

宏观策略

宏观调控成 11 年主基调

策略点评

2011 年 1 月 21 日

2010 年经济数据公布

事件:

1 月 20 日, 国家统计局公布 2010 年年度及 12 月经济数据。

点评:

➤ **中国经济增速符合市场预期, 但加强调控仍属必要。**2010 年中国 GDP 增长 10.3%, 分季度来看呈现前高后平态势, 分驱动力来看, 则仍表现为投资积极增长, 增速 23.8%; 消费稳定增长, 增速 18.4%; 进出口较强反弹, 但顺差增长缩小, 下降 6.4%。总体而言, 中国经济表现符合市场普遍预期, 但有三点因素须警惕其对在 2011 年的影响: 首先, 2010 年 GDP 名义增长 16.74%, 名义增速接近 05-06 年水平, 平减指数处于较高水平, 显示潜在通胀压力仍然较高, 尚不能因 12 月 CPI 回调而认为控通胀任务达到目的; 其次, 中国经济增长模式并未明显改观, 投资增长, 尤其是房地产投资增长在信贷推动下仍然占据经济主导地位, 但 11 年地产调控、信贷管理仍是明显的政策趋势, 因此 11 年投资增速应会继续放缓; 最后, 由于 10 年整体经济表现仍是 09 年“救经济”的延续, 11 年很难继续维持高货币推动高投资的增长模式, 我们认为应谨慎防范 11 年经济增长放缓, A 股盈利预期下调的风险。

➤ **货币收紧仍是常态, 春节前存在加息可能。**10 年 M2 增长 19.7%, 新增信贷 7.9 万亿, 超过年初目标, 如果考虑被暂停的信托渠道, 则 10 年信贷增长可能还高于 09 年。这意味着 11 年货币政策回归常态的压力依然较大, 在相当长时间内货币调控仍未到顶。隔夜拆借利率飙升显示货币市场再度显示紧张信号。我们认为春节前仍然存在一次加息预期。

➤ **市场普遍悲观, 但仍可期望信心恢复。**过去几天内 A 股持续调整, 以新股破发、失守 2700 和权重再度下挫, 中小盘加速调整为主要表现, 显示市场恐慌情绪有所增加。但我们认为这其中存在短期反应过度因素, 因此我们仍预期春节前一周可能出现小幅触底反弹。

报告作者:

国联证券研究所宏观策略组

组长: 张鹏

执业编号: S0590208070087

联系人:

李斌

电话: 0510-82833337

E-mail: lib@glsc.com.cn

独立性申明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响, 特此申明。

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833337

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

本报告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。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其雇员对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。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。