

宏观研究

报告原因：定期报告

2011年5月23日

宏观策略组

分析师：伊磊

执业证书编号：S0760511010006

TEL: 010-82190396

E-mail: yilei@sxzq.com

联系人：张小玲

电话：0351-8686990

邮箱：sxzqyjfbz@i618.com.cn

联系人：孟军

电话：010-82190365

邮箱：mengjun@sxzq.com

国内产业促进政策频出，关注欧债危机恶化趋势

——中国宏观经济5月份第4周报

2011年第19期（5.16~5.22）

主要观点：

● **全球经济视点：**本周美国方面数据普遍不佳，4月份新屋开工数环比下降10.6%，4月领先指标意外下降0.3%，为一年来首次，美国消费者信心指数连续四周下降，唯有当周申请失业救济人数有所下降，美联储官员也透露出食品和能源价格上涨不会转化成持久的通胀压力，建议在一段时间内继续保持超宽松货币政策。欧洲方面，5月份欧元区消费者信心指数意外改善，主要受一季度经济增速超预期影响，3月份经常项目赤字收窄，经济增长数据普遍较好，但4月份欧元区CPI同比增速达到2.8%创30个月新高，而上周惠誉和标普分别下调希腊和意大利评级，加之IMF总裁事件导致市场加重对于欧债危机的担忧，通胀压力降迫使欧洲央行选择加息，但继续加息将加重欧债危机恶化压力，我们认为欧元区目前已经面临进退两难局面。日本方面，受地震影响一季度GDP同比下降3.7%，已连续两个月负增长，日央行或采取进一步货币宽松举措。

● **重要经济数据解读：**4月份实际利用外资平稳回落，新增外汇占款也环比下降近1000亿元，但在贸易顺差恢复至100亿美元水平下，热钱流入明显放缓，我们认为主要是基于美元的快速反弹，部分套利资金回流美国所致，考虑到准备金率上调冻结3700亿元的因素，4月份基础货币投放和对冲基本平衡。

● **重要宏观政策解读：**本周宏观政策方面，主要聚焦价格变动因素，由于4月份70个大中城市住宅销售价格整体仍保持环比上涨的局面，但涨幅已经有所放缓，我们认为这有利于减缓CPI中非食品价格上涨压力，但近期猪肉价格受到存栏供给因素影响连续上涨，我们认为目前猪肉粮价比接近7，预计在盈利推动下短期供给局面有所缓解，猪肉价格大幅度上涨的情况可能性不大。此外，发改委就完善降低蔬菜生产流通成本采取了具体措施，我们认为有利于降低终端蔬菜价格。另外两个重要宏观政策就是关于促进稀土行业发展和农村电网升级改造的意见，我们认为，国家对于稀缺资源采取适当的管控措施，可以有效控制资源流失，提高产业集中度和保障行业整体效益，对于稀土行业整治可能是个开端，对于其他稀缺矿产和资源类行业或进一步采取相关措施。本次农村电网升级改造主要是为了解决农村用电供需矛盾，提高电网稳定性，我们认为农村电网新一轮改造如同在年初开展的弥补近几年来水利设施不足的促进措施，增加电力设备投资，减轻农村用电负担。

地址：太原市府西街69号国贸中心A座28层

电话：0351-8686990

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn



目录

【全球经济视点】	3
【中国经济】	3
主要经济数据点评	3
重要宏观政策解读	4
商品物价数据监测	4
金融货币数据监测	6

【全球经济视点】

本周美国方面数据普遍不佳，4 月份新屋开工数环比下降 10.6%，世界大型企业研究会领先指标意外下降 0.3%，为一年来首次，美国消费者信心指数连续四周下降，唯有当周申请失业救济人数有所下降，显示企业裁员程度减弱，美联储官员也透露出食品和能源价格上涨不会转化成持久的通胀压力，建议在一段时间内继续保持超宽松货币政策。欧洲方面，5 月份欧元区消费者信心指数意外改善，主要受一季度经济增速超预期影响，3 月份经常项目赤字收窄，经济增长数据普遍较好，但 4 月份欧元区 CPI 同比增速达到 2.8% 创 30 个月新高，而上周惠誉和标普分别下调希腊和意大利评级，加之 IMF 总裁事件导致市场加重对于欧债危机的担忧，通胀压力降迫使欧洲央行选择加息，但继续加息将加重欧债危机恶化压力，我们认为欧元区目前已经开始面临进退两难的局面。日本方面，受地震影响一季度 GDP 同比下降 3.7%，已连续两个月负增长，日央行或采取进一步货币宽松举措。

