

二〇一一年二月份经济数据前瞻



华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES

分析师 陈勇

SAC 执业证书编号: S1000510120044
(021)2010 6011
chenyongsz@mail.htlhsc.com.cn

张晶

SAC 执业证书编号: S1000510120033
(0755) 8249 2011
zhangjing@mail.htlhsc.com.cn

联系人 蔡健

(0755) 8236 4415
caijian@mail.htlhsc.com.cn

汪毅

(021) 6849 8613
wangyiyjs@mail.htlhsc.com.cn

相关研究

年度报告:《转型先声, 博弈先机——2011 年宏观经济与政策趋势》, 12/05/2010

专题报告:《通胀应属可控, 调控未竟全功——2011 年 1 月份经济金融形势分析与未来展望》, 01/15/2011

宏观周报:《七种武器: 2011 年货币政策之变》, 02/21/2011

- **总体看法:** 由于政策面的持续紧缩, 并叠加季节性因素, 2 月份信贷投放较上月萎缩, 实体经济呈回落态势, 继续“软着陆”; CPI 涨幅虽小幅回落, 但在居住类价格上升和上游 PPI 继续高位上行的情况下, 未来压力依然较大。
- **预计 1-2 月工业增加值累计同比增长 12.9%。**宏观数据表明需求增长有放缓迹象, 这使得我们在去年 11 月份警示的去库存延续, 库存增加的后果是生产有所减速, 考虑到去年同期的高基数, 本期增速将较去年 12 月下滑。
- **预计 1-2 月城镇固定资产投资累计同比增长 20%,**相对于去年 12 月有所降低。货币政策收紧和房地产调控都将对投资产生抑制, 预计投资增速从 2010 年 25%左右的平台下降至 2011 年 20%左右。
- **预计 1-2 月消费增速累计同比增长为 19%。**今年 1、2 月的名义消费增速上升较为明显, 其原因在于两方面: 一是可选消费类当中, 1 月份汽车及家电销售一定程度上体现了去年 12 月销售的惯性增长; 二是价格的持续上升也将带动名义消费增速的增加。分月看, 1 月消费总额预计上升较快, 2 月环比将明显回落。
- **预计 2 月出口同比回落至 26.1%, 进口同比回落至 32%, 贸易顺差继续小幅收窄至 52 亿美元左右。**由于春节前集中交货因素消失, 进出口增速将从 1 月的较高水平向正常趋势回落; 而大宗商品价格的上涨将使进口增速较快。
- **预计 2 月 CPI 同比上涨 4.6%, 环比涨幅约 0.8 个百分点。**2 月初春节过后, 食品与交通类价格开始回落, 食品价格预计环比 1 月仍有约 2% 的上涨; 但居住类价格预计仍较强势: 一是新的一年租金价格重新确定, 而贷款利率上调的背景下租金仍将有上涨空间, 二是建材价格仍居高不下, 亦将构成对居住类价格的支撑。
- **预计 2 月 PPI 同比上涨 6.9%, 涨幅较 1 月上升。**主要原因是本月国际局势动荡, 国际大宗商品价格持续走高, 受此影响, 国内的主要有色金属价格、钢铁类产品价格明显上涨, 煤炭价格亦仍在上升。
- **信贷投放下降, 流动性紧张有所纾缓。**今年春节落在 2 月份, 从历史上看是信贷淡季, 另考虑本月央行对部份地方金融机构实施了差别准备金率, 并整体上调准备金率 50bp, 预计新增贷款将略高于 6000 亿, 同比少增约 1000 亿。由于货币乘数下降, 预计 M2 同比增速为 17%, 较上月略有下降; 但由于春节后企业存款回流, 预计 M1 增速将有较大幅度反弹, 至 17.3%, 这意味着流动性紧张态势有所纾缓。

附：2011 年 2 月份宏观经济指标预测

表1：2011 年 2 月宏观经济指标预测表

	02F/11	01/11	12/10	11/10	10/10	09/10	08/10	07/10	06/10	05/10	04/10	03/10	02/10
	预测值	上月											上年同期
工业增加值													
（当期同比，%）	12.9	NA	13.5	13.3	13.1	13.3	13.9	13.4	13.7	16.5	17.8	18.1	20.7
城镇固定资产投资													
（当期同比，%）	20	NA	20.4	29.1	23.2	23.2	23.9	22.0	24.9	25.5	25.4	26.3	26.6
（累计同比，%）	20	NA	24.5	24.9	24.4	24.5	24.8	24.9	25.5	25.9	26.1	25.6	26.6
消费品零售总额													
（当期同比，%）	19	NA	19.1	18.7	18.6	18.8	18.4	17.9	18.3	18.7	18.5	18.0	22.1
CPI													
（当期同比，%）	4.6	4.9	4.6	5.1	4.4	3.6	3.5	3.3	2.9	3.1	2.8	2.4	2.7
PPI													
（当期同比，%）	6.9	6.6	5.9	6.1	5.0	4.3	4.3	4.8	6.4	7.1	6.8	5.9	5.4
出口													
（当期同比，%）	26.1	37.7	17.9	34.9	22.9	25.1	34.4	38.1	43.9	48.5	30.4	24.3	45.7
进口													
（当期同比，%）	32	51.4	25.6	37.9	25.4	24.4	35.2	22.7	34.1	48.3	50.5	66.4	44.7
贸易差额													
（十亿美元）	4.5	6.5	13.1	22.9	27.1	16.9	20	28.7	20	19.5	1.7	-7.2	7.6
M2													
（期末余额同比，%）	17	17.2	19.7	19.5	19.3	19	19.2	17.6	18.5	21.0	21.5	22.5	25.5
M1													
（期末余额同比，%）	17.3	13.6	21.2	22.1	22.1	20.9	21.9	22.9	24.6	29.9	31.3	29.9	35.0
人民币贷款													
（当期新增，十亿元）	625	1040	481	564	588	596	545	533	60.3	639	774	510	700
（期末余额同比，%）	18	18.5	19.9	19.8	19.3	18.5	18.6	18.4	18.2	21.5	22.0	21.8	27.2

资料来源：数据来源：CEIC，Wind，华泰联合证券研究所。其中当月城镇固定资产投资同比增速为华泰联合估算值

注：因统计局不公布 1 月份数据，本月工业增加值、城镇固定资产投资和消费品零售总额均为 1-2 月累计同比。



华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内

基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买 入 股价超越基准 20%以上
增 持 股价超越基准 10%-20%
中 性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减 持 股价弱于基准 10%-20%
卖 出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增 持 行业股票指数超越基准
中 性 行业股票指数基本与基准持平
减 持 行业股票指数明显弱于基准

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合证券”)客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息,我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究,但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点,并不构成所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易,包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易,有很大的风险,可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及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、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2011 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容,务必联络华泰联合证券研究所客户服务部,并需注明出处为华泰联合证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深 圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层

邮政编码: 518048

电 话: 86 755 8249 3932

传 真: 86 755 8249 2062

电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层

邮政编码: 200120

电 话: 86 21 5010 6028

传 真: 86 21 6849 8501

电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn