

宏观报告

爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

经济增速回升，物价压力未缓

——12月宏观数据点评

事件：12月及2010年全年宏观经济数据出台。

摘要：

12月份及全年的宏观经济数据公布，整体经济增长出现好于预期的同比回升。而流动性状况却没有得到有效的控制，进一步紧缩行动已无悬念。

四季度整体经济增长9.8%，远好于市场平均预期水平9.2%，增速也比三季度有所加快。四季度整体经济的反弹很大程度上要归功于进出口复苏，其连续多月创出记录最佳水平，同时消费增长也表现不俗，促使GDP同比增速在年内出现反弹。分三大产业来看，第三产业的增速也出现好于第二产业的状况。

物价指数与我们之前的预测值一致，虽然较11月有所下滑，但是情况并不轻松。因为剔除物价上涨的基数影响，也就是说新涨价因素继续走高，依然要超过上月。同时，涨价从食品扩散到非食品领域的趋势进一步增强。本月非食品因素价格同比涨幅再度扩大0.2个百分点，其中尤其是居住，环比涨幅达到了0.8%。从1月份的情况来看，由于需求偏旺盛而气候灾害导致供应运输矛盾增加，食品价格的涨幅目前为止已再度扩大4.03个百分点，这也无疑将导致1月份的CPI再度反弹。

本期固定资产投资小幅弱于预期，其中主要是房地产的开发投资的增幅出现比较明显的拖累。从单月来看同比增速已从上月的36.74%放缓到12.28%，增幅下滑了24.46个百分点。显然，目前房地产调控以及未来可能进一步出台的调控政策对于房地产的开发投资已构成了比较明显的压力。月度消费比较旺盛，且同比增长的集中在消费服务，甚至是快速消费品方面。但是增长符合季节性特征。从全年来看，扣除物价的消费增长弱于上年。

另外，前期央行也公布了金融统计数据报告，虽然去年四季度央行明显加大了流动性收缩流动性的力度，12月的信贷和货币增速还是超出市场普遍的预期，在供给需求双双下降的基础上，新增信贷还是达到4800亿的规模。外部方面也同样流入性压力回升，外贸顺差比11月明显减少，但新增外汇占款不降反升，增加到4033亿元，说明外部流入资金较多。内外压力造成M2增速不降反升。本周期间包括央行官员以及统计局发言人均有在公开场合表示出对前期货币收紧措施难度增加以及整治通胀效果不甚明显的担忧。

现在看来，经济增长情况给与通胀的调控一定的余地，由于春节期间消费需求明显提升，且节后回笼资金的要求比较明显，因此我们预计一季度内或还有一次上调准备金和一次加息动作。

报告日期：2011年1月25日

周欣瑜

SAC 执业证书编号：S0820209120025

电话 021-32229888*3508

邮箱 zhouxinyu@ajzq.com

相关报告

《经济走出回落阴霾，稳舵以对通胀洪波》

——2011年宏观经济报告

2010.12.17

《主动调整迎来增速回落》

——2010年下半年宏观经济

2010.6.17

《经济复苏步调“走稳”，转变发展方式“加快”》

——2010年二季度宏观经济

2010.3.22

《货币大赛 谁先退出》

表 1、主要宏观经济数据

项目	1-12 月	12 月	12 月同比*	12 月同比	11 月同比	月环比
CPI	3.3%	-	4.6%	4.6%	5.1%	0.5%
PPI	5.5%	-	5.8%	5.9%	6.1%	0.7%
进出口：亿美元	29724	2952.2		21.4%	36.2%	
出口：亿美元	15779	1541.5	20%	17.9%	34.9%	
进口：亿美元	13945	1410.7		25.6%	37.7%	
固定资产投资：亿元	278140	-	25%	24.5%	24.9%	
社会消费品零售总额：亿元	154554		18.7%	19.1%	18.7%	0.4%
工业增加值	15.7%	-	13.1%	13.5%	13.3%	
M2：万亿	-	72.58	19.1%	19.7%	19.5%	0.2%
M1：万亿	-	26.66		21.2%	22.1%	-0.9%
M0：万亿	-	4.46		16.7%	16.3%	
新增人民币贷款：亿	7.95 万		4200	4870	5640	

