

下调 2011 年出口增速预测

——2011 年 8 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.htlhc.com.cn

陈勇

SAC 执业证书编号:S1000510120044

(021)5010 6011

chenyongsz@mail.htlhc.com.cn

曹阳

SAC 执业证书编号:S1000511050001

(021)5010 6413

联系人

杨斌

(0755)8277 6426

yangbin@mail.htlhc.com.cn

崔新元

(021) 6849 8618

cuixinyuan@mail.htlhc.com.cn

- **总体看法：我们对 2011 年出口增速进行下调，将全年出口增速由原先的 24.8%调低至 19.3%，进口全年增速由原先的 30.1%调低至 22.8%，全年贸易顺差为 1660.4 亿美元，贸易顺差下半年仍将保持增长。由于我们对投资和 GDP 增长预测已经反映了一定程度的悲观预期，暂不下调全年 9.3%的 GDP 增速预测。就 8 月数据而言，预期通胀有所收敛，各项需求指标均缓慢走缓，同时，流动性仍将有所收缩。**
- **预计 8 月工业增加值同比增长 13.1%，**同比继续下滑，环比上月略升。虽然电力数据下滑的持续性还有待验证，但需求在缓慢走软，上游行业去库存进度有所加快，工业生产增长放缓仍具有较大确定性。
- **预计城镇固定资产投资 8 月累计同比增长 24.9%，**比上月继续下滑。保障房开工对投资的拉动作用渐弱，政策和需求继续对投资形成抑制，由于银根收紧导致的投资资金紧张是投资增长的最大阻力，投资增速下滑已经形成趋势。
- **预计 8 月消费增速同比增长为 17.0%，**8 月单月销售额应高于 7 月，但受基数影响，同比数据略低于上月。通常受季节性因素影响，7 月为传统的消费淡季，而到 8 月份，暑期的假期因素体现，消费数据会有所反弹。
- **预计 8 月份的进出口增速将小幅回落，预计出口增速为 18.5%，进口增速为 19%，**贸易顺差为 228 亿美元，比上月有所下降。欧美经济仍陷低迷，美国 8 月消费者信心指数为 55.6，仍处于历史低位；欧债危机影响并未减弱；新兴市场国家中，泰国 8 月又提高基准利率，紧缩政策或将进一步抑制需求。总体来看，外围市场不容乐观。而近期人民币汇率进一步上升，这将对出口企业形成压力，或将使出口增速下滑。进口方面，国内紧缩政策并未放松，经济软着陆可能性增强，未来内需可能进一步受抑制导致进口同比增速出现缓慢下降，同时，在大宗商品价格回落、油价保持低位的背景下，进口总额或将进一步下滑。
- **预计 8 月 CPI 同比上涨 6.0%，**同比较 7 月份下降，而环比升 0.1 个百分点。8 月份，食品价格环比仍略有上升，但上升幅度明显走弱。预计衣着类环比仍下降，而交通通讯类、居住类都将走平。不过，其他类商品，特别是居住类之外的服务类商品，将延续前期开始的上升势头。
- **预计 8 月 PPI 同比上涨 7.1%，**同比较 7 月份下降，环比走平。国际大宗商品现货价格指数仍在下降，油价更是创下近期新低。国内生产资料价格有升有降，煤炭、钢材价格环比上升，而有色金属、化工原材料价格则环比回落。
- **流动性仍收缩。**预计 8 月新增人民币贷款 5000 亿元，同比增长 16.5%。需求缓慢走缓背景下，信贷投放更多的是惯性支持，扩张动力不足。**预计 M2 增长 14.5%，**较上月增幅略降，主要原因为预计外汇占款较上月减少，同时信贷投放也基本持平，而去年货币供应量基数偏高。但 8 月央行净投放资金 1680 亿元，对总量将有所贡献。**预计 M1 同比增长 11.3%，**仍在探底过程中。

