

2 月中国经济数据预测

2011 年 03 月 01 日

要点

- 预计 2 月 CPI 同比 5.0%，PPI 同比 6.2%。去年 4 季度后期中国调控趋优，有助于缓解海外 2 季度上行风险，有望观察到 PPI 环比趋势回归正常，此前 CPI 环比趋势从去年 11 月以来高达 2 位数回落，上行风险受控概率逐月确认，市场稳健上行新趋势判断不变；
- 预计 1-2 月工业增加值同比 12.5%，城镇固定资产投资同比 20.9%，零售同比 19.2%。预计 2 月出口同比 20.7%，进口同比 32.6%；
- 预计 2 月 M1 同比 17.0%，M2 同比 17.8%，新增人民币贷款约 7500 亿元左右，同比 18.1%，3 月新增人民币贷款约 8000 亿元左右。

	2011F			2010				2009			2008	
	2011	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3
GDP 同比	9.8	9.6	9.8	9.6	10.3	11.9	11.3	9.6	8.1	6.5	6.8	9.0
GDP 经季节调整环比折年		10.1	11.5	9.6	7.5	10.5	11.3	11.0	11.4	9.5	4.3	6.0

	2011F			2010				2010				
	2011	Mar	Feb	Jan	Dec	Nov	Oct	Sep	Aug	Jul	Jun	May
工业增加值同比	15.0	13.5	12.5	12.5	13.5	13.3	13.1	13.3	13.9	13.4	13.7	16.5
名义零售额同比	19.2	18.9	19.2	19.2	19.1	18.7	18.6	18.8	18.4	17.9	18.3	18.7
固定资产当月投资同比	22.0	21.5	20.9	20.9	20.4	29.1	23.7	23.2	23.9	22.3	24.9	25.4
对外贸易												
出口同比	18.1	25.0	20.7	37.7	17.9	34.9	22.9	25.1	34.4	38.1	43.9	48.5
进口同比	22.2	30.0	32.6	51.0	25.6	37.7	25.3	24.1	35.2	22.7	34.1	48.3
贸易余额(十亿美元)	160.0	-15.0	-1.1	6.5	13.1	22.9	27.1	16.9	20.0	28.7	20.0	19.5
货币信贷												
M1 同比	18.0	19.0	17.0	13.6	21.2	22.1	22.1	20.9	21.9	22.9	24.6	29.9
M2 同比	16.0	17.6	17.8	17.2	19.7	19.5	19.3	19.0	19.2	17.6	18.5	21.0
人民币贷款同比	15.7	18.7	18.1	18.5	19.9	19.8	19.3	18.5	18.6	18.4	18.2	21.5
价格指数												
消费价格指数同比	4.6	5.2	5.0	4.9	4.6	5.1	4.4	3.6	3.5	3.3	2.9	3.1
工业品出厂价格指数同比	5.9	5.9	6.2	6.6	5.9	6.1	5.0	4.3	4.3	4.8	6.4	7.1

注：粗字为预测值。

物价：预计 2 月 CPI 同比 5.0%，PPI 同比 6.2%

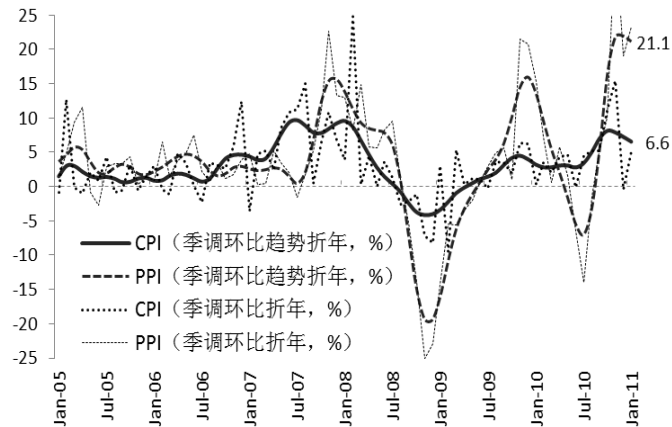
CPI 季调环比趋势折年自 2009 年 11 月峰值 4.5%回落，至 2010 年 6 月降至 2.8%后升至 10 月 8.2%，之后回落至 2011 年 1 月 6.6%。若环比平稳，2 月 CPI 约 4.8%；从货币供应与通胀滞后关系看，2 月 CPI 约 5.1%。

从 CPI 各分项来看，1 月食品、居住分项分别拉动 CPI 同比 3.13%和 1.18%。在 1 月 CPI 食品分项中，肉禽及其制品、水产品、鲜果、粮食、鲜菜分别拉动 CPI 食品分项同比 3.09%、2.85%、2.44%、0.77%、0.21%，猪肉拉动 1.95%。1 月粮食、蔬菜价格季调环比趋势都回落。粮食价格环比趋势折年在 2010 年 8-11 月连续上升，之后回落至 2011 年 1 月 20.7%；蔬菜价格环比趋势折年在 2010 年 6-7 月上升，之后连续回落至 2011 年 1 月-20.8%。猪肉价格季调环比趋势折年自 2010 年 2 月-22.4%回升，9 月升至 41.0%，之后回落至 2011 年 1 月 11.1%。“猪粮比”2 月第 3 周（2 月 14 日至 2 月 20 日）升至 6.76，自 2010 年 7 月第 4 周以来持续位于盈亏平衡线之上横向移动。

