

2011-05-04

宏观快报

4 月份宏观经济数据前瞻

◇事件：5 月 10-11 日将公布 4 月份的宏观经济数据，我们对重要指标做出前瞻。

◆预计 4 月份 CPI 同比增长 5.3%，PPI 6.9%

在前期国家保障供应政策与季节性价格回落的影响下，4 月份蔬菜价格环比大幅回落，带动食品价格环比回落（图 1），通胀压力缓解。预计 4 月份 CPI 同比增长 5.3%，比上月略回落。同时，需要持续关注肉价与粮价，两者近期环比仍小幅上涨。我们维持之前的判断：**CPI 同比增速将在 2 季度见顶。**

4 月的美联储议息会议明确表示第二次量化宽松政策将于 6 月结束，加之反恐的阶段胜利使未来全球大宗商品市场的不确定性下降，因此预计未来大宗商品价格将趋稳，带动我国 PPI 环比增速回落（图 2），预计 4 月份 PPI 同比增长 6.9%。

◆4 月份工业增加值将增长 14.4%

4 月份制造业 PMI 发出明确信号——经济增长势头正在放缓，因此 4 月份工业增加值季调后的环比增幅将低于 3 月份，预计同比增幅将达 14.4%（图 3）。

◆4 月份社会消费品零售总额将增长 18%

2010 年下半年以来持续攀升的通胀侵蚀了消费者的购买力，而目前通胀压力缓解刺激消费者信心，带来近期消费者信心指数的大幅跳升（图 4），据此预计 4 月份社会消费品零售总额环比增速将高于 3 月份，同比增长 18%。

◆1-4 月固定资产投资将增长 24.6%

在政策持续收紧与房地产行业调控的影响下，1-4 月固定资产投资（不含农户）同比增速将较 1-3 月份放缓至 24.6%。备受关注的各地保障房建设目前处于空窗期，开工落实情况尚待观察。

◆4 月份出口值将增长 32%，进口值增长 30%

由于 4 月份 PMI 新出口订单走弱，我们预计 4 月份出口值季调环比增速将放缓，同比增长 32%。4 月份 PMI 进口指数走弱，这印证了在政策紧缩下内需增长放缓。预计 4 月份进口值季调环比增速也将放缓，同比增长 30%，贸易顺差达 43 亿美元。

◆4 月新增信贷将达 7000 亿元，M2 增长 17.1%

今年的货币政策，特别是信贷投放节奏将从之前的稳健回归到 2006-2008 年的“常态”（图 5）。不过，由于 4 月初部分银行受季初放贷冲动的的影响，预计 4 月份新增人民币信贷将达 7000 亿元，高于 3 月份。

由于贸易顺差从 3 月份的 1 亿美元增至 4 月份的 43 美元，且近期末观察到大规模热钱流出迹象，所以预计 4 月份新增外汇占款规模与 3 月份相当。鉴于新增信贷与新增外汇占款之和与 M2 新增余额基本相当，据此估算 4 月末 M2 同比增长 17.1%。

李燕飞

010-68561122-1789

liyanfei@ebsecn.com

SAC 执业证书编号：S0930510120002

联系人：

钟正生

010-68565388

zhongzs@ebsecn.com

孙旺明

010-68566388

sunwm@ebsecn.com

4 月份宏观经济数据前瞻

同比，%	11-01	11-02	11-03	11-04（预测）
CPI	4.9	4.9	5.4	5.3
PPI	6.6	7.2	7.3	6.9
规模以上工业增加值	14.9		14.8	14.4
社会消费品零售额	15.8		17.4	18
累计固定资产投资	24.9		25.0	24.6
出口	37.7	2.4	35.8	32
进口	51.1	19.5	27.3	30
贸易顺差（亿美元）	65	-73	1	43
新增人民币贷款（亿元）	1 万	5356	6794	7000
M2	17.2	15.7	16.6	17.1