数据来源：统计局 爱建证券

注：12 月同比* 为爱建证券预测值，一般在统计局数据公开前一周早会公布。

图 1、实际 GDP 同比增速超预期回升

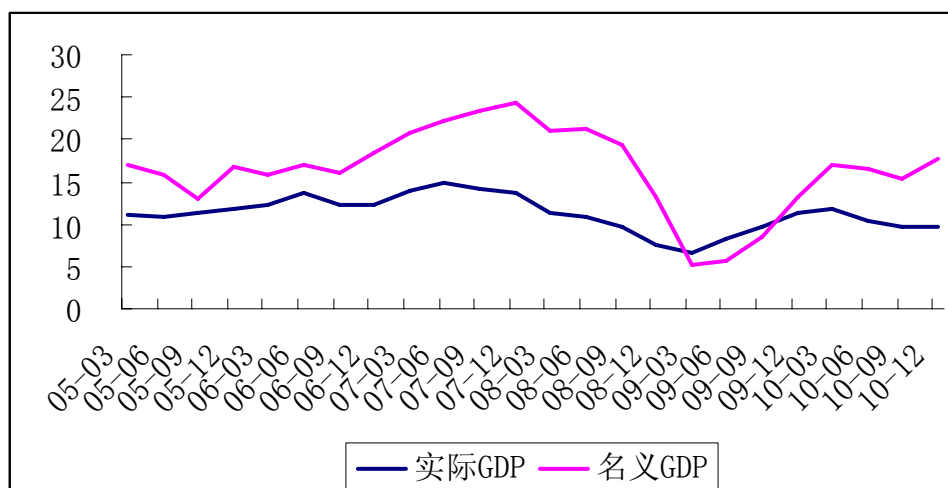
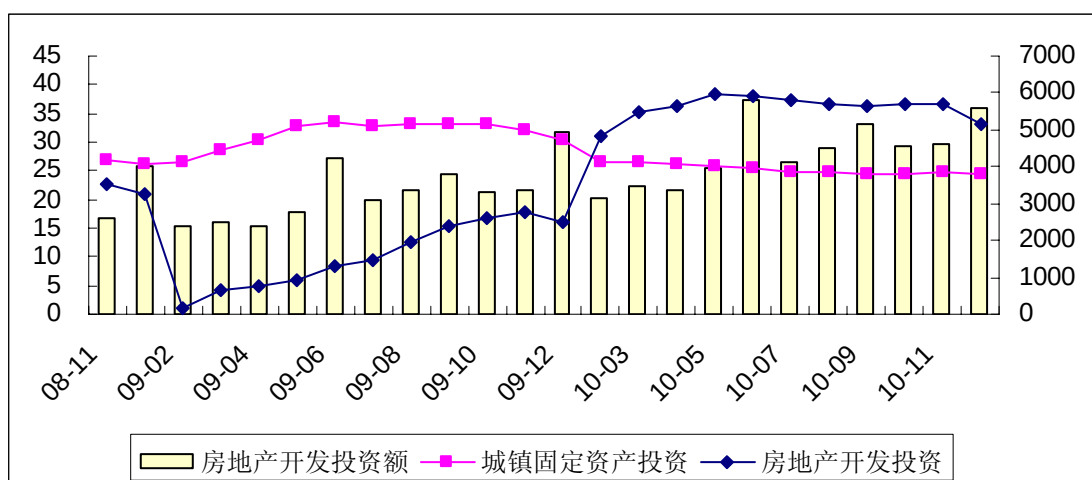
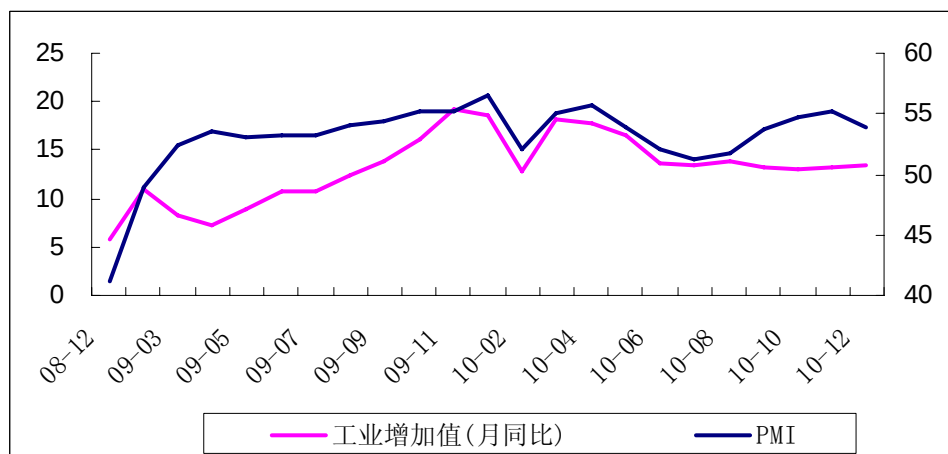