下周关注国内工业企业效益数据。下周美国方面关注新屋销售和耐用品订单和一季度 GDP 初值数据。关注欧元区 4 月份景气指数。

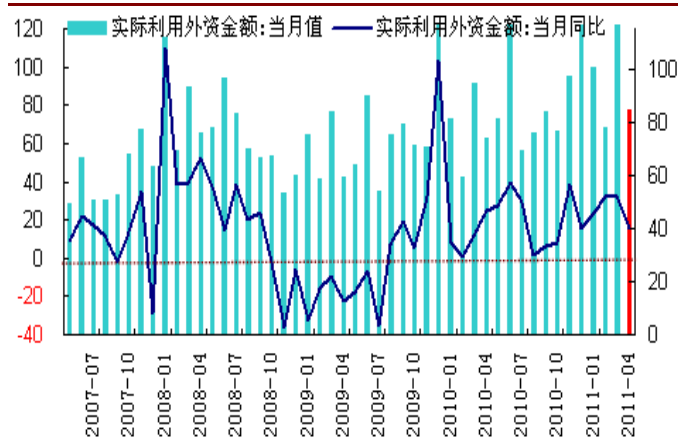
【中国经济】

主要经济数据点评

4 月份实际使用外资 84.64 亿美元，同比增长 15.21%。截至 4 月末我国外汇占款达 240143 亿元，4 月份当月新增外汇占款 3107 亿元。

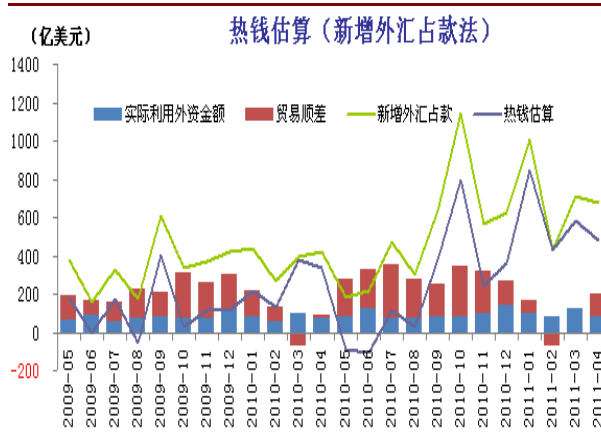
4 月份实际利用外资平稳回落，新增外汇占款也环比下降近 1000 亿元，但在贸易顺差恢复至 100 亿美元水平下，热钱流入明显放缓，我们认为主要是基于美元的快速反弹，部分套利资金回流美国所致，考虑到准备金率上调冻结 3700 亿元的因素，4 月份基础货币投放和对冲基本平衡。

图 1：外商直接投资及增速（%）



数据来源：WIND 山西证券研究所

图 2：热钱估算（亿美元）



数据来源：WIND 山西证券研究所

重要宏观政策解读

国家发展改革委发出《关于完善价格政策促进蔬菜生产流通的通知》，提出了发展生产、扶持流通、稳定价格的三项政策。一是清费减负，降低经营成本。二是增加投入，扶持生产流通。三是建立保险，完善长效机制。

国务院关于促进稀土行业持续健康发展的若干意见：严格稀土行业准入管理。完善稀土指令性生产计划管理。提高稀土出口企业资质门槛。加强稀土出口管理。健全税收、价格等调控措施。坚决打击非法开采和超控制指标开采。坚决打击违法生产和超计划生产。深入推进稀土资源开发整合。严格控制稀土冶炼分离总量。积极推进稀土行业兼并重组。加快推进企业技术改造。建立稀土战略储备体系。

国务院办公厅转发发展改革委关于实施新一轮农村电网改造升级工程意见的通知：（一）对未改造地区的农村电网（包括农场、林场及其他独立管理地区的电网），按照新的建设标准和要求进行全面改造，彻底解决遗留的农村电网未改造问题。（二）对已进行改造，但因电力需求快速增长出现供电能力不足、供电可靠性较低问题的农村电网，按照新的建设标准和要求实施升级改造，提高电网供电能力和电能质量。（三）根据各地区农业生产特点和农村实际情况，因地制宜，对粮食主产区农田灌溉、农村经济作物和农副产品加工、畜禽水产养殖等供电设施进行改造，满足农业生产用电需要。（四）按照统筹城乡发展要求，在实现城乡居民用电同网同价基础上，实现城乡各类用电同网同价，进一步减轻农村用电负担。加大资金支持力度。完善农网还贷资金管理。深化农村电力体制改革。