从 2 月前 3 周（1 月 31 日至 2 月 20 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 19.3%、23.8%、10.8%、13.3%。预计 2 月 CPI 食品分项同比 9.6%，综合考虑 2 月 CPI 在 5.0%附近。

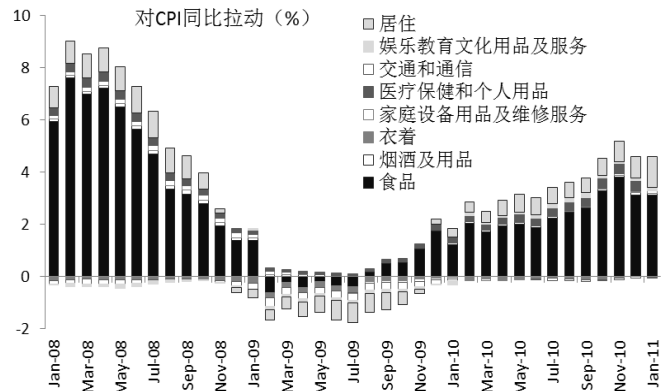
PPI 季调环比趋势折年自 2009 年 12 月峰值 16.0%持续回落，2010 年 7 月降至-7.0%后连续回升至 12 月 22.0%，2011 年 1 月回落至 21.1%。

图 1：CPI、PPI 环比趋势与季调环比



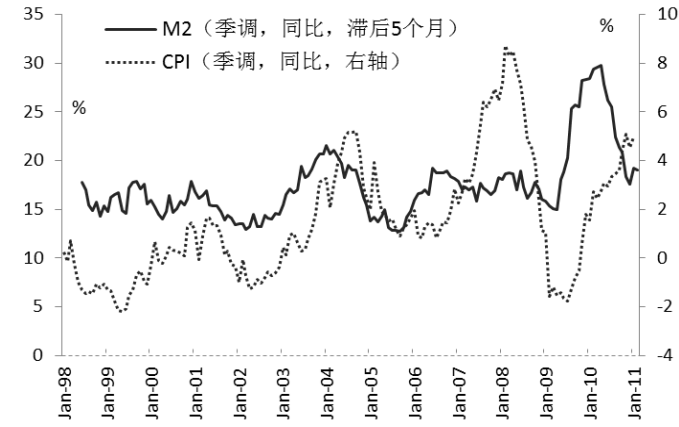
数据来源：CEIC

图 3：CPI 各分项拉动



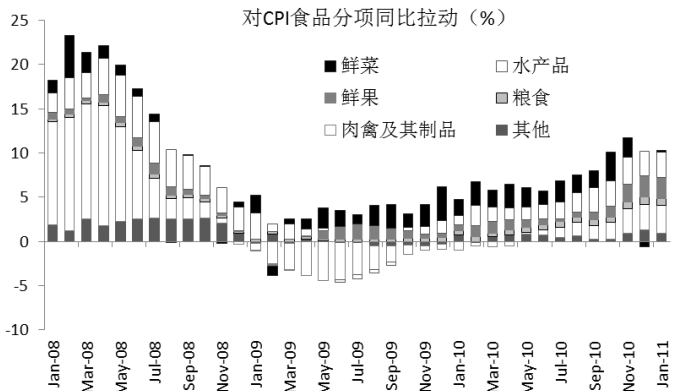
数据来源：CEIC

图 2：货币供应与 CPI



数据来源：CEIC

图 4：CPI 食品分项拉动



数据来源：CEIC

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 (2011 年)	30.39	3.49	8.51	5.64	9.64	9.95	13.75	17.42
对 CPI 拉动								
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
Dec-10	3.13	0.07	0.01	0.07	0.40	-0.07	0.10	0.79
Jan-11	3.13	0.06	-0.02	0.08	0.00	-0.01	0.14	1.18
季调环比趋势折年								
Jul-10	10.9	1.3	-1.5	0.8	2.9	-3.6	1.9	-1.6
Aug-10	15.3	1.5	-1.6	0.5	3.2	-2.8	0.8	0.5
Sep-10	19.7	1.9	-0.6	0.5	4.1	-1.6	-0.5	5.7
Oct-10	18.7	2.3	1.8	1.4	4.8	0.2	-1.0	12.5
Nov-10	14.5	2.5	3.4	2.3	4.9	1.2	-0.6	16.0
Dec-10	11.5	2.5	3.8	2.8	4.6	1.9	-0.1	16.3
Jan-11	9.1	2.5	3.8	3.1	4.2	2.4	0.3	15.8
季调环比折年								
Jul-10	12.1	1.0	-0.9	0.5	2.7	-5.0	2.0	-1.8
Aug-10	20.4	1.9	-3.3	0.9	2.6	-1.5	0.7	-1.3
Sep-10	14.7	1.4	-1.7	-0.3	4.1	-1.4	0.1	4.3
Oct-10	26.6	2.6	1.6	1.0	5.8	0.5	-1.9	13.7
Nov-10	33.8	2.5	6.1	2.5	7.8	-0.3	-2.0	19.9
Dec-10	-4.1	3.9	10.3	5.9	5.7	2.0	1.5	14.4
Jan-11	-1.9	1.2	-4.8	1.9	-6.4	6.9	1.7	17.3

