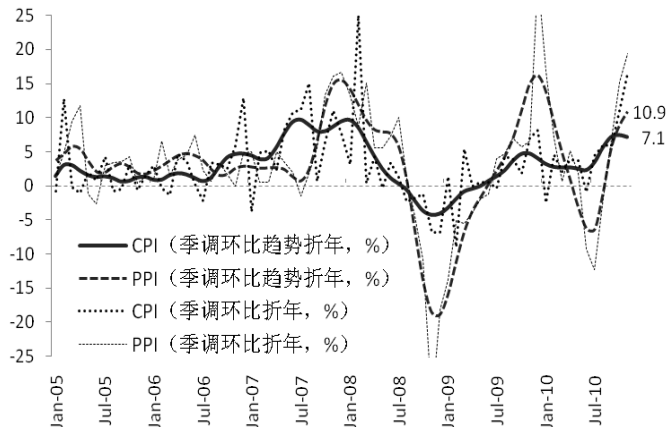
CPI季调环比趋势折年自2009年11月峰值4.7%回落，至2010年6月降至2.3%，之后升至10月7.4%，11月回落至7.1%。若环比平稳，12月CPI约4.3%；从货币供应与通胀滞后关系的简单模拟得出约4.8%。

从CPI各分项来看，11月食品、居住分项分别拉动CPI同比3.81%和0.77%。在11月CPI食品分项中，水产品、肉禽及其制品、鲜菜、鲜果、粮食分别拉动CPI食品分项同比3.05%、2.81%、2.22%、1.97%、0.75%，猪肉拉动2.03%。11月粮食价格季调环比趋势上升，蔬菜价格季调环比趋势回落。粮食价格环比趋势折年在8-11月连续上升，11月升至15.1%；蔬菜价格环比趋势折年在6-9月连续上升，10-11月回落至23.0%。猪肉价格季调环比趋势折年自2010年3月-18.6%回升，9月升至57.1%，之后回落至11月51.2%。“猪粮比”12月第4周（12月20日至12月26日）升至6.66，连续26周位于盈亏平衡线之上。

从12月前4周（11月29日至12月26日）的食用农产品价格来看，猪肉批发价、鸡蛋零售价、蔬菜批发价、水产品批发价同比分别为10.7%、19.6%、-3.9%、15.9%。预计12月CPI食品分项同比9.0%，综合考虑12月CPI在4.4%附近。

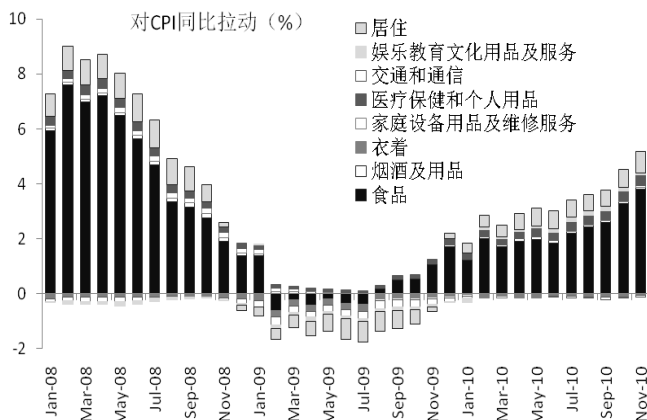
PPI季调环比趋势折年自2009年12月峰值16.1%持续回落，2010年7月降至-6.3%，之后回升至11月10.9%。

