

8 月份宏观经济数据预测

发布日期：2011 年 9 月 1 日

主要观点：

- 8 月份生产有所回升，预计环比增速回升，但存货减少和基数效应使工业增加值增速回落，**预计至 13.4%左右**。
- 8 月份 CPI 回落，**预计在 6.0%左右**。农产品价格环比涨幅明显回落，8 月份环比仅上涨 0.9%，这将有效下拉食品价格涨幅，而农产品价格同比也回落至 13%以内，即使非食品价格环比涨幅持平，预计 8 月份 CPI 环比上涨 0.1-0.2%左右，CPI 同比回落至 6.0-6.1%。
- 8 月份 PPI 同比上涨 **6.8%左右**。8 月份大宗商品和主要金属材料价格明显回落，CRB 指数环比下降 2.1%。即使考虑到生产有所企稳，预计 PPI 环比有望下降 0.3 个百分点，加上 8 月份翘尾因素回落 0.4 个百分点，PPI 明显回落。
- 固定资产投资下降至 **25.0%左右**。投资项目的“青黄不接”仍是投资下降的主要原因，而在信贷未明显改善，港澳台资投资积极性下降情况下，预计投资增速回落加快。
- 物价回落稳定实际消费增速，但使名义消费增速小幅回落至 **16.9%**。8 月份的消费增速水平将主要受到物价波动影响，因为 CPI 回落至 6.0%，实际消费增速有望稳定，甚至略有回升，但在消费热点并未回升情况下，名义增速将下降。
- 进出口增速回调，出口增速降至 **19.5%**，而进口降至 **18.8%**。8 月份欧美消费明显恶化，预计出口受到影响。但基数因素使得出口增速仍处在合意范围。而进口在内需有所企稳下，增速主要受到进口价格影响。考虑 CRB 指数回落 2%，进口增速也将回落。贸易顺差在 240 亿美元左右。
- 基数因素和经济活跃程度致 M1 和 M2 继续回落，分别为 **11.0%和 14.0%左右**。居民消费信贷有所增加，推高信贷至 5200 亿元左右。而受到物价回落、经济活跃程度下降以及高基数原因，M1 和 M2 将继续明显回落。

分析师：宏观组
证书编号：S0550511020001
联系人：王国兵

TEL: (8621)6336 7000-305
FAX: (8621)6337 3209
Email: wanggb@nesc.cn
地 址：上海市延安东路 45 号 20
邮 编：200002

8 月份宏观经济数据预测总览

指标	8 月份预测值	7 月预测值	7 月份实际值
GDP 同比			
工业增加值同比	13.4	14.5	14.0
CPI 同比	6.0	6.3	6.5
PPI 同比	6.8	7.4	7.5
城镇固定资产投资同比	25	25.2	25.4
社会消费品零售总额同比	16.9	17.4	17.0
出口金额同比	19.5	16.1	20.4
进口金额同比	18.8	24.5	22.89
贸易顺差值	240	200	314
M1 同比	11	13.2	11.6
M2 同比	14	16.2	14.7
新增人民币贷款	5200	5500	4926

数据来源：东北证券。

一、工业增加值增速将回落至 13.4%左右

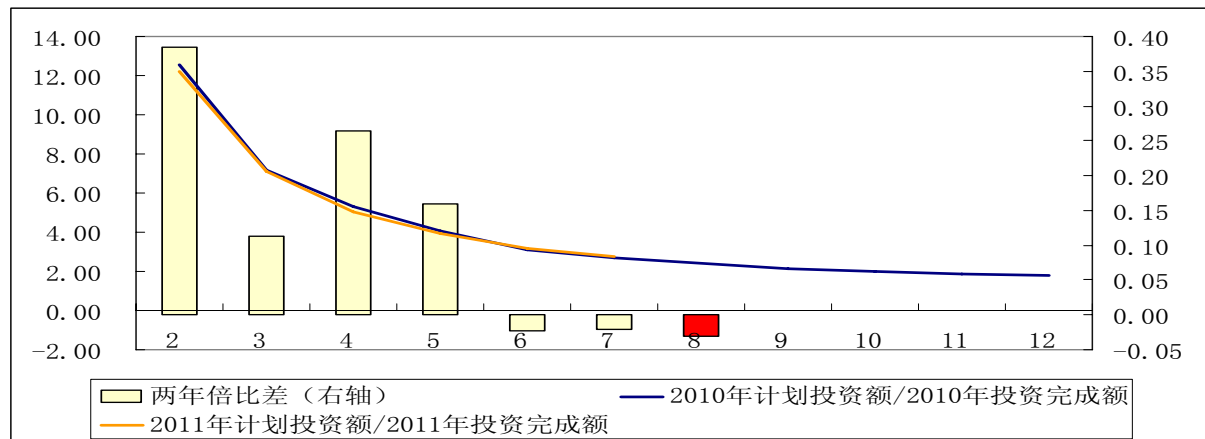
根据物流联合会的 PMI 和汇丰 PMI 指数，生产都有所企稳回升，而并且去库存的幅度也有所缩小。总体判断 7 月份的工业增加值环比将有所回升。但考虑到基数等因素，我们预测 8 月份的工业增加值在 13.2-13.7%之间，预计在 13.4%左右。