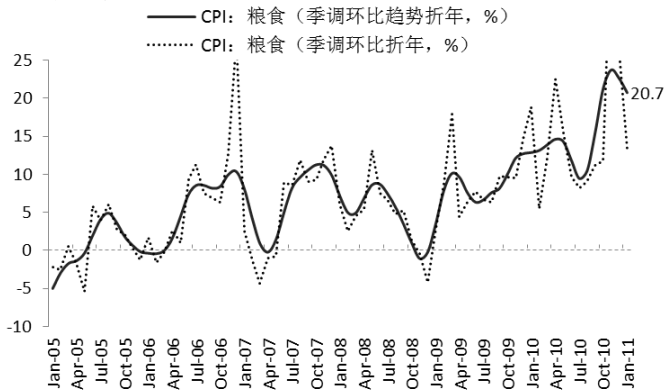
数据来源: CEIC

表 2: CPI 食品分项各细项

%	粮食	油脂	肉食及其制品	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
Dec-10	0.79	0.22	2.89	0.12	2.79	-0.60	2.41	1.06
Jan-11	0.77	0.21	3.09	0.12	2.85	0.21	2.44	1.03
季调环比趋势折年								
Jul-10	9.2	0.8	20.3	18.6	10.9	22.9	17.3	4.0
Aug-10	9.9	12.8	23.0	29.6	18.8	20.6	14.7	4.5
Sep-10	14.7	30.4	24.8	40.7	25.7	11.1	21.3	5.6
Oct-10	20.7	45.5	24.6	47.3	25.1	0.3	41.9	6.7
Nov-10	23.4	47.2	21.6	47.1	19.6	-9.5	57.1	7.1
Dec-10	22.4	42.9	18.2	41.9	14.4	-15.6	59.8	6.9
Jan-11	20.7	38.2	15.6	36.6	10.1	-20.7	57.1	6.5
季调环比折年								
Jul-10	8.0	-1.4	44.1	84.6	10.6	56.8	12.1	4.3
Aug-10	8.4	11.0	31.9	34.5	15.1	33.6	9.8	4.2
Sep-10	10.4	30.5	18.1	12.0	31.0	13.8	25.1	3.7
Oct-10	11.2	51.5	29.9	8.6	25.2	71.0	20.7	6.2
Nov-10	41.5	116.1	59.1	152.0	28.0	-11.3	78.0	9.9
Dec-10	26.0	-2.9	-5.9	39.3	9.4	-69.0	82.4	7.7
Jan-11	13.3	-0.1	2.7	14.9	-1.7	-23.7	45.3	5.0

