

2 月“民生核心 CPI”回落 ——2 月宏观经济数据简评

2011 年 3 月 14 日

分析师：郝大明 电话：010-85127658 邮箱：haodaming@mszq.com 执业证书编号：S0100210110001

张 磊 电话：010-85127662 邮箱：zhanglei_yj@mszq.com

一、事件

3 月 11 日，国家统计局公布了今年前 2 个月主要宏观经济指标：2 月 CPI 同比上涨 4.9%，其中，食品价格上涨 11.0%，非食品价格上涨 2.3%。

二、我们的分析与判断

受春节因素影响，2 月 CPI 仍然居高不下，但“民生核心 CPI”回落。3 月，农产品价格趋于回落，物价上涨压力减弱，物价将回落。

1、食品、烟酒和服装价格涨幅较 1 月扩大，其他价格涨幅缩小

2 月，受春节因素影响，食品、烟酒和服装价格同比涨幅分别扩大 0.7 个百分点、0.1 个百分点和 0.6 个百分点，家庭设备用品及服务持平，医疗和交通价格同比涨幅均回落 0.2 个百分点，娱乐教育文化和居住价格均回落 0.7 个百分点。

表 1：2 月食品、烟酒和服装价格涨幅扩大

	CPI	食品	烟酒及用品	衣着	家庭设备用品及服务	医疗保健及个人用品	交通通讯及服务	娱乐教育文化用品及服务	居住
2011/02	4.9	11.0	1.9	0.4	1.4	3.0	-0.3	0.3	6.1
2011/01	4.9	10.3	1.8	-0.2	1.4	3.2	-0.1	1.0	6.8
2010/12	4.6	9.6	1.8	0.1	1.2	4.0	-0.7	0.7	6.0

资料来源：Wind，民生证券研究所

2、“民生核心 CPI”回落至去年 12 月水平

受权重调整和非食品价格上涨共同影响，今年 1 月“民生核心 CPI”同比涨幅达到 1.68%，相当于 2001 年上半年平均水平，高于 2008 年 8 月和 9 月 1.24% 水平。2 月，非食品价格涨幅回落，“民生核心 CPI”同比涨幅回落到 1.45%，相当于去年 12 月 1.41% 的水平。

图 1：2 月“民生核心 CPI”同比涨幅回落



资料来源: Wind, 民生证券研究所

3、“民生核心CPI”回落的主要原因是出口和消费等最终需求增速放缓

(1) 出口减少，增速回落

2月出口大幅减少。今年2月，我国出口967.4亿美元，比1月减少540亿美元，同比增长2.4%，增速比1月回落35.3个百分点；进口1040.4亿美元，比1月减少402亿美元，同比增长19.4%，比1月回落31.6个百分点。逆差73亿美元，而1月顺差64.6亿美元。

表2：2月出口增速大幅回落

	2011年			2010年		
	1-2月	1月	2月	1-2月	1月	2月
出口（同比%）	21.3	37.7	2.4	31.3	21.0	45.6
进口（同比%）	36.0	51.0	19.4	63.9	85.9	45.0
贸易差额（亿美元）	-8.9	64.6	-73.1	213.3	139.7	73.6

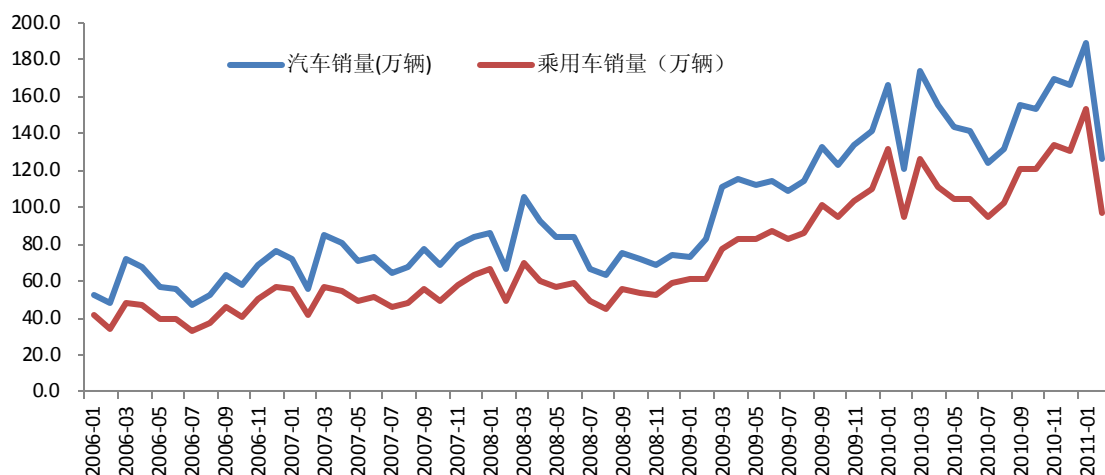
资料来源: Wind, 民生证券研究所

前2个月出口增速比去年同期大幅回落。前2个月，我国出口2474.7亿美元，增长21.3%，比去年同期回落10.0个百分点；进口2483.6亿美元，增长36%，比去年同期回落27.9个百分点；累计贸易逆差为8.9亿美元，去年同期为顺差213.3亿美元。

