

日期: 2011 年 1 月 13 日



首席宏观分析师 胡月晓

021-53519888-1917

huyuexiao@sigchina.com

执业证书编号: S08705101200216

经济降温 物价回落

——2010 年 12 月份宏观经济数据市场预测点评

■ 主要观点:

我们早在年报中就提出,中国经济运行过热现象将适度消退,我们认为这种消退将持续到 2011 年 1 季度,但这种经济减速仅是“退烧”式的适度回落,并不会过度 and 过快地回落;在季节性规律的作用,2010 年 12 月份的 CPI 将短暂回落,但 2011 年 1 季度 CPI 仍将处于高位,1 月份可能超过前期高点,加息随时会来。按路透社采集的 30 余家在市场上有较高影响力机构,对 12 月份宏观经济数据的预测情况分析,我们认为**市场的普遍预期和我们的观点接近: GDP 增速 2010 年 4 季度有所回落,12 月份物价有较大程度回落;经济运行平稳。**

经济增速回落,但回落速度下降

对 4 季度 GDP 增速,22 家机构给出了 8.8-10.1 的预测区间,表明市场存在一定分歧。预测的中位值为 9.2,与 3 季度的 9.6 相比,增速继续下降,但下降的幅度变小,加速度降低,表明经济并不会再度探底。经济运行的各项指标,投资、消费、工业产出等依然保持相对稳定,说明市场普遍对宏观经济运行有信心!

物价有所回落

所有的机构都预期 12 月份 CPI 将下降,给出预测的机构中最大预测数为 5.1,与 11 月相同。22 家机构的预测中位数为 4.4,下降幅度高达 0.7。我们虽然也认为由于季节性因素、行政控制和货币紧缩将导致 CPI 回落,但我们认为物价的回落是暂时的,幅度也没这么大,物价压力短期还不能消除,加息仍随时会来。

投资将企稳

市场对投资的变化保持高度的一致,在所有的指标中分歧最小。投资增速在经历了 2010 年上半年的快速下降后,下半年已企稳,并在 4 季度略有回升。我们一直坚持这样的观点,在中国目前所处的阶段,投资型经济的特征将长期存在。目前市场对投资高度一致的看法,说明分歧已经减少,前期存在的认为 2011 年由于房地产和 4 万亿到期将导致投资增速下降的观点,目前已逐渐消退。

报告编号:

相关报告:

《寻找经济转型突破口》

(2010 年 11 月 19 日)

表1 2010年12月国内重要经济数据预测 (同比增长/yoy)

Institution	Q4 GDP	2010 GDP	CPI	PPI	Industrial output	Retail sales	YTD FAI
BNP Paribas	8.9		4.9	6	13.4	18.9	25.1
BoA-Merrill Lynch	9.4		4.8	6.3	13.6	19.2	25.5
Bohai Securities	9	10.2	4.4	5.6	13.2	18.6	24.5
Bank of Communications	9		4.4	6.4	13.4	18.5	24.5
Bocom International	8.8	10.2	4.3	5.6	13.5	18	25
Capital Economics	9.8		4.2	5	13.7	18.5	25.6
China Merchants Bank	9.2	10.3	4.1	5.8	13	18.5	23
CITIC Securities			4.6	5.6	13.6	18.9	24.8
Daiwa	9.1		4.6	5	13.2		25.2
Deutsche Bank	9.4		4.3	5.5	12.8		24.8
Fortune Trust	9.2	10.1	4.6	5.4	13.2	19	24.8
Goldman Sachs	9.5		4.2	4.6	12.8	18.6	24.7
Guosen Securities	9.1		4.3	5.5	13	18.5	25
Guotai Junan	9	10.3	4.3	5.4	12.9	18.4	24.8
High Frequency	10.1		4.7	5.3	13.6	17.4	
HSBC	9.2		5.1	6.1	13.5	18.7	24.9
ISI Forecast	8.9		4.3	5.6	13.3	18.5	25.5
Industrial Securities	9.5		4.4	5.2	13.5	18.5	24.6
Mizuho Securities	9.5		4.4	6	13.2	18.8	24.6
Nomura	9.2						
Shanghai Securities	9.1	10.2	4.8	5.6	14.8	18.9	25.8
Sinolink Securities	9.3	10.3	4.6	5.5	13.5	18.5	26.6
UBS	9.1		4.3	5.6	13.2	18.5	25
	Q4 GDP	2010 GDP	CPI	PPI	Industrial output	Retail sales	YTD FAI

No of replies	22	7	22	22	22	20	21
Max	10.1	10.3	5.1	6.4	14.8	19.2	26.6
Min	8.8	10.1	4.1	4.6	12.8	17.4	23
Median	9.2	10.2	4.4	5.6	13.4	18.5	24.85
Prev month			5.1	6.1	13.8	18.7	24.9
year earlier			1.9	1.7	18.5	17.5	30.5

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。

上海证券有限责任公司本公司具备证券投资咨询业务资格。

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
跑赢大盘	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大盘同步	In-Line	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
落后大盘	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。