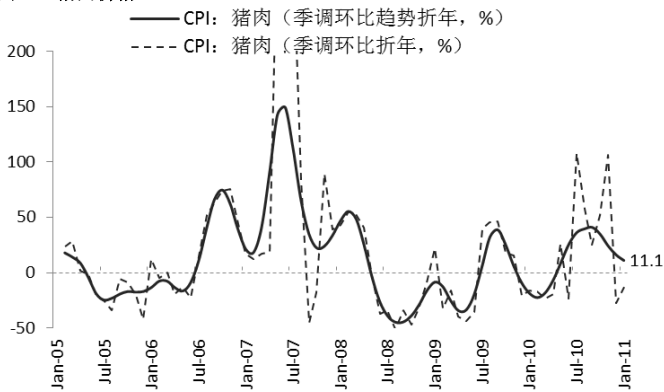
数据来源: CEIC

图 5：粮食价格



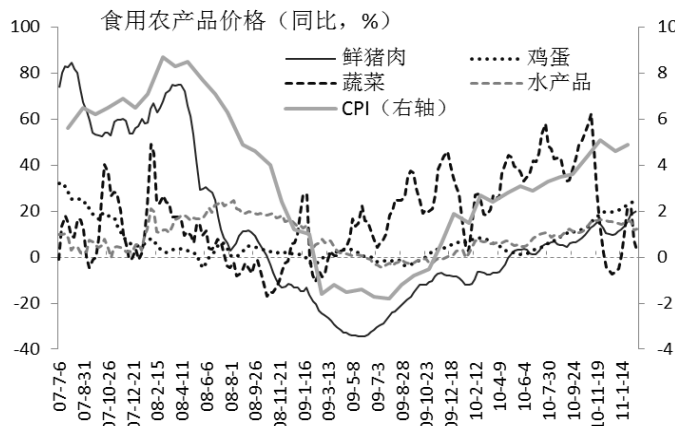
数据来源：CEIC

图 7：猪肉价格



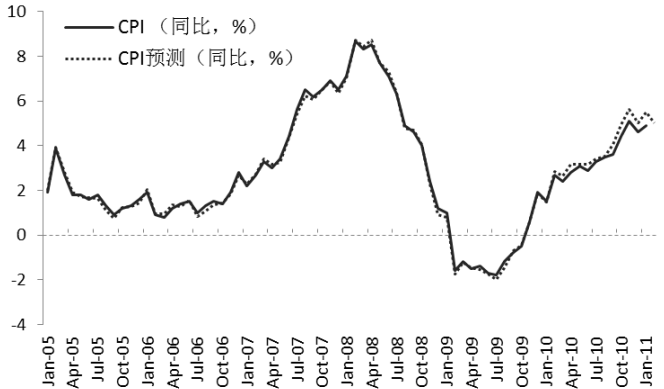
数据来源：CEIC

图 9：农产品价格同比



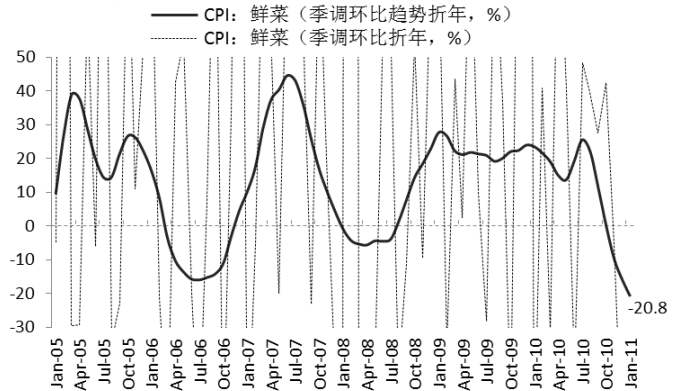
数据来源：商务部，CEIC

图 11：CPI 预测



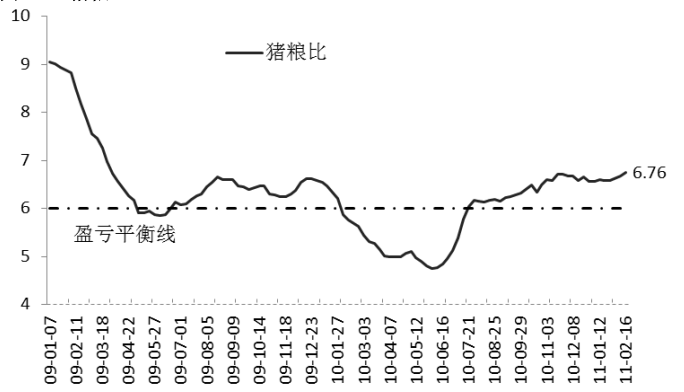
数据来源：CEIC

图 6：蔬菜价格



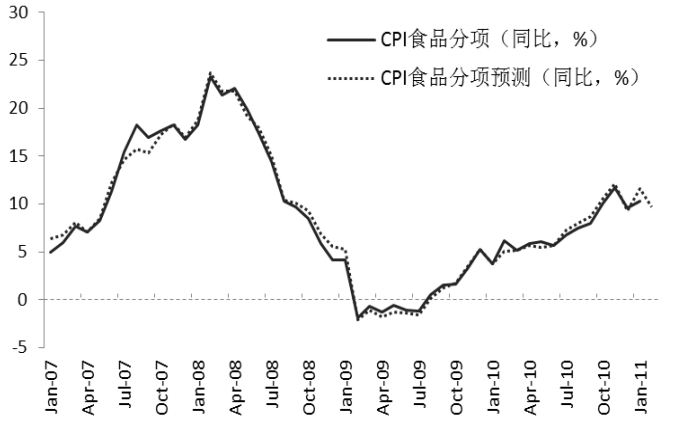
数据来源：CEIC

图 8：‘猪粮比’



数据来源：CEIC

图 10：CPI 食品分项预测



数据来源：CEIC

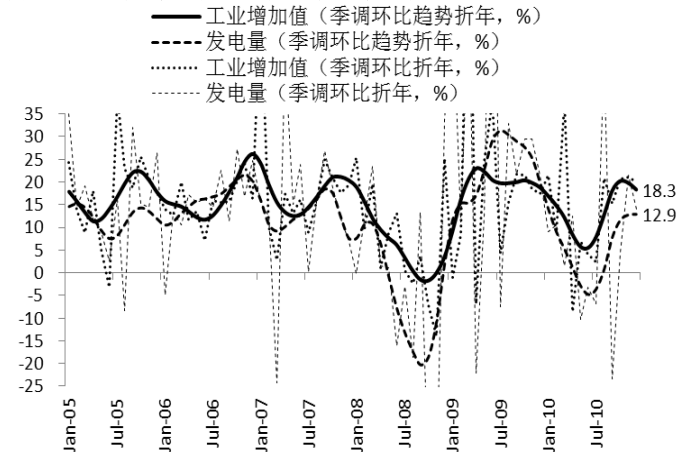
工业：预计 1-2 月工业增加值同比 12.5%

经季节调整后发电量环比趋势折年自 2009 年 7 月峰值 31.3%持续回落，至 2010 年 6 月回落至-4.8%，之后回升至 12 月 12.9%；季调后发电量环比折年 12 月回落至 14.1%；工业增加值季调环比趋势折年在 6 月达谷底 5.5%后连续上升至 10 月 20.2%，12 月回落至 18.3%。

