

二〇一一年三月份经济数据前瞻



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

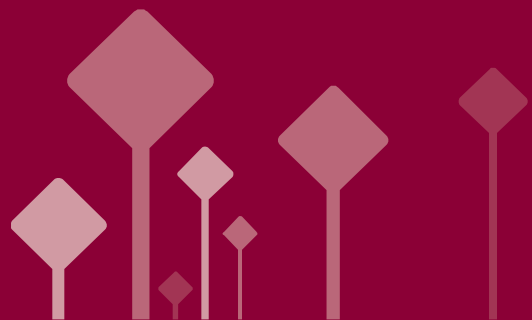
- **总体看法: 3 月份 CPI 预计将创新高, 政策面继续紧缩, 由此, 货币层面, M2 增速继续回落; 需求层面, 剔除季节性因素影响, 出口、消费和投资均不同程度放缓。供需变化的差异或导致企业库存的波动。**
- **预计 3 月工业增加值累计同比增长 13.7%。**需求扩张有所放缓, 企业去库存没有结束迹象, 这伴随着生产的放缓, 使得本月工业生产较前两月有所下滑。
- **预计 3 月城镇固定资产投资同比增长 24.0%, 比上月有所降低, 累计同比增长 24.4%。**虽然实体经济依然存在投资冲动, 但流动性紧缩和信贷控制将对投资增长有抑制作用。只要信贷控制延续, 投资增速将保持缓慢下滑态势。。
- **预计 3 月消费增速同比增速为 17.1%, 较上月上升。**今年 1、2 月消费方面的特殊性在于: 汽车消费刺激性政策在去年末的到期终结, 令一部分消费能力提前释放; 另外, 受房地产调控政策的影响, 与房地产行业相关的建筑建材、家电等的销售也有所收敛。不过, 尽管有这些特殊因素的影响, 也能看出当前在通胀的抑制下, 消费动力并非十分强劲。预计 3 月份消费基本恢复平均水平。
- **预计春节过后外贸有所回升, 但仍呈弱势。**从先行指标看, 3 月份中国出口集装箱运价指数环比继续回落。预计出口增长 18.5%, 尽管海外经济在复苏, 但草根调研显示, 用工、成本和汇率层面的压力, 对国内出口企业的负面影响逐步显现。预计进口增长 11.5%, 增速较大幅度回落的主要原因是去年同期基数较高。据此, 进出口规模大致持平。
- **3 月 CPI 同比或创去年以来新高。预计同比上涨 5.2%, 环比约-0.4 个百分点。**3 月份 CPI 可能创新高的原因主要有: 一是, 春节过后, 食品类价格略有下降, 但较之往年, 降幅并不十分显著。二是, 居住类价格当中, 建材类价格居高不下, 而租金价格亦仍处上升通道, 总体而言, 预计居住类价格环比仍略有上升。三是, 衣着类价格在前期成本价格持续高升后, 预计下游消费价格也将出现上涨。整体而言, 通胀预期目前仍较显著。
- **预计 3 月 PPI 涨幅比与上月基本持平。增速预计为 7.1%, 环比上涨 0.5 个百分点。**尽管中东动荡局势较前期略为平缓, 但国际大宗商品价格仍处于高位徘徊, 3 月份 CRB 指数环比略升。前期上游原材料价格压力累积时间较长, 我们预计 PPI 短期内也难以下降。
- **信贷投放回升, 流动性有所改善。**春节过后企业开工增加、经济活动水平上升, 反映到货币层面, 一方面贷款需求上升, 预计新增人民币信贷略高于 6000 亿, 另一方面, M1 增速有望回升 15.2%, 但考虑到本月准备金率继续上调, 央行公开市场实现净回笼, 广义货币 M2 增速将回落至 15.5%。

附：2011 年 3 月份宏观经济指标预测

表1：2011 年 3 月宏观经济指标预测表

	03/11	02/11	01/11	12/10	11/10	10/10	09/10	08/10	07/10	06/10	05/10	04/10	03/10
		上月											上年 同期
工业增加值													
（当期同比，%）	13.7	14.1	NA	13.5	13.3	13.1	13.3	13.9	13.4	13.7	16.5	17.8	18.1
城镇固定资产投资													
（当期同比，%）	24	24.9	NA	20.4	29.1	23.2	23.2	23.9	22.0	24.9	25.5	25.4	26.3
（累计同比，%）	24.4	24.9	NA	24.5	24.9	24.4	24.5	24.8	24.9	25.5	25.9	26.1	25.6
消费品零售总额													
（当期同比，%）	17.1	15.8	NA	19.1	18.7	18.6	18.8	18.4	17.9	18.3	18.7	18.5	18.0
CPI													
（当期同比，%）	5.2	4.9	4.9	4.6	5.1	4.4	3.6	3.5	3.3	2.9	3.1	2.8	2.4
PPI													
（当期同比，%）	7.1	7.2	6.6	5.9	6.1	5.0	4.3	4.3	4.8	6.4	7.1	6.8	5.9
出口													
（当期同比，%）	18.5	2.4	37.7	17.9	34.9	22.9	25.1	34.4	38.1	43.9	48.5	30.4	24.3
进口													
（当期同比，%）	11.5	19.7	51.4	25.6	37.9	25.4	24.4	35.2	22.7	34.1	48.3	50.5	66.4
贸易差额													
（十亿美元）	0.2	-7.3	6.5	13.1	22.9	27.1	16.9	20	28.7	20	19.5	1.7	-7.2
M2													
（期末余额同比，%）	15.5	15.7	17.2	19.7	19.5	19.3	19	19.2	17.6	18.5	21.0	21.5	22.5
M1													
（期末余额同比，%）	15.2	14.5	13.6	21.2	22.1	22.1	20.9	21.9	22.9	24.6	29.9	31.3	29.9
人民币贷款													
（当期新增，十亿元）	620	535.6	1040	481	564	588	596	545	533	60.3	639	774	510
（期末余额同比，%）	16.3	17.7	18.5	19.9	19.8	19.3	18.5	18.6	18.4	18.2	21.5	22.0	21.8

资料来源：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



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