图 2、房地产开发投资单月同比增幅明显下滑（%、亿）



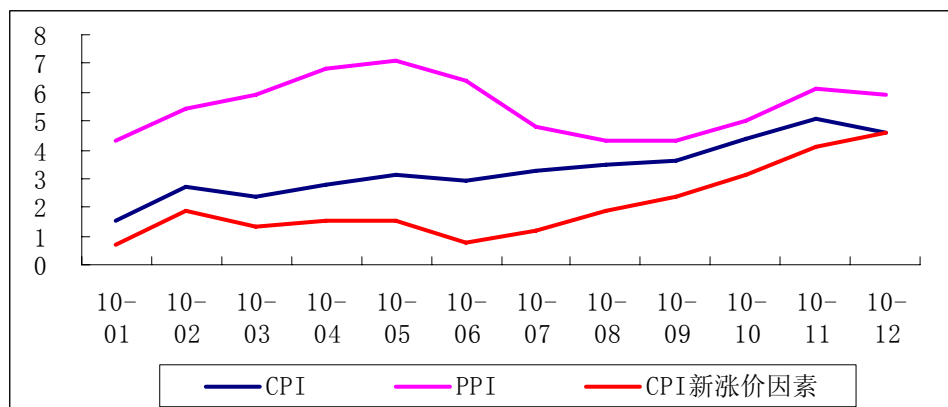
数据来源: wind 爱建证券

图 3、工业生产小幅回升（%）



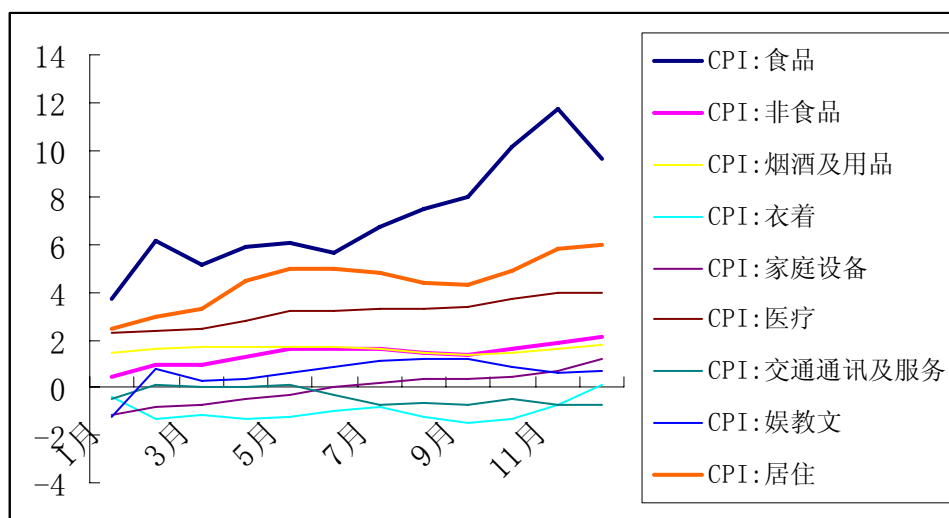
数据来源: wind 爱建证券

图 4、CPI、PPI 小幅回落，新涨价因素继续走高（%）