1 月上旬粗钢日均产量上升至 179 万吨，中旬降至 169.5 万吨，下旬升至 170.9 万吨，2 月上旬明显上升至 182.5 万吨。

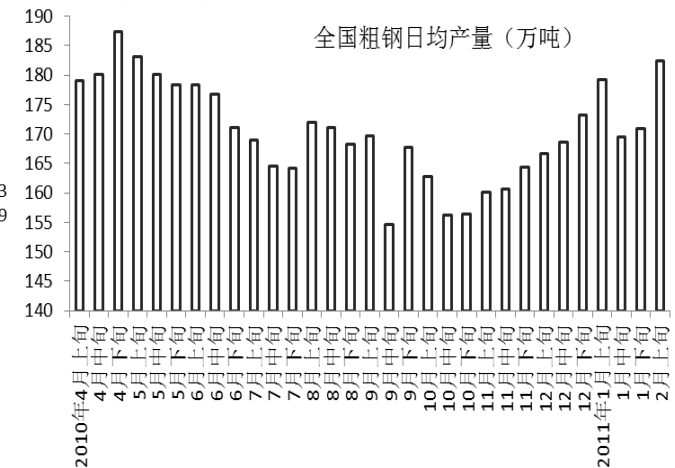
预计 1-2 月工业增加值同比为 12.5%。环比继续平稳靠向长期趋势水平。

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

图 13：全国粗钢日均产量



数据来源：中钢协

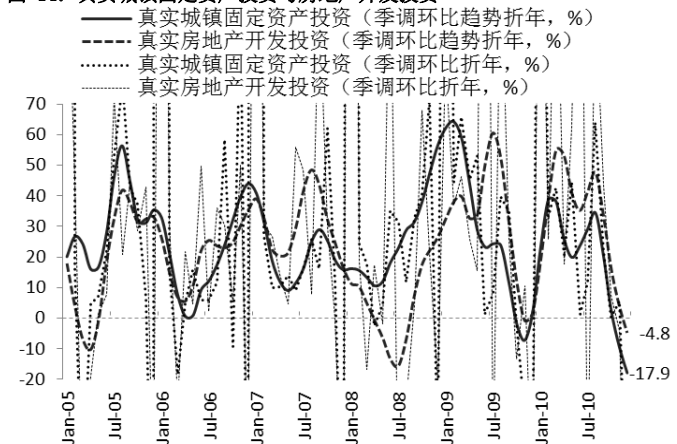
投资：预计 1-2 月城镇固定资产投资同比 20.9%

真实城镇固定资产投资季调环比趋势折年自 2 月 38.6%回落至 5 月 19.9%，6-8 月上升至 34.4%，之后连续回落至 12 月-17.9%；真实房地产开发投资季调环比趋势折年在 3 月达峰值 55.0%后回落至 6 月 35.2%，7-8 月上升至 47.6%，之后连续回落至 12 月-4.8%。

从主要城市地产周数据来看，2 月新房销售面积总体平均同比在第 3 周（2 月 14 日至 2 月 20 日）回落至 -12%。

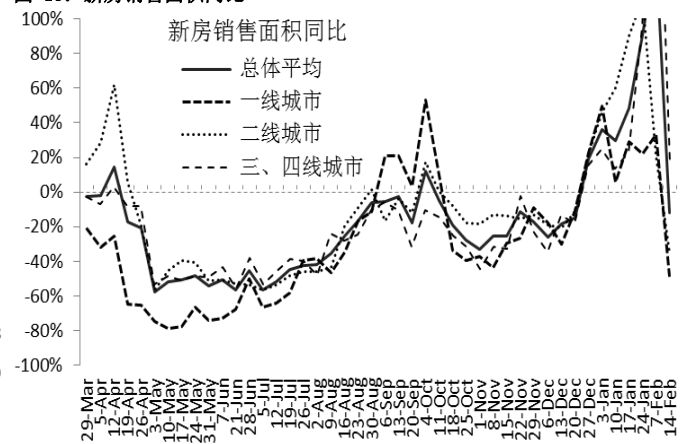
预计 1-2 月城镇固定资产投资同比 20.9%，继续平稳增长。

图 14：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

图 15：新房销售面积同比



数据来源：中国指数研究院，Wind 资讯

消费：预计 1-2 月零售同比 19.2%

季节调整后真实零售环比趋势折年在 12 月回落至 10.0%，低于历史平均水平 14.0%。

消费者信心指数在 2010 年 6 月升至 108.5%，之后连续回落，12 月回落至 100.4%。

汽车销售在 1 月达 189.4 万辆，季调后环比趋势折年在 2010 年 4 月达谷底-15.9%后连续回升至 9 月 80.4%，之后回落至 2011 年 1 月 68.6%。

