

6 月份宏观经济数据前瞻

宏观经济

◆事件起因:

7月中旬将公布6月份的宏观经济数据,我们对重要指标作出预测。

◆猪价推高短期通胀,经济放缓尚属温和:

猪价的快速上涨增加了短期内通胀压力,6月份CPI同比可能创新高,不过冲高后将逐步回落。内需仍然疲弱,全球经济增长也属平稳,外需增长亦无亮点。总体而言,经济增速放缓尚属温和(表格1)。

◆预计6月份CPI同比增长6.5%,PPI同比6.6%:

商务部监测的肉类,特别是猪肉价格在6月份中下旬环比大幅上涨,带动食品价格大幅攀升(图1,图2)。因此,预计6月份CPI同比创新高,达6.5%,7月有限回落。然而,如果猪肉价格未来两周环比涨幅持续超过4%,则7月份CPI同比再创新高的风险很大。

由于整体宏观通胀压力减弱,且购进价格指数由5月份的58.1%大幅回落至6月份的53.2%,预计6月份PPI季调环比继续下滑,同比增幅回落到6.6%。

◆6月份工业增加值将增长13.1%:

经季节调整后,6月制造业PMI为50.8%,基本与上月持平。预计6月份工业增加值的季调环比折年率也上月基本持平,同比增幅将达13.1%(图3)。

◆6月份社会消费品零售总额将增长17%:

预计6月份社会消费品零售总额继续稳健增长,同比增速与上月基本持平,达17%。

◆1-6月累计固定资产投资将增长26.5%:

预计固定资产投资将继续保持较快增长,累计同比增速从1-5月的25.8%提高到1-6月的26.5%。

◆6月份出口值将增长17%,进口值增长25%

预计6月份出口值季调环比回落,同比增长17%,显示出外需的疲软。6月份PMI进口指数为47.9%,较上月下降1.4个百分点,因此预计6月份进口值同比增速下滑至25%,当月贸易顺差达140亿美元。

◆6月新增信贷将达6500亿元,M2增长15%

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4)。按“正常”节奏推算,预计6月份新增人民币信贷将达6500亿元,超过5月份。

预计6月份新增外汇占款规模约3500亿。考虑到“金融脱媒”,部分新增流动性流到表外,因此M2新增余额将小于新增信贷与新增外汇占款之和,预计6月末M2同比增长15%。M2增速偏低并不意味着“钱紧”,而是由于部分资金流到统计口径之外。

联系人

徐高

010-68561288

gaoxu@ebcn.com

分析师

李燕飞 (执业证书编号:S0930510120002)

010-68561122-1789

liyanfei@ebcn.com

联系人

钟正生

010-68565388

zhongzs@ebcn.com

联系人

孙旺明

010-68566388

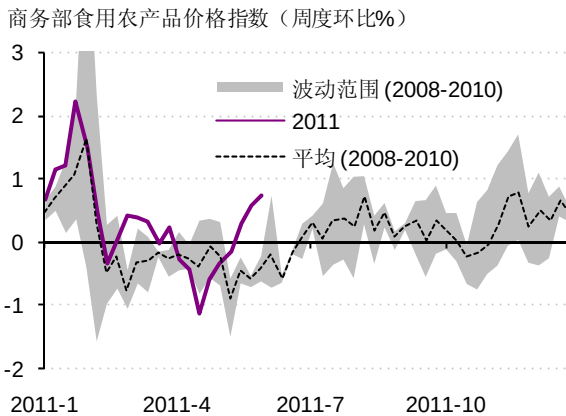
sunwm@ebcn.com

表格 1. 光大 6 月宏观数据预测

同比 (%)	2011-4	2011-5	2011-6 光大预测
CPI	5.3	5.5	6.5
PPI	6.8	6.8	6.6
规模以上工业增加值	13.4	13.3	13.1
累计城镇固定资产投资	25.4	25.8	26.5
社会消费品零售额	17.1	16.9	17
新增人民币贷款 (亿元)	7396	5516	6500
M2 余额	15.3	15.1	15
出口值	29.9	19.4	17
进口值	21.8	28.4	25
贸易顺差 (亿美元)	114	131	140