图 1：CPI、PPI 环比趋势与季调环比



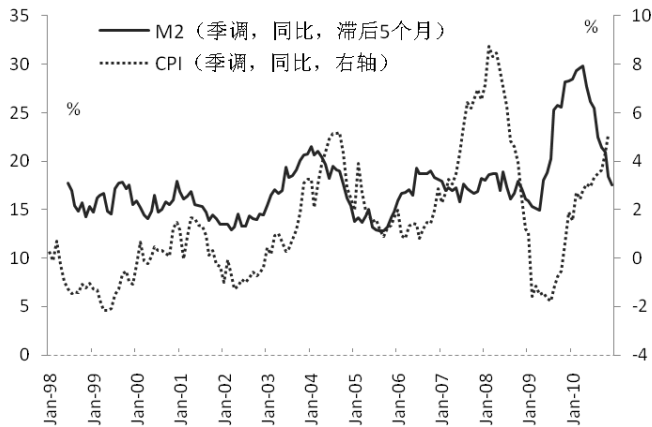
数据来源：CEIC，兴业证券

图 3：CPI 各分项拉动



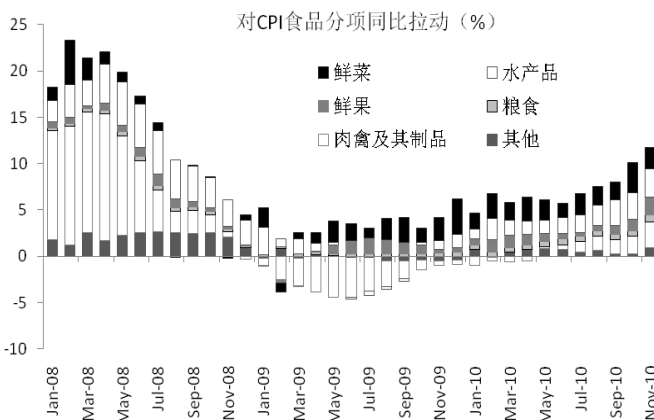
数据来源：CEIC，兴业证券

图 2：货币供应与CPI



数据来源：CEIC，兴业证券

图 4：谷肉菜对CPI 食品分项拉动



数据来源：CEIC，兴业证券

表 1: CPI 各分项

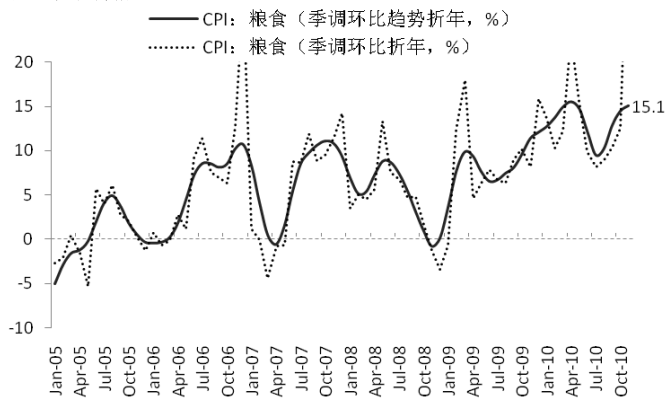
%	食品	烟酒及用品	衣着	家庭设备用品及维修服务	医疗保健和个人用品	交通和通信	娱乐教育文化用品及服务	居住
CPI 权重	32.6	4.0	9.0	6.0	10.0	10.0	14.0	13.2
对 CPI 拉动								
Apr-10	1.92	0.07	-0.12	-0.03	0.28	0.00	0.06	0.59
May-10	1.99	0.07	-0.11	-0.02	0.32	0.01	0.08	0.66
Jun-10	1.86	0.07	-0.09	0.00	0.32	-0.03	0.13	0.66
Jul-10	2.22	0.06	-0.07	0.01	0.33	-0.07	0.15	0.63
Aug-10	2.45	0.06	-0.11	0.02	0.33	-0.06	0.17	0.58
Sep-10	2.61	0.06	-0.14	0.02	0.34	-0.07	0.17	0.57
Oct-10	3.29	0.06	-0.12	0.03	0.37	-0.05	0.13	0.65
Nov-10	3.81	0.06	-0.06	0.04	0.40	-0.07	0.08	0.77
季调环比趋势折年								
Apr-10	4.6	1.3	-1.9	0.5	3.6	-0.2	1.4	3.5
May-10	4.6	1.2	-1.1	0.7	3.7	-1.9	1.8	1.2
Jun-10	6.0	1.2	-0.9	0.9	3.4	-3.3	2.1	-0.9
Jul-10	10.9	1.4	-1.1	0.8	3.1	-3.6	1.9	-1.2
Aug-10	16.8	1.7	-1.3	0.7	3.5	-2.5	0.6	1.9
Sep-10	20.4	2.0	-1.1	0.6	4.1	-1.3	-0.6	5.6
Oct-10	20.2	2.1	-0.7	0.7	4.4	-0.7	-1.2	7.6
Nov-10	18.8	2.1	-0.4	0.7	4.4	-0.3	-1.5	8.5
季调环比折年								
Apr-10	10.3	1.1	-2.9	0.3	4.3	-0.2	0.1	10.7
May-10	7.4	1.2	-0.7	0.7	6.0	-0.7	2.2	2.1
Jun-10	-2.4	1.3	0.0	1.5	1.5	-4.6	2.9	-2.5
Jul-10	11.9	1.0	-0.3	0.5	2.8	-5.0	2.0	-1.8
Aug-10	22.0	2.0	-3.5	1.0	2.7	-1.5	0.5	-0.3
Sep-10	16.3	1.7	-0.9	-0.1	4.1	-1.2	-0.1	4.9
Oct-10	27.8	2.4	-0.1	0.8	5.6	0.3	-2.0	12.5
Nov-10	34.4	2.3	7.2	2.0	7.8	-0.9	-2.4	21.2

数据来源: CEIC, 兴业证券

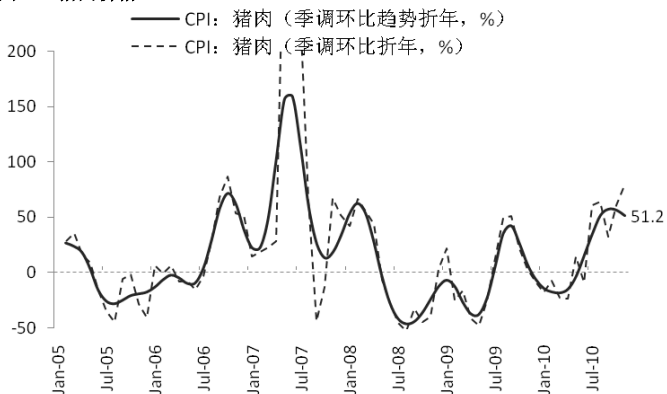
表 2: CPI 食品分项各细项

%	粮食	油脂	肉禽及其制品	鲜蛋	水产品	鲜菜	鲜果	调味品
食品 CPI 权重	5.1	1.8	28.4	0.6	25.6	10.4	7.0	20.3
对食品 CPI 拉动								
Jul-10	0.60	0.02	1.16	0.05	1.95	2.33	0.32	0.87
Aug-10	0.61	0.05	1.53	0.06	2.18	2.00	0.57	0.91
Sep-10	0.62	0.09	1.53	0.06	2.79	1.88	0.93	0.91
Oct-10	0.63	0.14	1.93	0.07	2.85	3.24	1.24	0.95
Nov-10	0.75	0.25	2.81	0.12	3.05	2.22	1.97	1.08
季调环比趋势折年								
Jul-10	9.4	3.0	21.1	15.1	10.9	19.6	21.2	4.3
Aug-10	9.7	15.8	31.2	19.8	20.8	24.9	16.3	4.5
Sep-10	12.0	28.4	35.0	19.4	26.5	27.5	16.4	4.7
Oct-10	13.5	33.3	35.1	18.7	27.4	25.8	20.2	4.7
Nov-10	14.1	34.5	33.2	18.0	26.8	23.0	21.7	4.6
季调环比折年								
Jul-10	8.0	2.1	31.4	82.0	10.6	55.9	17.2	4.5
Aug-10	8.4	13.1	37.0	29.9	17.1	34.8	11.4	4.4
Sep-10	9.6	28.3	24.1	6.0	33.2	18.0	14.2	3.2
Oct-10	11.9	45.1	34.9	13.4	26.9	96.6	15.0	6.0
Nov-10	39.6	99.8	50.6	140.4	30.6	-9.0	49.4	10.1