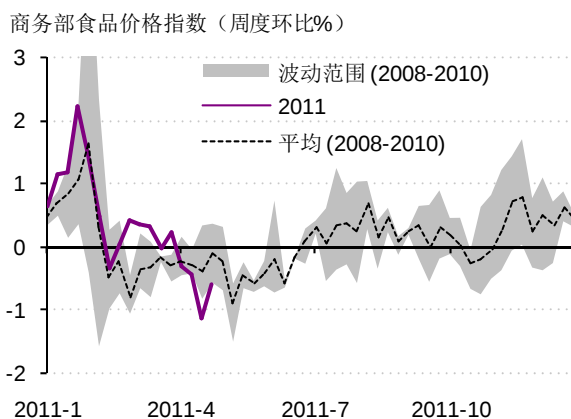
相关报告：

增长势头持续放缓——2011 年 4 月 PMI 数据简评

..... 2011-05-02
 美联储议息会议短评——QE2 六月结束，年内加息可能性不大

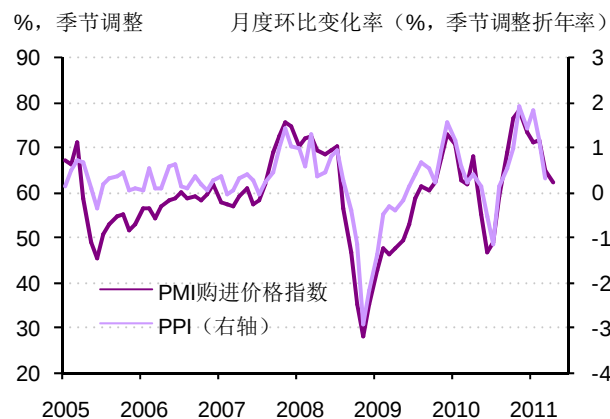
..... 2011-04-28

图 1. 4 月份食品价格环比回落



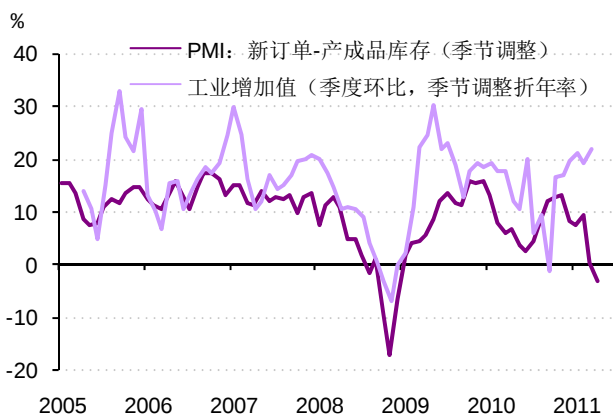
资料来源：CEIC，光大证券

图 2. 预计 4 月份 PPI 季调环比增速回落



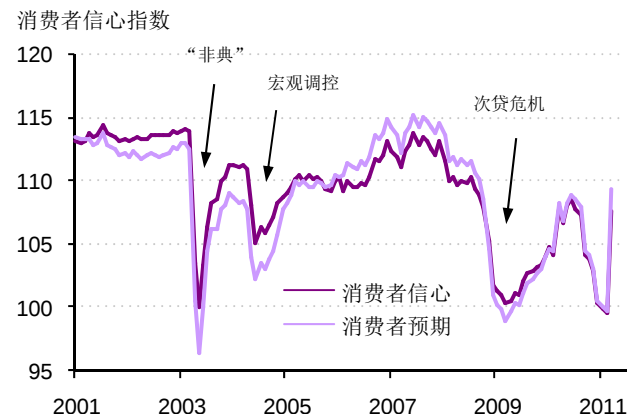
资料来源：CEIC，光大证券

图 3. 预计 4 月份工业增加值季调环比折年率回落



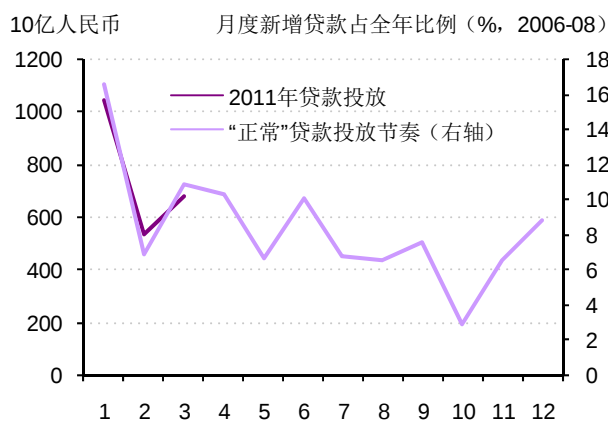
资料来源：CEIC，光大证券

图 4. 4 月份消费者信心指数大幅跳升



资料来源：CEIC，光大证券

图 5. 信贷投放节奏回归 2006-2008 年的“常态”



资料来源：CEIC，光大证券

分析师介绍

孙旺明，财政部科研所经济学硕士、博士，曾在国家财政部从事政府投资管理和财政政策研究，2011年3月加入光大证券宏观团队，任宏观经济分析师，负责分析中国经济。

钟正生，湘潭大学经济学硕士，中国人民大学经济学博士，曾任职中国人民银行，从事宏观经济和货币政策研究，2011年4月加盟光大证券研究所宏观团队。

李燕飞，北京大学经济系学士、硕士，2008年加入光大证券研究所，从事国内与国外宏观经济研究，09年11月起专注国内宏观研究，所在团队曾获2009、2010年新财富最佳分析师宏观第五名。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本证券研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040
总机: 021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编: 200040
总机: 021-22169999 传真: 021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志(主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebscn.com
上海				
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebscn.com
深圳				
	王汗青(主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebscn.com
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

风险提示及免责声明

本证券研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。

本公司经营业务许可证编号：z22831000

本公司已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

本公司就光大证券研究所的策略组合研究成果向投资者进行特别提醒：本公司已经持有该组合（即月度行业配置）内的相关证券头寸，并将持续根据该组合调整相关证券的头寸并进行交易，特此提醒投资者注意。