本周宏观政策方面，主要聚焦价格变动因素，由于4月份70个大中城市住宅销售价格整体仍保持环比上涨的局面，但涨幅已经有所放缓，我们认为这有利于减缓CPI中非食品价格上涨压力，但近期猪肉价格受到存栏供给因素影响连续上涨，我们认为目前猪肉粮价比接近7，预计在盈利推动下短期供给局面有所缓解，猪肉价格大幅度上涨的情况可能性不大。此外，发改委就完善降低蔬菜生产流通成本采取了具体措施，我们认为有利于降低终端蔬菜价格。另外两个重要宏观政策就是关于促进稀土行业发展和农村电网升级改造的意见，我们认为，国家对于稀缺资源采取适当的管控措施，可以有效控制资源流失，提高产业集中度和保障行业整体效益，对于稀土行业整治可能是个开端，对于其他稀缺矿产和资源类行业或进一步采取相关措施。本次农村电网升级改造主要是为了解决农村用电供需矛盾，提高电网稳定性，我们认为农村电网新一轮改造如同在年初开展的弥补近几年来水利设施不足的促进措施，增加电力设备投资，减轻农村用电负担。

商品物价数据监测

本周物价涨跌不一，农产品价格止跌企稳，蔬菜价格继续回落，但降幅缩小，猪肉价格继续上涨。生产资料价格小幅回落。北京二手房指数周环比上涨 1.2%。CRB 指数本周高位震荡。美元指数本周继续走强。

图 3：农业部批发价格指数(日)



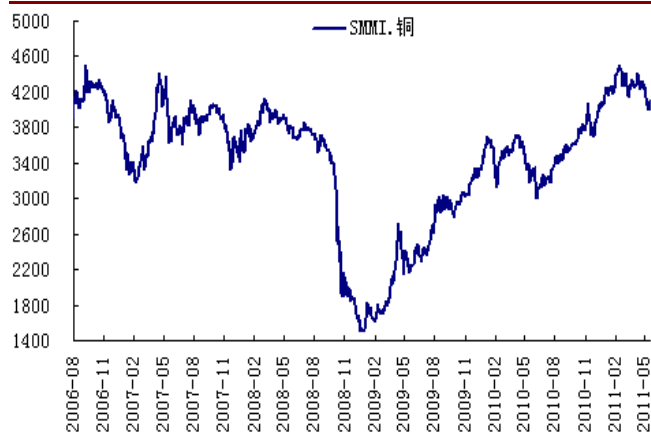
数据来源：农业部 山西证券研究所

图 5：猪肉粮比价



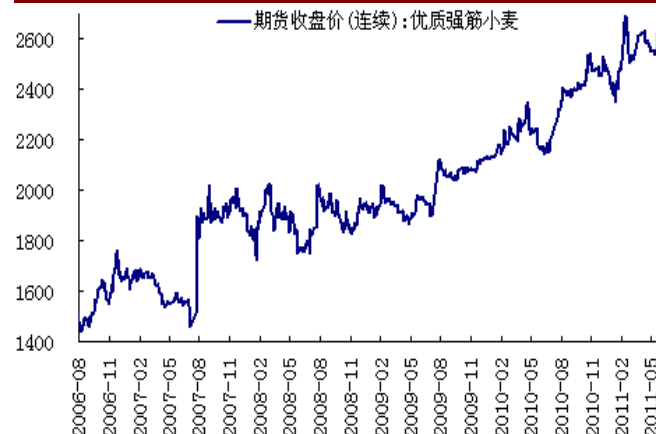
数据来源：农业部 山西证券研究所

图 7：上海有色金属价格指数铜(日)



数据来源：上海有色金属网 山西证券研究所

图 4：优质强筋小麦期货价格(日)



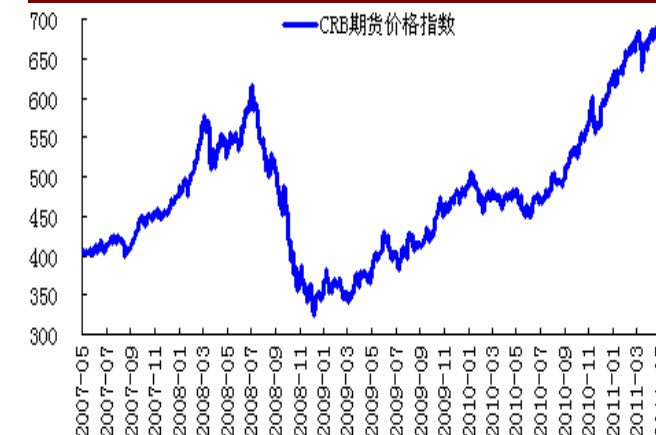
数据来源：WIND 山西证券研究所

图 6：北京二手房价格走势



数据来源：房价网 山西证券研究所

图 8：CRB 期货价格指数(日)