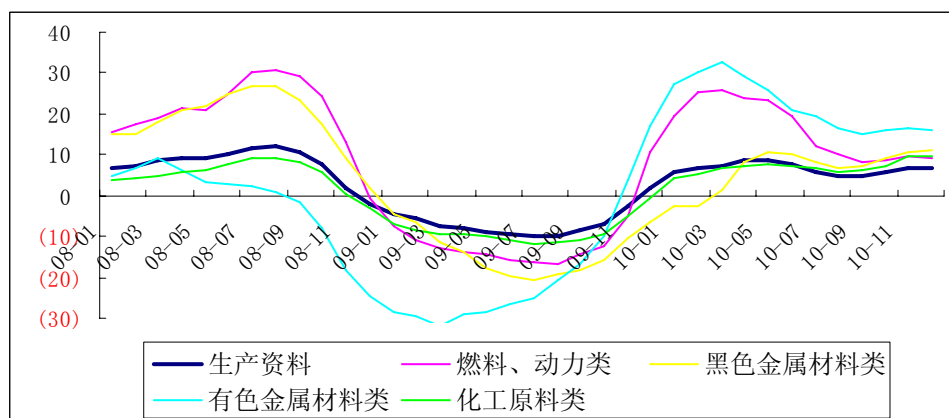
数据来源: wind 爱建证券

图 5、食品、居住价格拉动物价突破 5% (%)



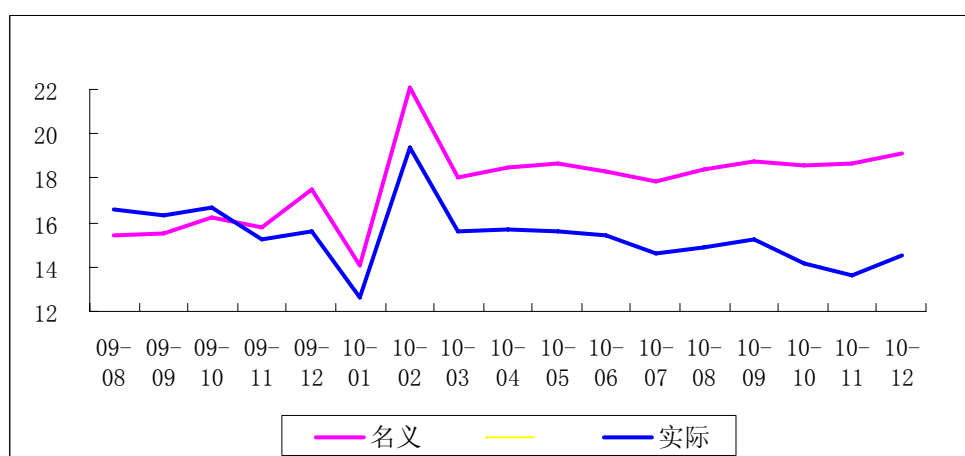
数据来源: wind 爱建证券

图 6、除钢铁外原材料价格涨幅现小幅下跌 (%)