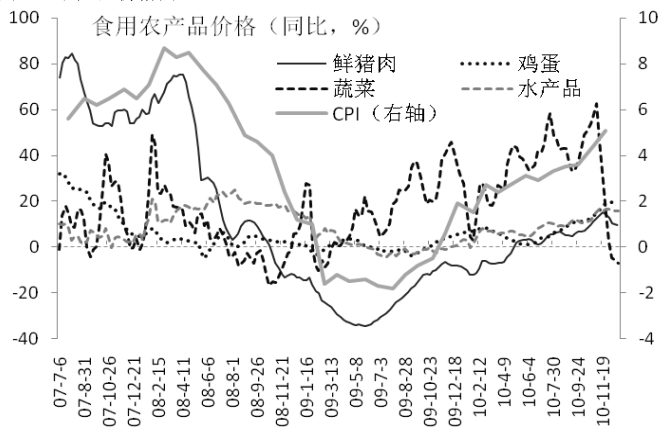
数据来源: CEIC, 兴业证券

图 5：粮食价格


数据来源：CEIC，兴业证券

图 7：猪肉价格


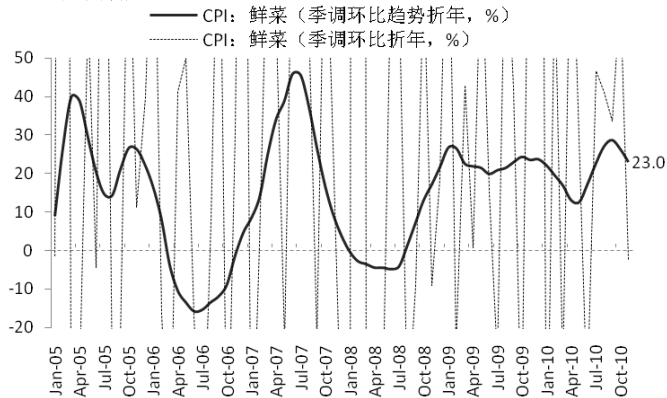
数据来源：CEIC，兴业证券

图 9：农产品价格同比


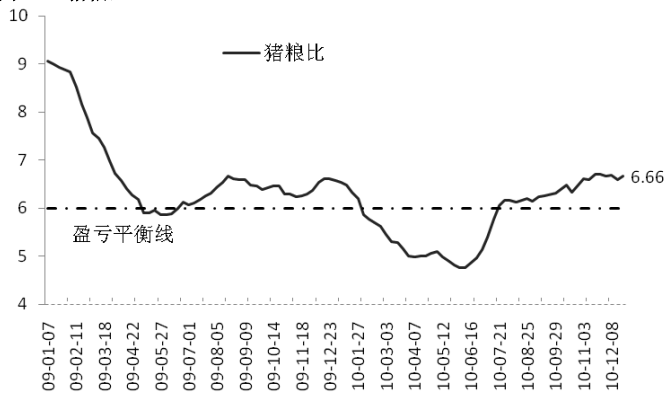
数据来源：商务部，CEIC，兴业证券

图 11：CPI 预测

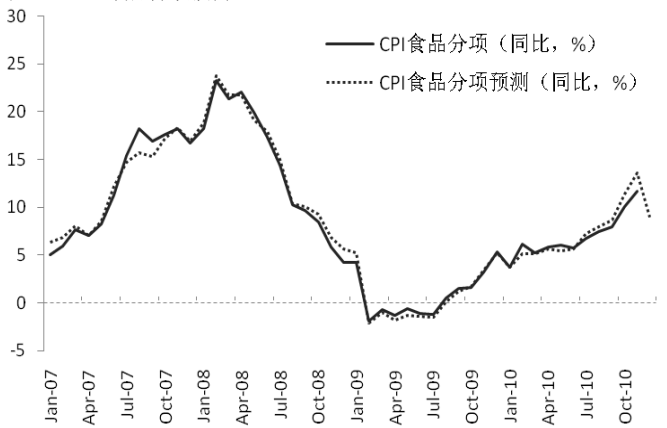

数据来源：CEIC，兴业证券

图 6：蔬菜价格


数据来源：CEIC，兴业证券图

图 8：‘猪粮比’


数据来源：CEIC，兴业证券

图 10：CPI 食品分项预测


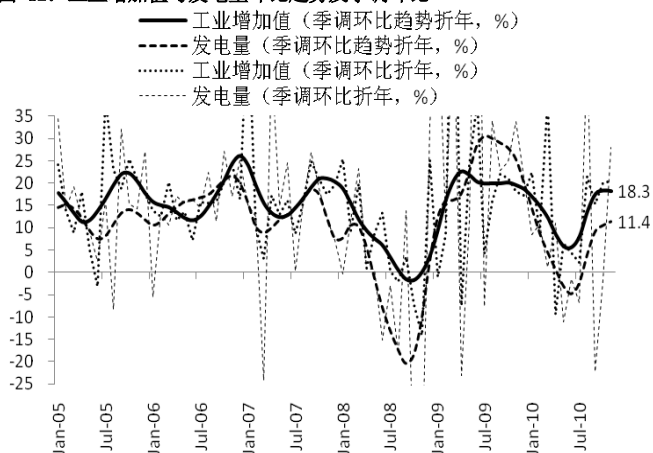
数据来源：CEIC，兴业证券

工业：预计 12 月工业增加值同比 13.5%

经季节调整后发电量环比趋势折年自 2009 年 7 月峰值 30.5%持续回落，至 2010 年 6 月回落至-4.7%，之后回升至 11 月 11.4%；季调后发电量环比折年 11 月上升至 28.1%；工业增加值季调环比趋势折年在 6 月达谷底 5.7%，之后升至 10 月升至 18.4%，11 月回落至 18.3%。