附：2011 年 8 月宏观经济指标预测

表 1： 2011 年 8 月宏观经济指标预测

	08/11	07/11	06/11	05/11	04/11	03/11	02/11	01/11	12/10	11/10	10/10	09/10	08/10
	预测	实际	预测										
工业增加值													
（当期同比，%）	13.1	14	14.0	15.1	13.3	13.4	14.8	14.1	NA	13.5	13.3	13.1	13.3
城镇固定资产投资													
（累计同比，%）	24.9	25.4	25.2	25.6	25.8	25.4	25	24.9	NA	24.5	24.9	24.4	24.5
消费品零售总额													
（当期同比，%）	17.0	17.2	17.8	17.7	16.9	17.1	17.4	15.8	NA	19.1	18.7	18.6	18.4
CPI													
（当期同比，%）	6.0	6.5	6.2	6.4	5.5	5.3	5.4	4.9	4.9	4.6	5.1	4.4	3.6
PPI													
（当期同比，%）	7.1	7.5	7.4	7.1	6.8	6.8	7.4	7.2	6.6	5.9	6.1	5	4.3
出口													
（当期同比，%）	18.5	20.4	15.0	17.9	19.4	29.9	35.8	2.4	37.7	17.9	34.9	22.9	25.1
进口													
（当期同比，%）	19.0	22.9	18.5	19.2	28.4	21.8	27.4	19.7	51.4	25.6	37.9	25.4	24.4
贸易差额													
（十亿美元）	22.8	31.5	28.5	22.3	13.1	11.4	1.4	-7.3	6.5	13.1	22.9	27.1	16.9
M2													
（期末余额同比，%）	14.5	14.7	16.0	15.9	15.1	15.3	16.6	15.7	17.2	19.7	19.5	19.3	19
M1													
（期末余额同比，%）	11.3	11.6	13.2	13.1	12.7	12.9	15	14.5	13.6	21.2	22.1	22.1	20.9
人民币贷款													
（当期新增，十亿元）	500.0	493	580.0	634	552	740	679	535.6	1040	481	564	588	596
（期末余额同比，%）	16.5	16.6	16.8	16.9	17.1	17.5	17.9	17.7	18.5	19.9	19.8	19.3	18.5

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

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

免责声明

本报告仅供华泰联合证券有限责任公司 (以下简称“华泰联合”) 签约客户使用。华泰联合不因接收到本报告而视其为华泰联合的客户。客户应当认识到有关本报告的短信、邮件提示及电话推荐仅为研究观点的简要沟通, 对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于华泰联合认为可靠的、已公开的信息编制, 但华泰联合不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断, 本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动, 涉及证券或投资标的的以往表现不应作为日后表现的保证。在不同时期, 或因使用不同假设和标准, 采用不同观点和分析方法, 致使华泰联合发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告, 对此华泰联合可不发出特别通知。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给华泰联合客户作参考之用, 在任何情况下并不构成私人咨询建议, 也没有考虑到个别客户的投资目标或财务状况; 同时并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的广告、要约或向人作出的要约邀请。

市场有风险, 投资需谨慎。本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售, 投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求, 必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下, 华泰联合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。

华泰联合是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资咨询、投资管理等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可的情况下, 华泰联合投资业务部门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, 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, 可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。华泰联合的投资顾问、销售人员、交易人员以及其他类别专业人士可能会依据不同的信息来源、不同假设和标准, 采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰联合没有将此意见及建议向本报告所有接收者进行更新的义务。华泰联合利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门、集团或关联机构间的信息流动。撰写本报告的证券分析师的薪酬由研究部门管理层和公司高级管理层全权决定, 分析师的薪酬不是基于华泰联合投资银行收入而定, 但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关, 其中包括投行、销售与交易业务。

华泰联合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。华泰联合向所有客户同时分发电子版研究报告。华泰联合对本报告具有完全知识产权, 未经华泰联合事先书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。若华泰联合以外的机构向其客户发放本报告, 则由该机构独自为此发送行为负责, 华泰联合对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华泰联合向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。