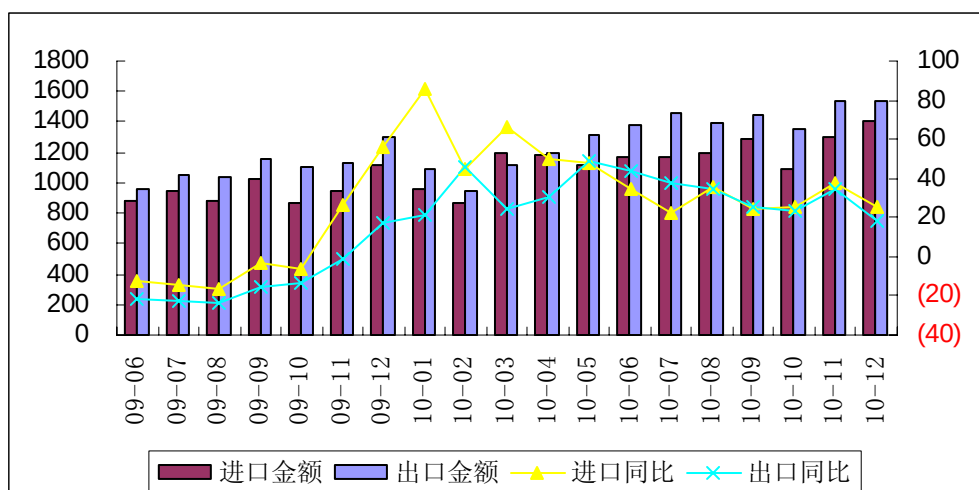
数据来源: wind 爱建证券

图 7、消费走旺，符合季节特征



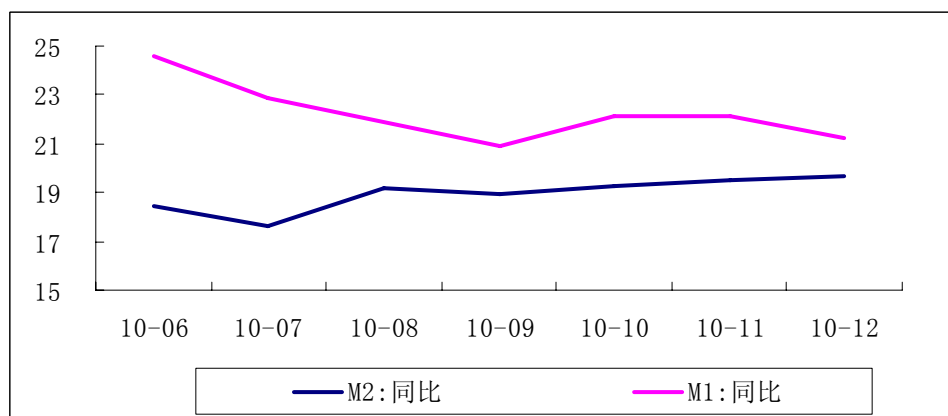
数据来源: wind 爱建证券

图 8、进出口创历史新高（亿）



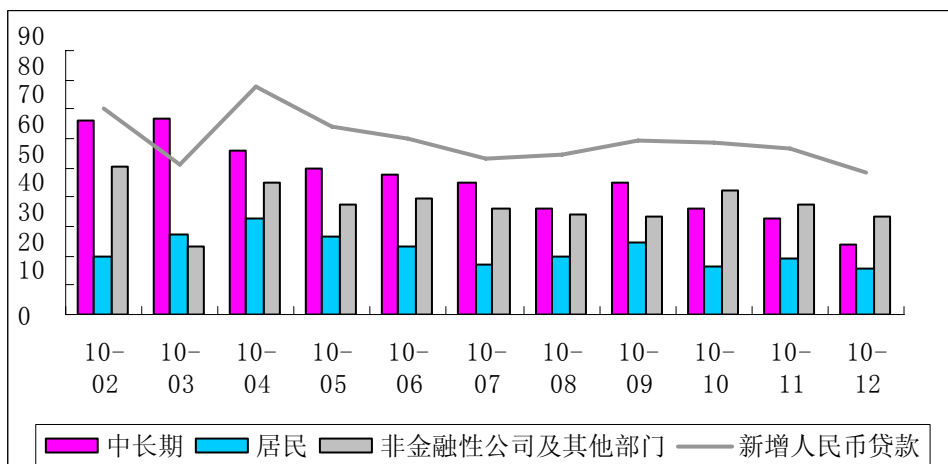
数据来源：wind 爱建证券

图 9、货币活化进一步增加（%）



数据来源：wind 爱建证券

图 10、贷款规模将超全年目标（亿）



数据来源：wind 爱建证券

投资评级说明

报告发布日后的6个月内, 公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

● 公司评级

强烈推荐: 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅15%以上

推 荐 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅5%~15%

中 性 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘变动在±5%以内

回 避 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘跌幅5%以上

● 行业评级

强于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅5%以上

中 性 : 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间

弱于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘跌幅5%以上

重要声明

爱建证券有限责任公司具有证券投资咨询资格, 本报告的产生基于爱建证券有限责任公司(以下简称“爱建证券”)及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 爱建证券及其研究人员对上述信息的准确性和完整性不作任何保证。对由于该等问题产生的一切责任, 爱建证券不作任何担保。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 在不作事先通知的情况下, 可能会随时调整。本报告中的观点、结论和建议仅供参考, 并不构成所述证券的买卖出价或征价, 爱建证券不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在法律允许的情况下, 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为“爱建证券有限责任公司”所有, 未经书面许可, 本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复制件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发, 需注明出处为“爱建证券有限责任公司”, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。