

二〇一一年七月经济数据前瞻



华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES

分析师
张晶

SAC 执业证书编号: S1000510120033
(0755) 8249 2011
zhangjing@ mail.htlhsc.com.cn

陈勇

SAC 执业证书编号: S1000510120044
(021)2010 6011
chenyongsz@ mail.htlhsc.com.cn

汪毅

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

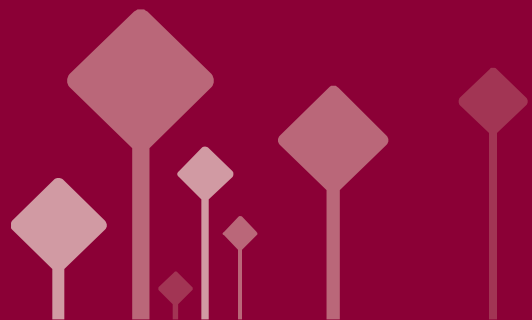
- **总体看法: 7 月 CPI 仍在高位, 但创新高概率不大。需求面应有所放缓, 无论是工业生产、投资还是出口。同时, 货币供应仍处于低位且总量略有收敛。预期短期内, 货币政策仍处于观望期, 相比数量工具而言, 我们更倾向于价格手段的紧缩政策。**
- **预计 7 月工业增加值同比增长 14%, 较上月低 1.1 个百分点。**6 月份工业增加值大幅加速不可持续。需求仍在放缓, 宏观层面的库存水平还在高位, 意味着工业生产仍将继续放缓。由于较低的基数, 工业增加值增速下滑不会太快。
- **预计城镇固定资产投资 7 月同比增长 23.0%, 累计同比增长 25.2%, 延续上月跌势。**虽然大部分投资对政策和需求的反应不太敏感, 但随着政策继续紧缩, 资金来源紧张使得投资增长的势头逐渐放缓。
- **预计 7 月消费增速同比增长为 17.8%, 略高于上月。**尽管物价高涨抑制了部分消费需求, 但暑期对消费而言, 通常有一定的带动。此外, 预计 7、8 月份的汽车销量将延续 6 月份的回升态势。
- **预计 7 月出口同比增长 15%, 进口同比增长 18.5%, 贸易顺差 285.3 亿美元。**对出口保持谨慎不悲观的态度, 7 月出口同比增幅较上月略有下降的原因在于去年同期的基数较高。7 月欧美的消费数据均显示消费前景较为稳定, 且有一定增长, 特别是对房产、家电的消费意愿仍在小幅增长。与此同时, 新兴市场的需求 7 月相对平稳。进口方面, 由于内需疲弱但价格高位的背景下将缓慢下滑。7 月汇丰中国制造业采购经理指数 PMI 预览值为 48.9, 已经处于盈亏分界点之下; 最近公布的 6 月库存同比数据已经连续 2 个月下滑。但 7 月大宗商品期货价格、原油价格出现上升, 在短期需求初现疲软, 但价格仍保持高位的背景下, 进口总额下滑的幅度有限。
- **预计 7 月 CPI 同比上涨 6.2%, 同比较 6 月份下降, 而环比升 0.2 个百分点。**7 月份, 食品价格延续上涨趋势, 商务部数据显示, 除鲜菜、鲜果价格环比较大下幅度下滑之外, 其余食品类价格环比均上涨不等, 其中, 肉禽、水产品的价格环比上涨幅度较快。预计 7 月份服务类价格维持稳定, 甚至将略有下降。
- **预计 7 月 PPI 同比上涨 7.4%, 同比较 6 月份上升, 环比升 0.2 个百分点。**尽管国际大宗商品现货价格指数的环比已连续 3 个月下降, 但 7 月份国内生产资料价格仍出现回升, 其中以有色金属、矿产品等为代表的生产资料价格环比上升幅度较大。在此压力下, 预期国内工业品出厂价格仍会有所上升。
- **流动性略见收缩。**预计 7 月新增人民币贷款 5000 亿元, 同比增长 16.0%。信贷投放环比有所下降, 原因主要在于经济活动保持平稳, 未见明确上升。**预计 M2 增长 15.2%, 较上月增幅回落, 尽管外汇占款增长应有所放大, 但信贷投放减少, 此外, 相对 6 月而言, 央行净投放资金减少了约 2500 亿元, 故而总量应有所收敛。预计 M1 同比增长 13.2%, 仍处于低位徘徊。**

附：2011 年 7 月宏观经济指标预测

表 1：2011 年 7 月宏观经济指标预测

	07/2011	06/2011	05/11	04/11	03/11	02/11	01/11	12/10	11/10	10/10	09/10	08/10	07/10	
	预测	实际	预测											
工业增加值														
（当期同比，%）	14.0	15.1	13.6	13.3	13.4	14.8	14.1	NA	13.5	13.3	13.1	13.3	13.9	13.4
城镇固定资产投资														
（累计同比，%）	25.2	25.6	25.2	25.8	25.4	25	24.9	NA	24.5	24.9	24.4	24.5	24.8	24.9
消费品零售总额														
（当期同比，%）	17.8	17.7	17.0	16.9	17.1	17.4	15.8	NA	19.1	18.7	18.6	18.8	18.4	17.9
CPI														
（当期同比，%）	6.2	6.4	6.3	5.5	5.3	5.4	4.9	4.9	4.6	5.1	4.4	3.6	3.5	3.3
PPI														
（当期同比，%）	7.1	7.1	6.9	6.8	6.8	7.4	7.2	6.6	5.9	6.1	5	4.3	4.3	4.8
出口														
（当期同比，%）	15.0	17.9	21.2	19.4	29.9	35.8	2.4	37.7	17.9	34.9	22.9	25.1	34.4	38.1
进口														
（当期同比，%）	18.5	19.2	27.6	28.4	21.8	27.4	19.7	51.4	25.6	37.9	25.4	24.4	35.2	22.7
贸易差额														
（十亿美元）	28.5	22.3	16.7	13.1	11.4	1.4	-7.3	6.5	13.1	22.9	27.1	16.9	20	28.7
M2														
（期末余额同比，%）	15.2	15.9	15.5	15.1	15.3	16.6	15.7	17.2	19.7	19.5	19.3	19	19.2	17.6
M1														
（期末余额同比，%）	13.2	13.1	12.8	12.7	12.9	15	14.5	13.6	21.2	22.1	22.1	20.9	21.9	22.9
人民币贷款														
（当期新增，十亿元）	500	634	580	552	740	679	536	1040	481	564	588	596	545	533
（期末余额同比，%）	16.0	16.9	16.8	17.1	17.5	17.9	17.7	18.5	19.9	19.8	19.3	18.5	18.6	18.4

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