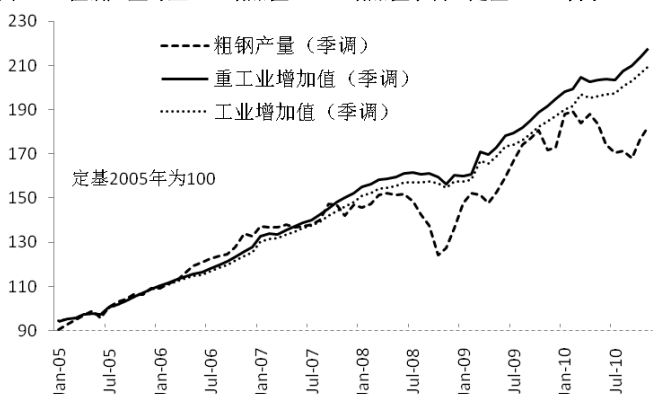
12 月上旬粗钢日产量比 11 月下旬上升至 166.7 万吨，中旬继续上升至 168.7 万吨。

图 12：工业增加值与发电量环比趋势及季调环比



数据来源：CEIC，兴业证券

图 13：粗钢产量与重工业增加值、工业增加值季调（定基 2005 年为 100）



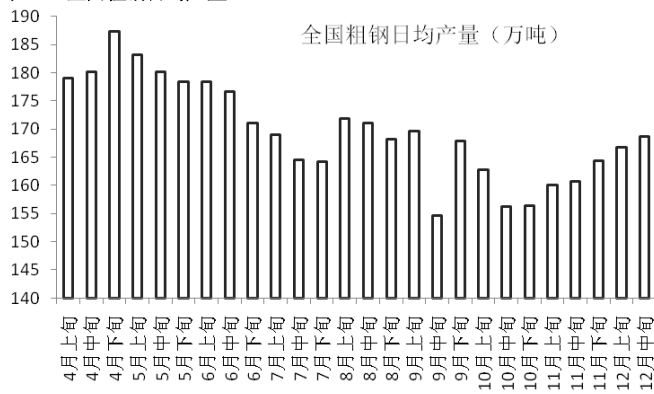
数据来源：CEIC，兴业证券

表 3：工业增加值、发电量季调环比折年

季调环比折年，%	发电量	工业增加值	轻工业增加值	重工业增加值
Jan-2009	60.9	-0.9	4.6	-2.8
Feb-2009	11.4	8.3	11.4	8.8
Mar-2009	60.1	87.5	58.5	107.2
Apr-2009	-23.1	-7.5	-15.2	-8.3
May-2009	11.9	24.2	21.5	25.4
Jun-2009	115.1	38.3	26.0	43.7
Jul-2009	-7.7	4.1	-5.9	8.2
Aug-2009	34.0	16.0	14.8	16.6
Sep-2009	22.9	21.9	21.5	23.4
Oct-2009	24.7	21.1	10.0	26.2
Nov-2009	33.9	18.1	19.2	19.2
Dec-2009	21.1	17.3	-4.0	23.5
Jan-2010	8.5	22.3	36.2	22.0
Feb-2010	10.8	8.8	11.8	8.7
Mar-2010	1.1	38.6	36.7	38.1
Apr-2010	10.9	-9.4	-7.0	-12.7
May-2010	-11.0	6.6	11.0	5.0
Jun-2010	-1.5	4.5	8.7	2.6
Jul-2010	-6.8	2.1	11.4	-2.8
Aug-2010	49.4	21.6	11.1	26.7
Sep-2010	-22.4	15.3	17.5	15.3
Oct-2010	-1.6	20.0	12.1	24.4
Nov-2010	28.1	20.4	14.6	24.7

数据来源：CEIC，兴业证券

图 14：全国粗钢日均产量



数据来源：中钢协，兴业证券

投资：预计 12 月城镇固定资产投资同比 22.0%，累积同比 24.6%

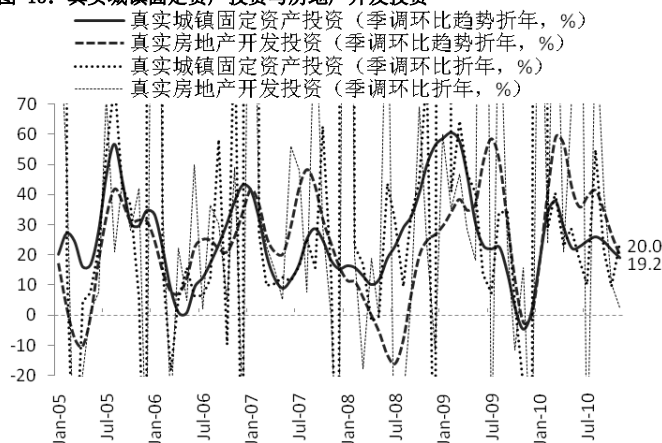
真实城镇固定资产投资季调环比趋势折年自 3 月 37.9%回落至 5 月 22.4%，6-8 月上升至 26.1%，9-11 月回落至 19.2%；真实房地产开发投资季调环比趋势折年在 3 月达峰值 59.1%后回落至 6 月 35.9%，7-8 月上升至 41.3%，9-11 月回落至 20.0%。

11 月新开工项目计划总投资月新增季调环比趋势折年回落至 39.0%；从季调后数据来看，11 月新开工项目计划总投资环比折年 387.0%。

11 月商品房新开工面积季调环比趋势折年回落至 25.5%，季调环比折年回落至 0.1%。11 月房屋销售面积季调环比趋势折年回落至 96.7%，季调环比折年回落至 65.4%。从主要城市地产周数据来看，12 月新房销售面积总体平均同比回升，自第 2 周（12 月 6 日至 12 日）-26.3%回升至第 4 周（12 月 20 日至 26 日）-11.2%。