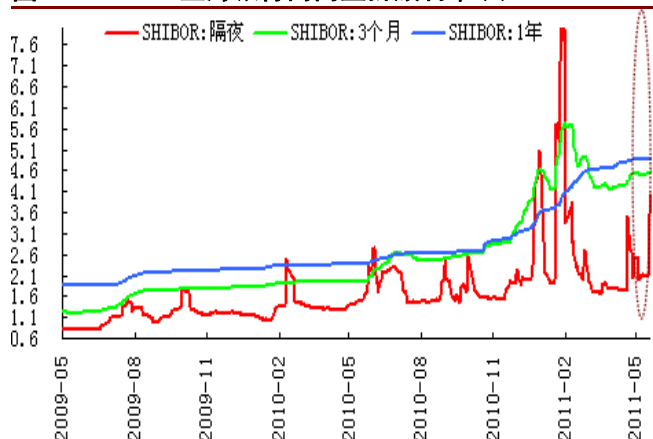


数据来源：Wind 山西证券研究所

金融货币数据监测

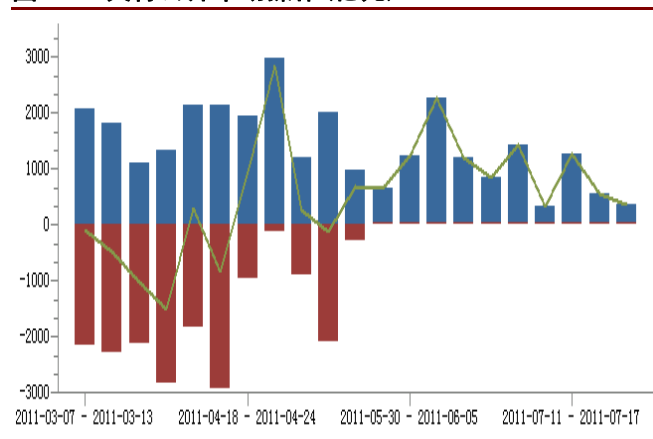
本周央票放量发行 270 亿，分别为 3 个月和 1 年期，发行利率维持不变。本周央行正回购仅 30 亿，回购利率保持不变，本周公开市场净投放 670 亿。在准备金率缴款日前后，本周市场利率大幅度上升，流动性略有紧张。人民币 NDF 汇率继续反弹，人民币兑美元中间汇率再次上升。

图 9: Shibor 上海银行间同业拆放利率 (%)



数据来源：全国银行间同业拆借中心 山西证券研究所

图 11: 央行公开市场操作 (亿元)



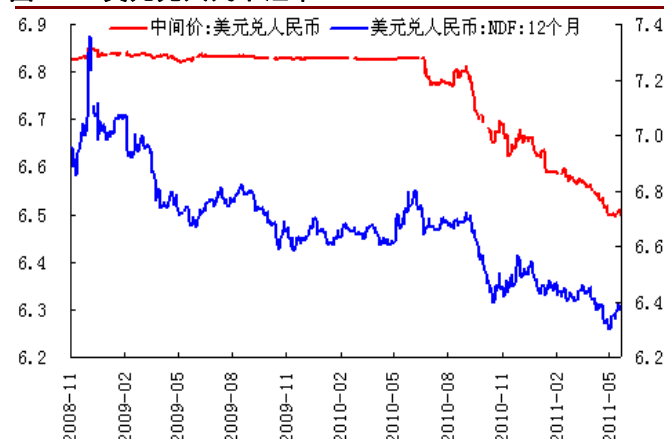
数据来源：中国人民银行 山西证券研究所

图 10: 央行票据到期收益率 (%)



数据来源：中国债券网 山西证券研究所

图 12: 美元兑人民币汇率



数据来源：中国人民银行 山西证券研究所

免责声明：

山西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于山西证券股份有限公司研究所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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

	总部	北京部
地址：	中国 太原 030002 太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层	中国 北京 100081 北京市海淀区大柳树路 17 号富海大厦 8 层 808
电话：	(0351)8686986	(010)82190395
传真：	(0351)8686992	(010)82190379
服务热线：	400-666-1618	
E-mail：	sxzqyfb@263.net	
网址：	http://www.i618.com.cn	