

二〇一一年五月经济数据前瞻



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

汪毅

SAC 执业证书编号: S1000511050002
(021) 6849 8613
wangyiyjs@ mail.htlhsc.com.cn

联系人
蔡键

(0755) 8236 4415
caijian@ mail.htlhsc.com.cn

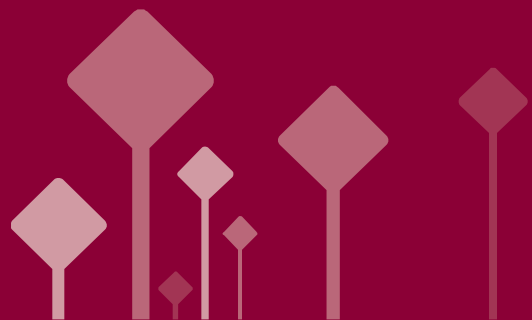
- **总体看法: 5 月 CPI 可能冲新高, 而需求缓慢收缩, 同时, 流动性相对也在收敛。预期短期内, 成本压力及信贷紧缩压力仍将对国内需求构成抑制。**
- **预计 5 月工业增加值同比增长 13.6%。**内需放缓程度较弱, 但信贷紧缩、成本上涨和局部地区的电力紧张使得工业生产扩张速度放缓, 工业增加值环比增速有所降低, 而基期因素使得同比增速较上月略有增加。
- **预计 5 月城镇固定资产投资同比增长 24.0%,**累计同比增长 24.7%, 比上月有所降低。固定资产新开工项目增长处于较低位置, 信贷紧缩使得投资惯性增长减弱, 房地产投资也缺乏进一步上升的动能。考虑到保障房开工的抵补作用, 投资增速的下滑较为缓慢。
- **预计 5 月消费增速累计同比增长为 17.0%,**较上月略降。尽管高物价有抑制消费力的迹象, 但在物价创新高的预期下, 消费名义增速仍将维持在较高的水平。此外, 5 月小长假将对汽车、家电等可选消费品构成一定的刺激。
- **预计 5 月出口同比增长 20.5%, 进口同比增长 24.8%, 贸易顺差 187 亿美元。**因季节性因素, 除 2009 年之外, 2003-2010 年的 5 月出口值环比都有一定的下降。不过, 美国的可贸易类产品的消费增速依然保持了 7.9% 的同比增速, 消费增速一般领先出口增速 2 个月左右, 我们对 2 季度出口仍持乐观态度。此外, 进口增速的下滑来源于国内需求的下降, 5 月较多行业的需求有继续下滑的迹象。
- **预计 5 月 CPI 同比上涨 5.5%,**环比升 0.1 个百分点。进入 5 月中旬后, 农产品价格明显反弹, 食品价格均价较之 4 月基本持平。非食品的消费品价格亦维持高位, 甚至部分产品价格有上升迹象。此外, 服务类价格中, 预计租金价格与上月基本持平。
- **预计 5 月 PPI 同比上涨 6.4%,**环比升 0.2 个百分点。尽管国际大宗商品价格仍在高位, 但已较前期有所回落, CRB 指数环比下跌约 3%。国内 PPI 生产资料指数预计涨幅也会明显收敛, 但生活资料指数仍将继续攀升。
- **流动性有所收缩。**预计 5 月新增人民币贷款 6100 亿元, 同比增长 17.3%。信贷投放环比回落, 原因主要在于政策调控导致供需两方面都受到抑制。**预计 M2 增长 15.5%,**继续处于低位, 外汇占款流入有放缓迹象, 同时财政存款增加; 由于经济活动放缓。**预计 M1 同比增长 13.8%,**处于历史同期偏低水平。

附：2011 年 5 月宏观经济指标预测

表 1：2011 年 5 月宏观经济指标预测

	05/11	04/11	03/11	02/11	01/11	12/10	11/10	10/10	09/10	08/10	07/10	06/10	05/10
	预测	上月											
工业增加值													
(当期同比, %)	13.6	13.4	14.8	14.1	NA	13.5	13.3	13.1	13.3	13.9	13.4	13.7	16.5
城镇固定资产投资													
(累计同比, %)	24.7	25.4	25	24.9	NA	24.5	24.9	24.4	24.5	24.8	24.9	25.5	25.9
消费品零售总额													
(当期同比, %)	17	17.1	17.4	15.8	NA	19.1	18.7	18.6	18.8	18.4	17.9	18.3	18.7
CPI													
(当期同比, %)	5.5	5.3	5.4	4.9	4.9	4.6	5.1	4.4	3.6	3.5	3.3	2.9	3.1
PPI													
(当期同比, %)	6.4	6.8	7.4	7.2	6.6	5.9	6.1	5	4.3	4.3	4.8	6.4	7.1
出口													
(当期同比, %)	20.5	29.9	35.8	2.4	37.7	17.9	34.9	22.9	25.1	34.4	38.1	43.9	48.5
进口													
(当期同比, %)	24.8	21.8	27.4	19.7	51.4	25.6	37.9	25.4	24.4	35.2	22.7	34.1	48.3
贸易差额													
(十亿美元)	18.7	11.4	1.4	-7.3	6.5	13.1	22.9	27.1	16.9	20	28.7	20	19.5
M2													
(期末余额同比, %)	15.5	15.3	16.6	15.7	17.2	19.7	19.5	19.3	19	19.2	17.6	18.5	21
M1													
(期末余额同比, %)	13.8	12.9	15	14.5	13.6	21.2	22.1	22.1	20.9	21.9	22.9	24.6	29.9
人民币贷款													
(当期新增, 十亿元)	610	740	679	535.6	1040	481	564	588	596	545	533	603	639
(期末余额同比, %)	17.3	17.5	17.9	17.7	18.5	19.9	19.8	19.3	18.5	18.6	18.4	18.2	21.5

数据来源: CEIC、WIND、华泰联合证券研究所



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