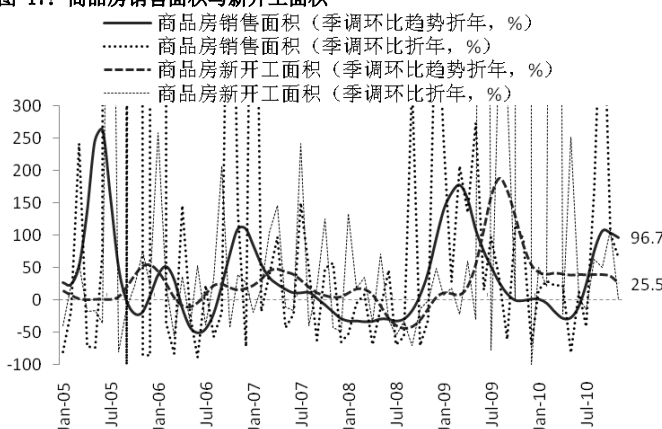
预计 12 月城镇固定资产投资同比 22.0%。

图 15: 真实城镇固定资产投资与房地产开发投资



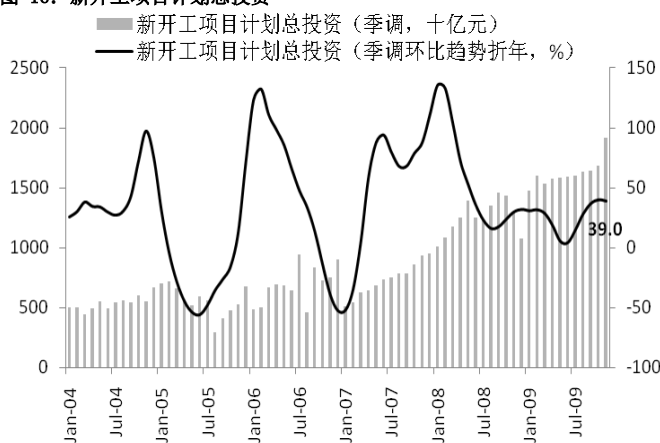
数据来源: CEIC, Wind 资讯, 兴业证券

图 17: 商品房销售面积与新开工面积



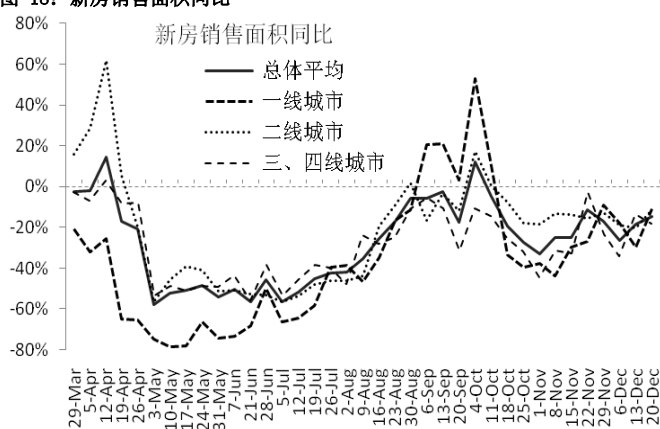
数据来源: CEIC, 兴业证券

图 16: 新开工项目计划总投资



数据来源: CEIC, 兴业证券

图 18: 新房销售面积同比



数据来源: 中国指数研究院, Wind 资讯, 兴业地产组, 兴业证券

消费: 预计 12 月零售同比 18.5%

季节调整后真实零售环比趋势折年在 11 月回落至 8.2%，低于历史平均水平 14.0%。

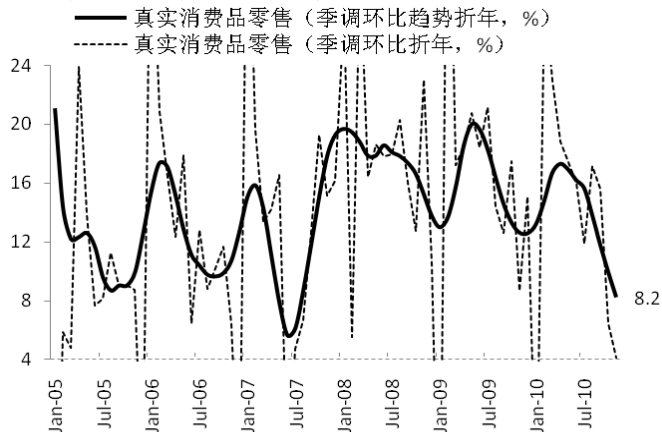
消费者信心指数在 6 月升至 108.5%，之后连续回落，11 月回落至 102.9%。

从地产相关消费品零售季调后数据来看，11 月家用电器和音像器材类、家具类、建筑及装潢材料类零售环比折年分别为 2.6%、-28.7%、78.4%。

汽车销售在 11 月达 169.7 万辆，季调后环比趋势折年在 4 月达谷底-16.8%，之后连续回升至 11 月 83.0%。11 月季调汽车销售量环比 3.8%。

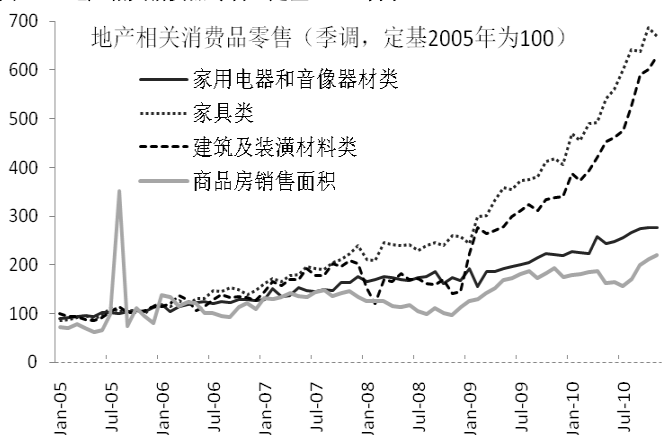
预计 12 月零售同比为 18.5%。

图 19: 真实消费品零售环比趋势与季调环比



数据来源: 国家统计局, CEIC, 兴业证券

图 20: 地产相关消费品零售 (定基 2005 年为 100)