(2) 汽车销售增速大幅回落

2月汽车销售126.7万辆，同比增长4.6%，增速比去年同月回落41.8个百分点，乘用车销售96.7万辆，同比增长2.6%，增速比去年同月回落52.7个百分点。

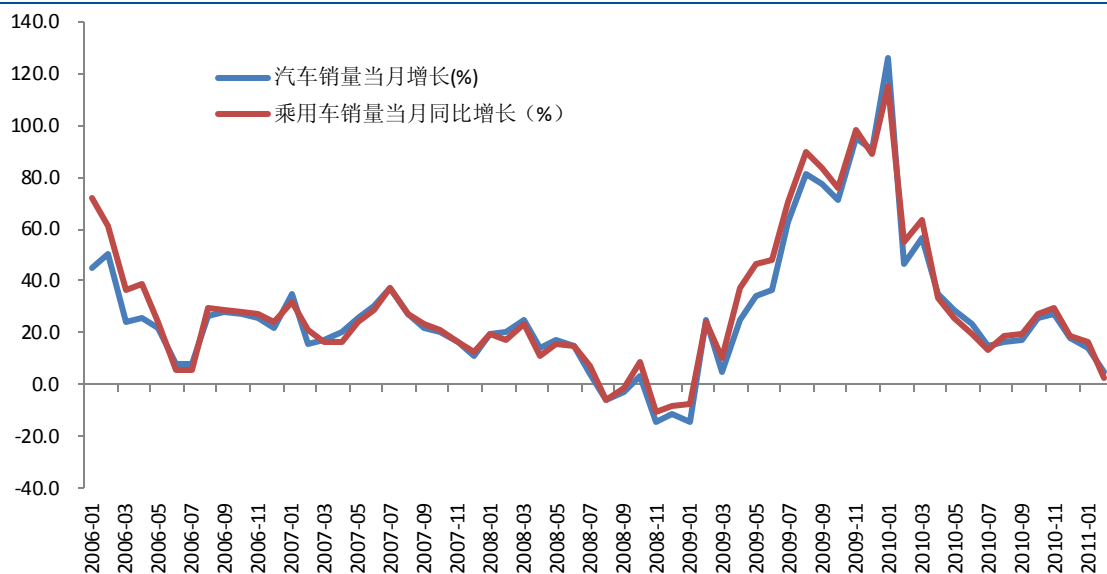
图3：2月汽车销售环比减少



资料来源: Wind, 民生证券研究所

前 2 个月, 汽车销售 316.5 万辆, 同比增长 9.9%, 增速比去年同期回落 74.0 个百分点, 乘用车销售 249.6 万辆, 同比增长 10.5%, 增速比去年同期回落 75.0 个百分点。

图 4: 2 月汽车销售增速明显回落

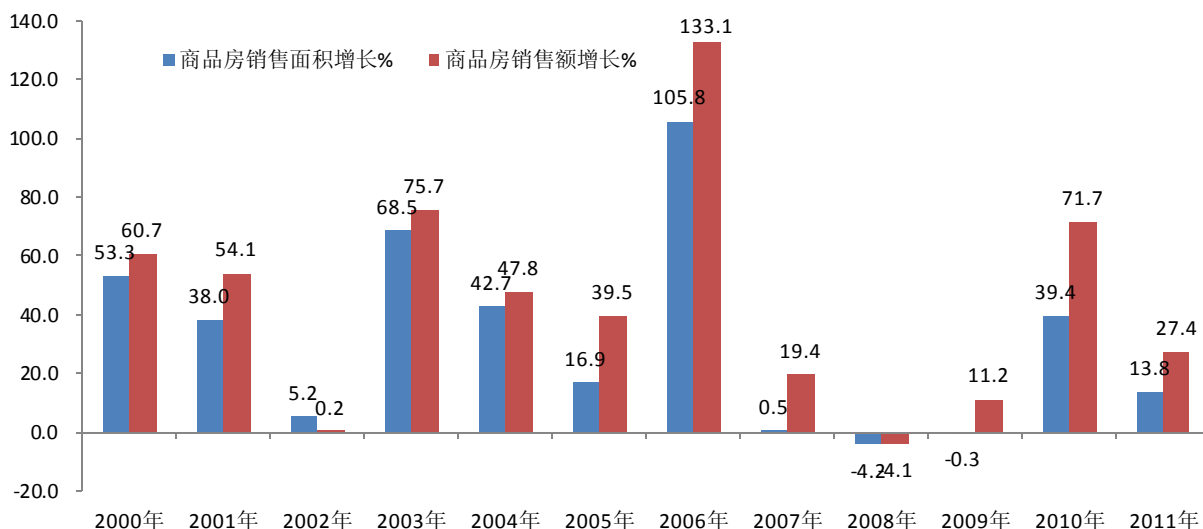


资料来源: Wind, 民生证券研究所

(3) 商品房销售增速大幅回落

今年前 2 个月, 商品房销售 8143 万平米, 比去年同期增长 13.8%, 比去年同期增速回落 25.6 个百分点。商品房销售额 5242 亿元, 比去年同期增长 27.4%, 比去年同期增速回落 44.3 个百分点。