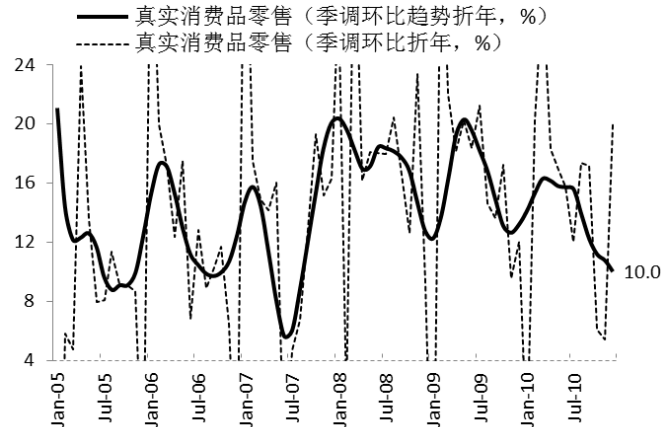
预计 1-2 月零售同比分别为 19.2%，正常增长。

表 3：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	Dec-10	100.4

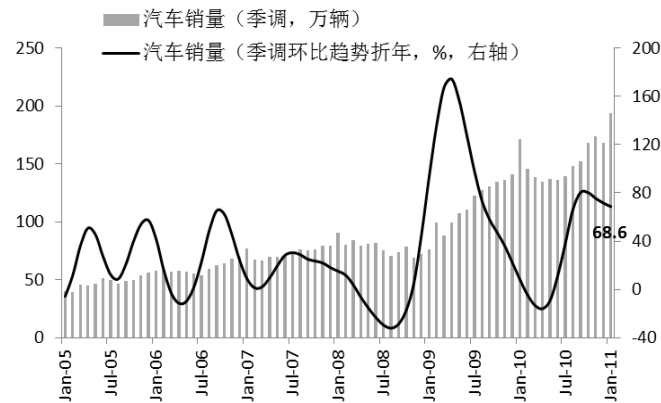
数据来源：CEIC

图 16：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

图 17：汽车销售季调与环比趋势



数据来源：CEIC

进出口：预计 2 月出口同比 20.7%，进口同比 32.6%

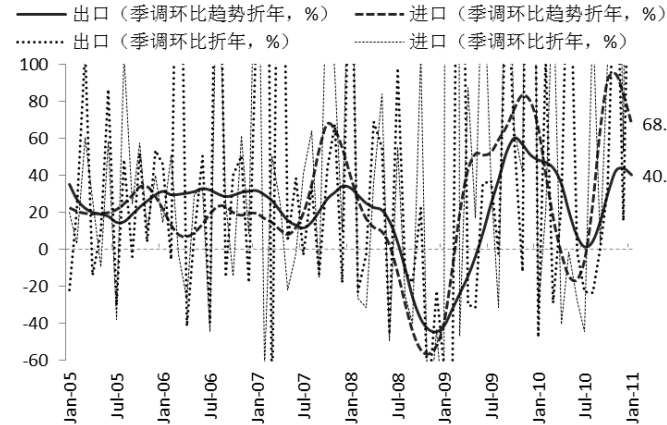
季节调整后 1 月出口环比趋势折年回落至 40.3%，进口环比趋势折年回落至 68.1%。出口环比趋势自 2009 年 10 月峰值 60.2%持续回落至 2010 年 7 月 1.4%，之后回升至 12 月 43.8%，2011 年 1 月回落；进口环比趋势自 2009 年 12 月开始回落，2010 年 6 月降至-16.4%，之后连续回升至 11 月 94.8%后回落。

主要经济体中，美国、欧元区、英国、日本制造业 PMI 在 1 月上升。美国 ISM 制造业 PMI 在 1 月上升至 60.8%，自 2009 年 8 月以来一直处于扩张区间；欧元区制造业 PMI 在 1 月升至 57.3%，2 月初值 59.0%，自 2009 年 10 月以来一直处于扩张区间；英国制造业 PMI 在 1 月升至 62.0%，自 2009 年 10 月以来一直处于扩张区间；日本制造业 PMI 在 2 月升至 52.9%，连续 2 个月位于扩张区间；全球制造业 PMI 在 1 月升至 57.2%，自 2009 年 8 月以来一直处于扩张区间。

2 月中国物流与采购联合会制造业 PMI 出口订单指数比前一个月上升 0.2%至 50.9%，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 进口指数比前一个月上升 0.9%至 53.9%，连续 6 个月位于扩张区间。

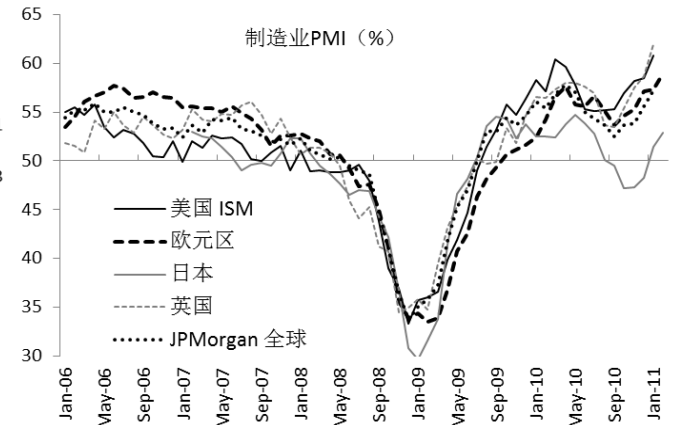
预计 2 月出口同比 20.7%，进口同比 32.6%。

图 18: 进出口环比趋势与季调环比



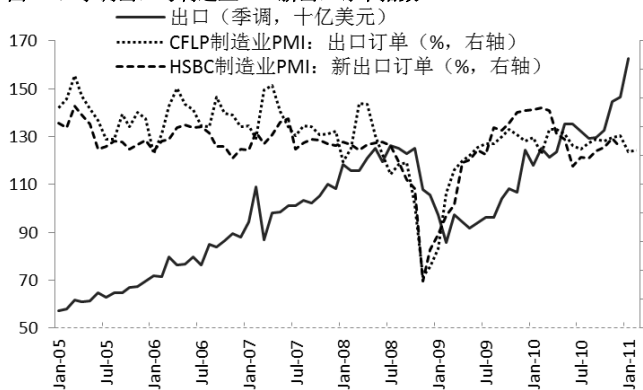
数据来源: CEIC

图 19: 主要经济体制造业 PMI



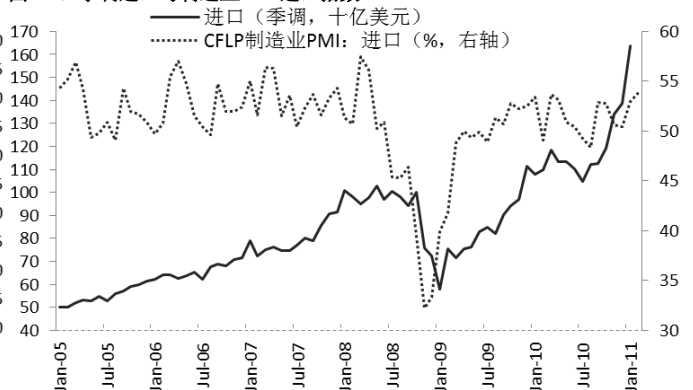
数据来源: CEIC

图 20: 季调出口与制造业 PMI 新出口订单指数



数据来源: CEIC

图 21: 季调进口与制造业 PMI 进口指数



数据来源: CEIC

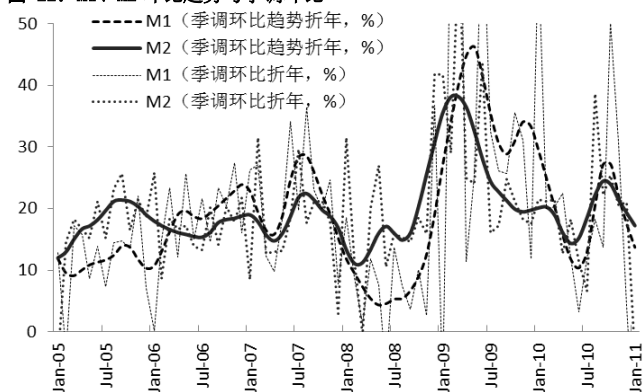
货币: 预计 2 月 M1 同比 17.0%，M2 同比 17.8%

季调后 2 月 M1 环比趋势折年回落至 13.7%，M2 环比趋势折年回落至 17.2%。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 10.4%后连续上升至 10 月 27.2%，之后回落；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 14.3%，6-9 月连续回升，之后回落。

2 月前 4 周（1 月 31 日至 2 月 27 日）央行票据发行 140 亿元，正回购 600 亿元，央票到期 2910 亿元，正回购到期 400 亿元，2 月 18 日上调存款准备金率 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 930 亿元。