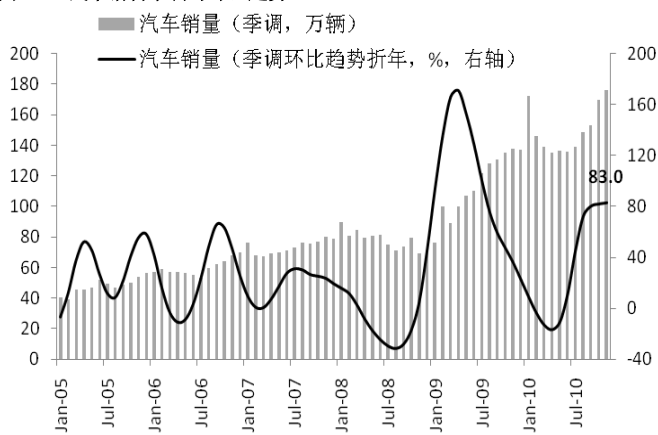
数据来源: CEIC, 兴业证券

表 4: 消费者信心指数

消费者信心指数(%)		消费者信心指数(%)	
Jan-09	101.3	Jan-10	104.7
Feb-09	101.0	Feb-10	104.2
Mar-09	100.3	Mar-10	107.9
Apr-09	100.5	Apr-10	106.6
May-09	101.2	May-10	108.0
Jun-09	101.0	Jun-10	108.5
Jul-09	102.1	Jul-10	107.8
Aug-09	102.7	Aug-10	107.3
Sep-09	102.8	Sep-10	104.1
Oct-09	103.2	Oct-10	103.8
Nov-09	103.3	Nov-10	102.9
Dec-09	103.9		

数据来源: CEIC, 兴业证券

图 21: 汽车销售季调与环比趋势



数据来源: CEIC, 兴业证券

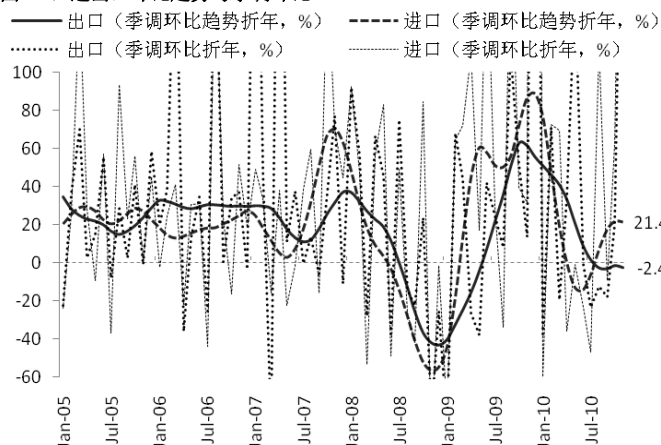
进出口: 预计 12 月出口同比 18.1%，进口同比 20.3%

季节调整后 11 月出口环比趋势折年降至-2.4%，进口环比趋势折年回落至 21.4%。出口环比趋势自 2009 年 10 月峰值 63.1%持续回落至 2010 年 9 月-3.0%，10 月回升至-1.3%后 11 月下降；进口环比趋势自 2010 年 1 月开始回落，6 月降至-14.2%，之后连续回升至 10 月 21.8%，11 月回落。

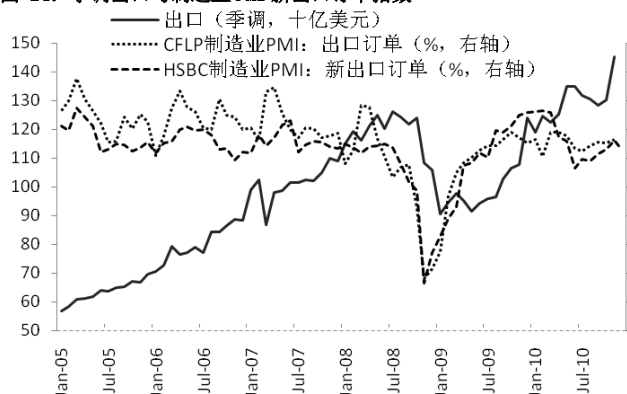
主要经济体中，欧元区、英国、日本制造业 PMI 在 11 月上升，美国回落。美国 ISM 制造业 PMI 在 11 月回落至 56.6%，自 2009 年 8 月以来一直处于扩张区间；欧元区制造业 PMI 在 11 月升至 55.3%，12 月初值 56.8%，自 2009 年 10 月以来一直处于扩张区间；英国制造业 PMI 在 11 月升至 58.0%，自 2009 年 10 月以来一直处于扩张区间；日本制造业 PMI 在 11 月回升至 47.3%，12 月升至 48.3%，自 9 月以来一直位于 50%以下；全球制造业 PMI 在 11 月升至 53.9%，自 2009 年 8 月以来一直处于扩张区间。

11 月中国物流与采购联合会制造业 PMI 出口订单指数比 10 月上升 0.6%至 53.2%，自 2009 年 5 月以来持续位于扩张区间；中国物流与采购联合会制造业 PMI 进口指数比 10 月回落 2.2%至 50.6%，连续 3 个月位于扩张区间。汇丰银行的剔出季节因素制造业 PMI 新出口订单指数 11 月比 10 月上升 1.5%至 53.0%，12 月降至 51.5%连续 4 个月位于扩张区间。