图 5: 商品房销售增速明显回落



资料来源: Wind, 民生证券研究所

4、3月CPI将回落

(1) “民生核心CPI”将继续回落

首先,从汽车销售增速看,2010年3月汽车销售173.5万辆,仅次于今年1月的189.4万辆。小排量汽车购置税优惠取消后,今年汽车销售增速难以大幅反弹。

其次,从商品房销售增速看,今年前2个月商品房销售增长很大程度上来源于1月26日“新国八条”出台前的恐慌性购房需求增加,政策出台后,限购变催购现象已经不复存在。

再次,受新兴经济体通胀高企不得不紧缩需求、人民币升值、原材料和劳动力成本上升、信贷紧缩等因素影响,今年出口增速将明显低于2010年。

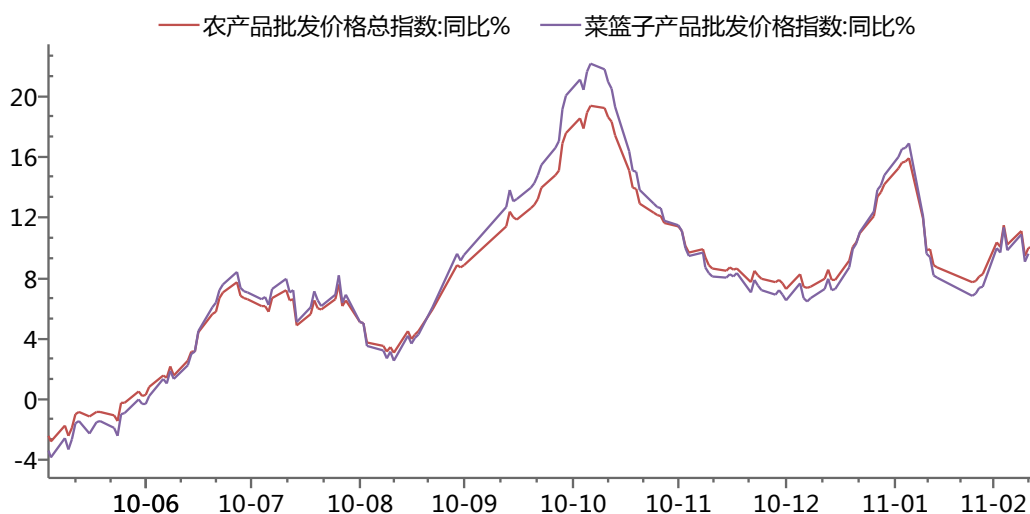
第四,今年节能减排力度小于去年下半年,对上游产品价格影响将明显减弱。

因此可以判断,“民生核心CPI”将继续回落。

(2) 食品价格将回落

今年2月,农产品批发价格指数同比涨幅为11.47%,3月截止3月11日,农产品批发价格同比涨幅为10.11%,低于2月,预计3月后半月同比涨幅将保持稳中回落态势。

图 6: 3月农产品批发价格指数回落



资料来源: Wind, 民生证券研究所

从食品价格和非食品价格两方面来看, 3 月 CPI 有望比今年前 2 个月回落, 预计 CPI 同比涨幅在 4.5 % 左右。

三、结论

春节后“民生核心 CPI”回落, 食品价格同比涨幅缓慢回落。预计 3 月 CPI 有望比前 2 个月回落, 同比涨幅在 4.5 % 左右。

分析师简介

郝大明，宏观经济分析师。本科毕业于厦门大学统计学专业，硕士毕业于山东大学财政学专业，博士毕业于首都经济贸易大学劳动经济学专业。先在政府统计机构工作9年，有丰富的工业统计和GDP核算工作经验，后从事宏观经济研究预测工作3年。精于数据分析，擅长实证研究。2010年加盟民生证券，主要从事经济增长和物价等主要宏观经济指标的跟踪预测，对宏观经济主要运行趋势有比较准确的把握。

张磊，宏观经济分析师，毕业于暨南大学金融学专业，经济学博士，对外经济贸易大学金融学博士后。2010年加入民生证券，对宏观经济、金融运行规律有深入的理解和把握，注重宏观经济基本面分析，通过发掘经济变量波动的内在逻辑判断宏观经济走势，专于海外经济研究。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，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，特此声明。

机构销售

	北京	深圳	上海
联系人	尹塘	韦珂嘉	李北铎
电话	010-85127761	010-85127772	021-64274383
手机	13621034253	13701050353	18621639595
E-mail	yintang@mszq.com	weikejia@mszq.com	libeiduo@mszq.com
联系人	郭明	许力平	
电话	010-85127762	010-85127667	
手机	18601357268	18601368846	
E-mail	guomingyjs@mszq.com	xuliping@mszq.com	

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。