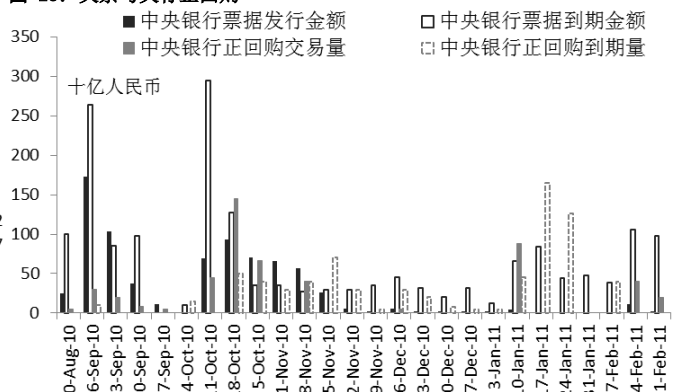
预计 2 月 M1 同比 17.0%，M2 同比 17.8%。

图 22: M1、M2 环比趋势与季调环比



数据来源: CEIC

图 23: 央票与央行正回购



数据来源: CEIC

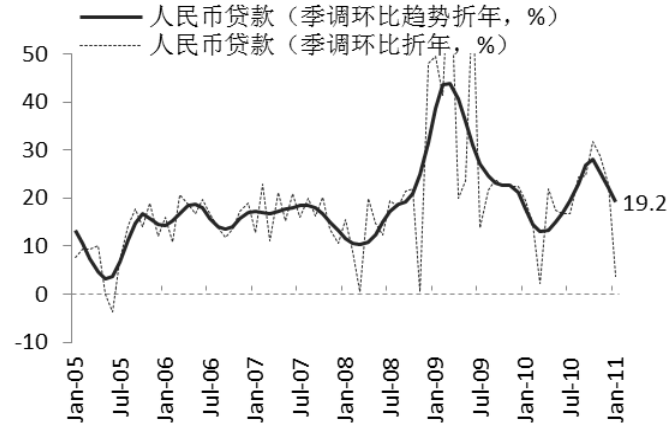
信贷：预计 2 月新增人民币贷款约 7500 亿元左右，同比 18.1%

季调后人民币贷款环比趋势折年在 4-10 月连续上升，之后回落至 2011 年 1 月 19.2%，高于历史平均水平 16.0%。

2 月 8 日，央行宣布从 2 月 9 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；2 月 18 日，央行宣布从 2 月 24 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。

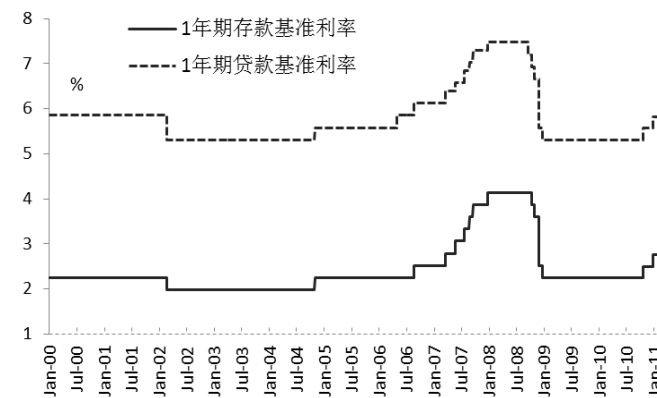
预计 2 月新增人民币贷款 7500 亿元左右，人民币贷款同比增长 18.1%，3 月新增人民币贷款约 8000 亿元左右。

图 24：人民币贷款环比趋势与季调环比



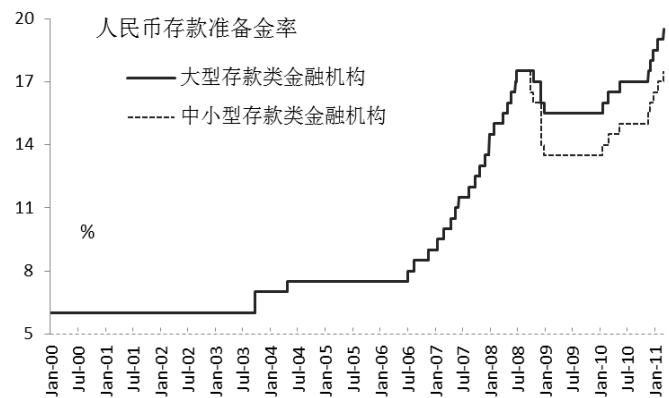
数据来源：CEIC

图 25：基准利率



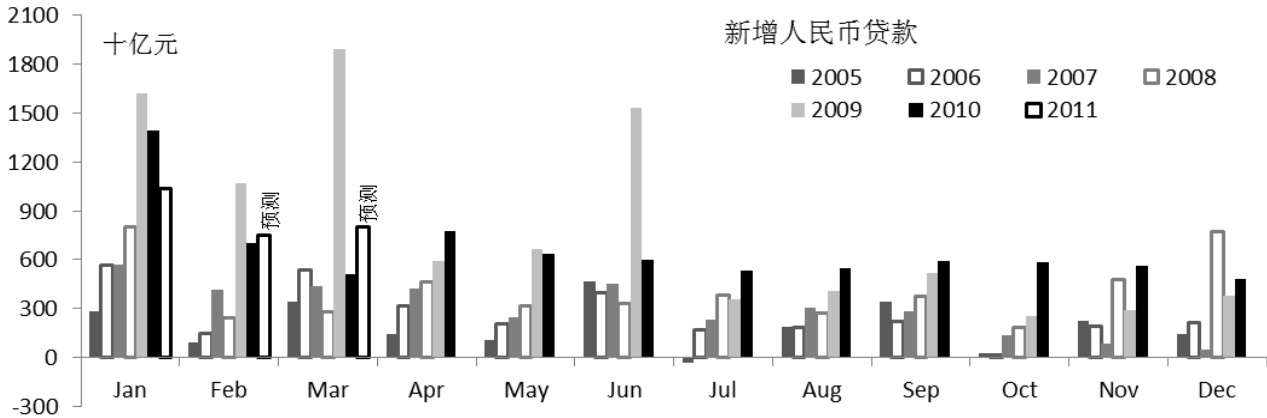
数据来源：CEIC

图 26：人民币存款准备金率



数据来源：CEIC

图 27：人民币贷款月新增



数据来源：CEIC