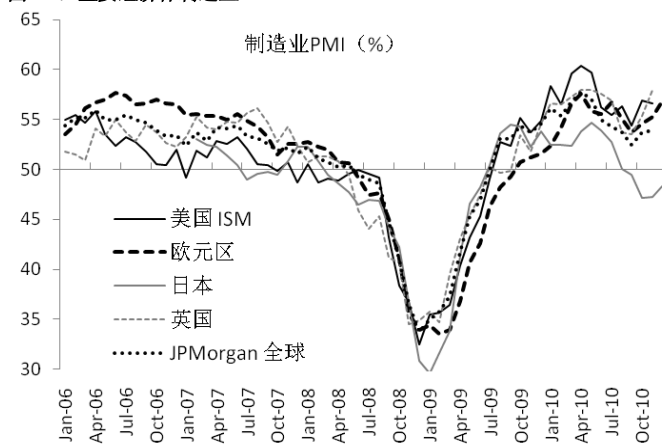
预计 12 月出口同比 18.1%，进口同比 20.3%。

图 22: 进出口环比趋势与季调环比


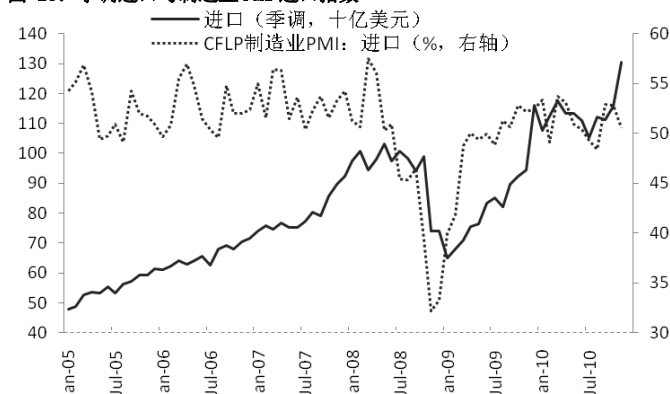
数据来源: CEIC, 兴业证券

图 24: 季调出口与制造业 PMI 新出口订单指数


数据来源: CEIC, 兴业证券

图 23: 主要经济体制造业 PMI


数据来源: CEIC, 兴业证券

图 25: 季调进口与制造业 PMI 进口指数


数据来源: CEIC, 兴业证券

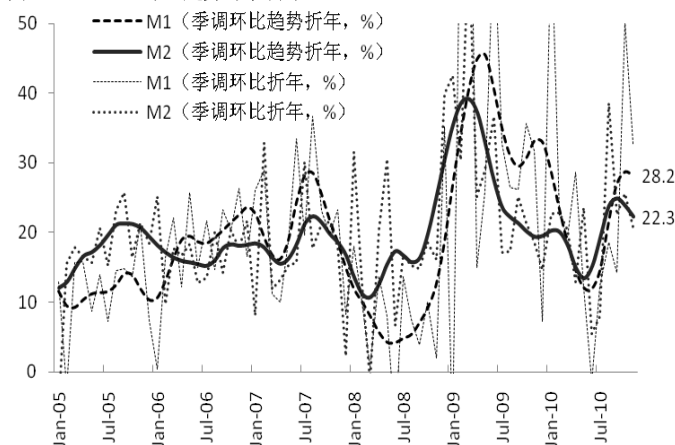
货币: 预计 12 月 M1 同比 21.0%, M2 同比 19.2%

季调后 11 月 M1 环比趋势折年回落至 28.2%, M2 环比趋势折年回落至 22.3%。季调后 M1 环比趋势折年自 2009 年 6 月开始回落, 在 10-11 月上升后继续回落, 至 2010 年 6 月降至 12.0%, 之后连续上升至 10 月 28.7%, 11 月回落; 季调后 M2 环比趋势折年自 2009 年 4 月开始回落, 至 12 月后连续 3 个月上升, 之后继续回落至 2010 年 5 月 13.4%, 6-9 月连续回升, 10-11 月回落。

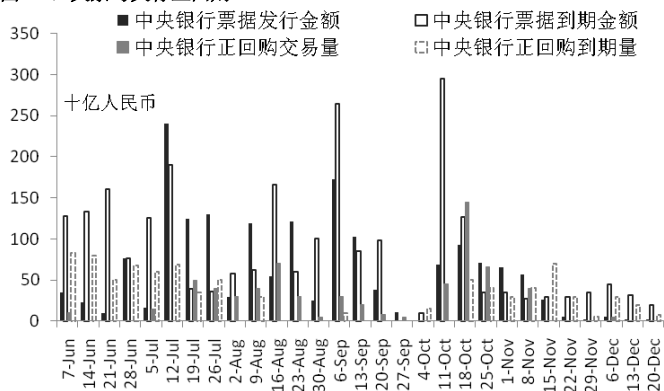
12 月前 4 周 (11 月 29 日至 12 月 26 日) 央行票据发行 120 亿元, 正回购 50 亿元, 央票到期 1320 亿元, 正回购到期 630 亿元, 11 月 29 日和 12 月 10 日两次上调存款准备金率 0.5 个百分点, 央行通过公开市场操作和上调存款准备金率共计回笼货币约 5220 亿元。

11 月新增外汇占款 3196 亿元, 低于 10 月 5302 亿元, 高于去年同期 2543 亿元。

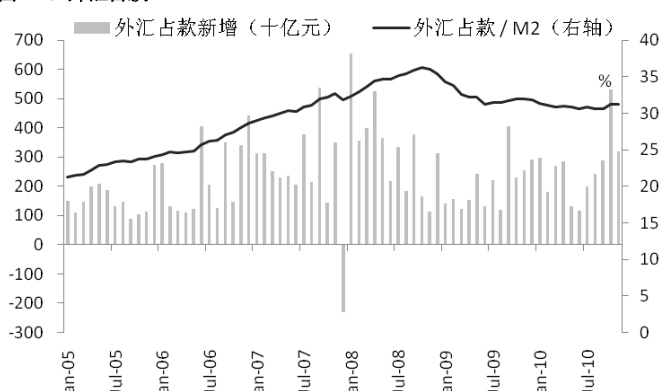
预计 12 月 M1 同比 21.0%, M2 同比 19.2%。

图 26: M1、M2 环比趋势与季调环比


数据来源: CEIC, 兴业证券

图 27: 央票与央行正回购


数据来源: CEIC, 兴业证券

图 28: 外汇占款


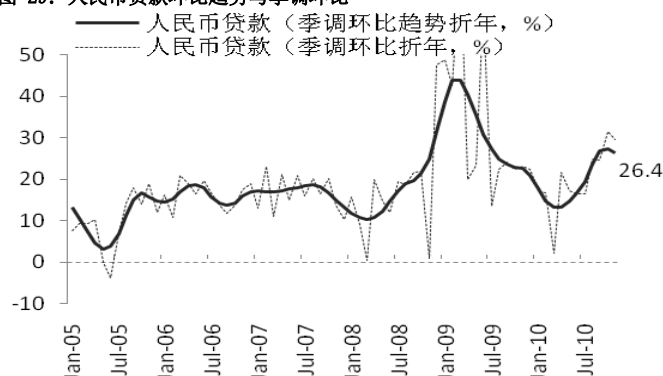
数据来源: CEIC, 兴业证券

信贷: 预计 12 月新增人民币贷款约 5250 亿元左右, 同比 20.0%

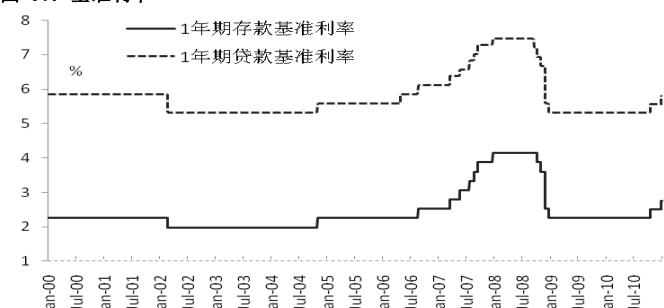
季调后人民币贷款环比趋势折年在 4-10 月连续上升, 11 月回落至 26.4%, 高于历史平均水平 15.9%。

12 月 10 日, 央行宣布从 12 月 20 日起, 上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点; 12 月 25 日, 央行宣布从 12 月 26 日起, 上调金融机构人民币存贷款基准利率, 一年期存贷款基准利率分别上调 25 基点。

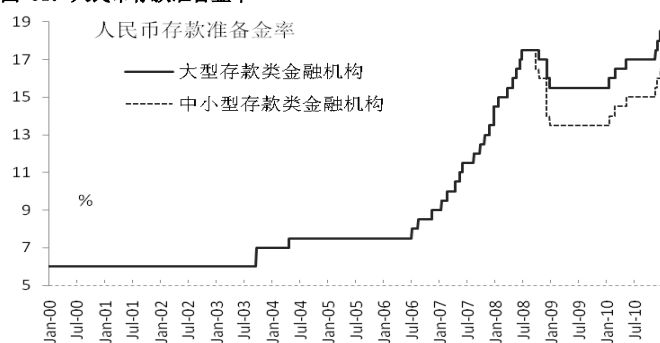
预计 12 月新增人民币贷款 5250 亿元左右, 人民币贷款同比增长 20.0%。

图 29: 人民币贷款环比趋势与季调环比


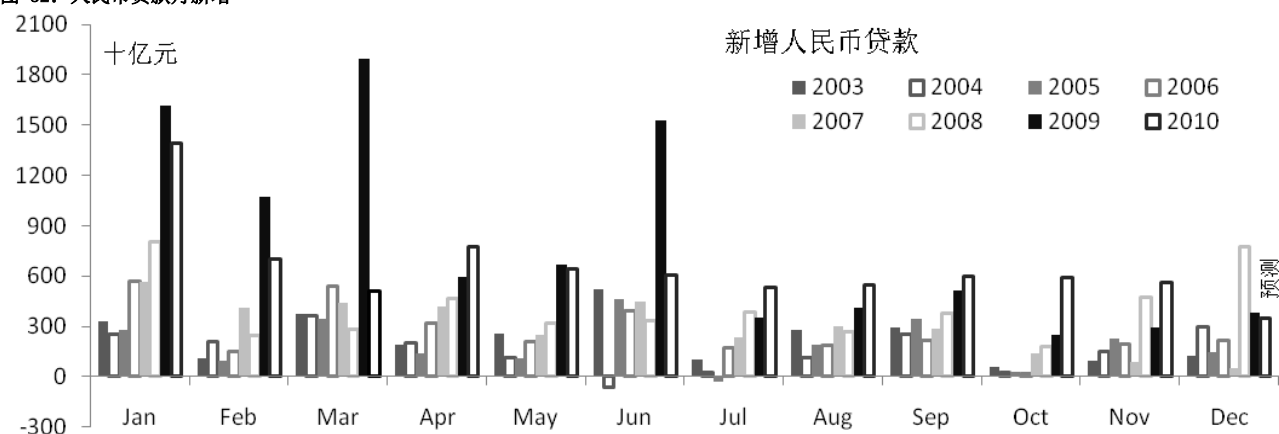
数据来源: CEIC, 兴业证券

图 30: 基准利率


数据来源: CEIC, 兴业证券

图 31: 人民币存款准备金率


数据来源: CEIC, 兴业证券

图 32: 人民币贷款月新增


数据来源: CEIC, 兴业证券

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,

投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场

中 性: 相对表现与市场持平

回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%

推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间

中 性: 相对大盘涨幅在 -5% ~ 5% 之间

回 避: 相对大盘涨幅小于 -5%

机构客户部

上海地区销售经理

邓亚萍	电话: 021-38565916	Email: dengyp@xyzq.com.cn
盛英君	电话: 021-38565938	Email: shengyj@xyzq.com.cn
姜 洋	电话: 021-38565910	Email: jydadao@sina.com

北京地区销售经理

韩吟华	电话: 021-38565933	Email: hanyh@xyzq.com.cn
朱圣诞	电话: 010-66290197	Email: zhusd@xyzq.com.cn
肖 霞	电话: 010-66290200	Email: xiaoxia@xyzq.com.cn

广东地区销售经理

王远洋	电话: 0755-23995177	Email: wangyuanyang@xyzq.com.cn
朱元戩	电话: 021-38565941	Email: zhuyy@xyzq.com.cn

重要声明

兴业证券系列报告的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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。