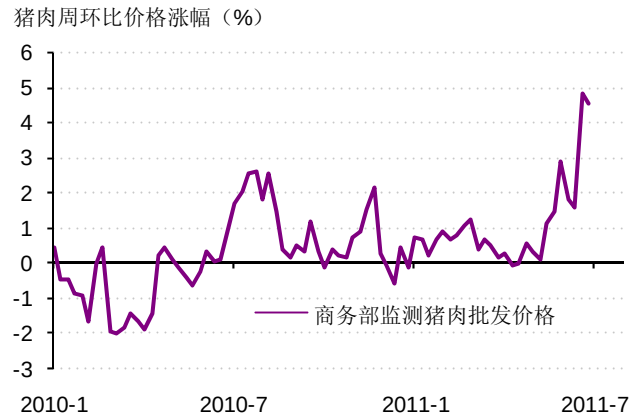
资料来源: WIND, 光大证券

图 1. 6 月份中下旬食品价格环比大幅上升



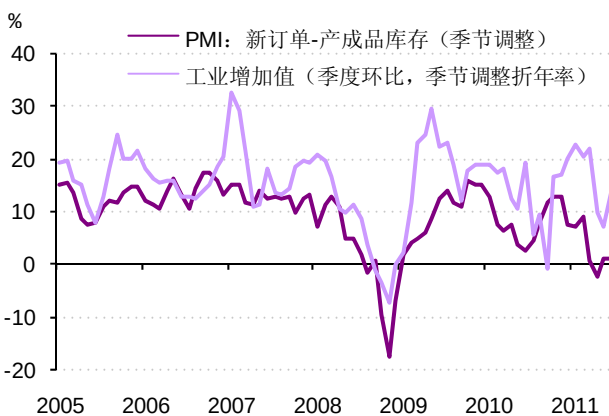
资料来源: CEIC, 光大证券

图 2. 6 月份中下旬猪肉价格环比涨幅较高



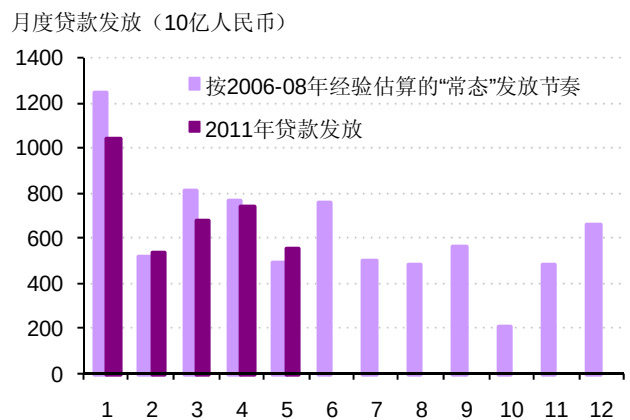
资料来源: CEIC, 光大证券

图 3. 预计 6 月工业增加值的季调环比折年率持平



资料来源: CEIC, 光大证券

图 4. 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。

分析师介绍

徐高，北京大学中国经济研究中心经济学博士，西南交通大学工学硕士、学士。2011年5月加入光大证券，任首席宏观分析师。之前，曾任瑞银证券高级经济学家、世界银行经济学家、国际货币基金组织兼职经济学家及研究助理等职。

孙旺明，财政部科研所经济学博士、硕士，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，任宏观分析师。

钟正生，中国人民大学经济学博士，湘潭大学经济学硕士，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，任宏观分析师。

李燕飞，北京大学经济系06届学士、08届硕士。2008年7月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，所在团队获得2009、2010年新财富最佳分析师宏观第五名。

行业及公司评级体系

买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；

增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；

中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；

卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上。

市场基准指数为沪深300指数。

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。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。

本证券研究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，仅供本公司的客户使用。

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。

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。

光大证券股份有限公司研究所

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	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebsecn.com
企业客户	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebsecn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebsecn.com
上海	李大志	021-22169128	13810794466	lidz@ebsecn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebsecn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebsecn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebsecn.com
	冯诚	021-22169083	18616830416	fengcheng@ebsecn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebsecn.com
深圳	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebsecn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebsecn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebsecn.com
富尊财富中心	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebsecn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebsecn.com
	戚德文	021-22169152	15821755866	qidw@ebsecn.com
	郑锐	021-22169080	13761361968	zhui@ebsecn.com