二、固定资产投资降幅有望放大，预计下降至 25.0%左右

在 6 月份曾出现增幅较大提高的新开工项目计划投资带动效应产生明显作用前，预计投资将继续回落，而随着港澳台资投资的减少，预计投资增速下降的速度将有所加快。

随着以前年度开工建设项目的完成，而上半年新开工项目减少的效应将继续体现，去年施工项目计划投资对今年的倍比值将随之提高。据此，我们推断 8 月份固定资产投资在 17.86 万亿左右，对应的固定资产投资增速在 25.0 %左右，可能的区间在 24.9-25.2%。

图 1：新开工项目减少使得上一年度计划投资额与本年度的投资完成额倍比关系逆转



资料来源：wind，东北证券

三、物价有所回落将实际消费增速而下拉名义消费增速至 16.9%左右

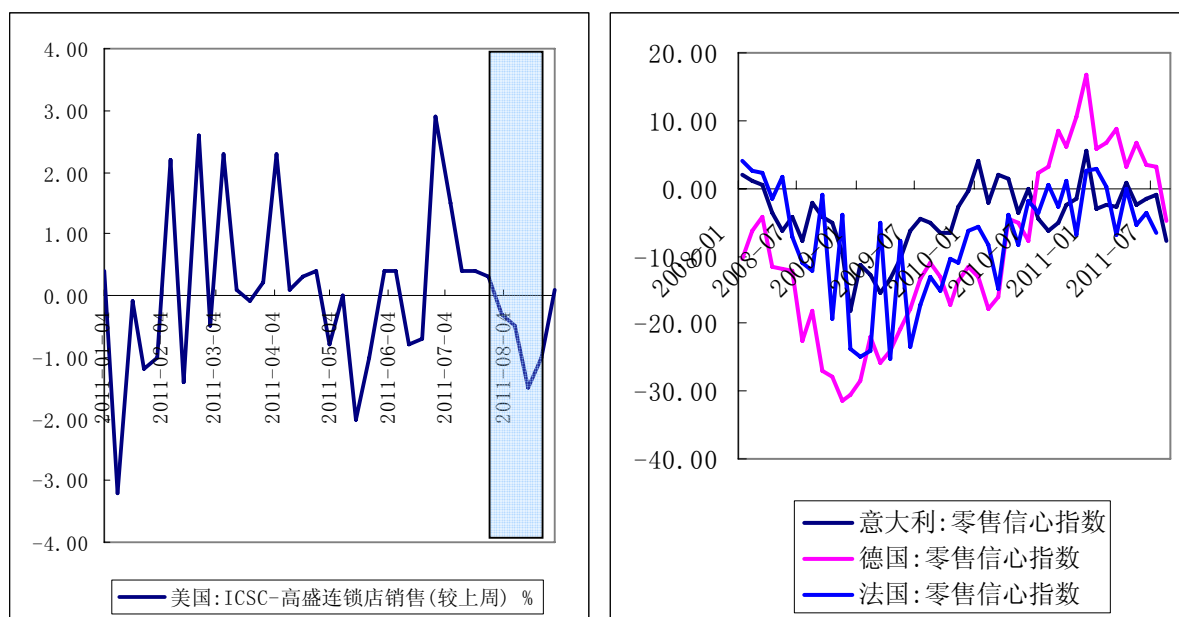
我们预期 CPI 回落至 6%左右, 物价有所回落将有助于稳定实际消费。我们认为 7 月份实际消费将略有回升, 但物价回落将导致名义消费增速回落。我们预计当月社会零售批发额增速在 16.7.3-17.1%之间, 预计 16.9%左右。

四、欧美消费疲软致出口回落, 预计出口增速降至 19.5%左右, 进口回落至 18.8%

8 月份外需疲软, 美国 8 月份前 4 周的 ICSC-高盛连锁店销售周环比连续负增长, 而欧盟内部德国、意大利等国的零售信心都出现了大幅度下降, 预计 8 月份的出口将出现回落。但是由于 2010 年 8 月份的出口也出现了大幅下降的情况。因此, 虽然出口绝对额将降至 1700 亿美元以内, 但是同比增速依然维持较高增速。根据我们测算, 8 月份出口增速有望在 18.5-20.8%之间, 我们预计在 19.5%左右。

而考虑内需有所企稳, 一般贸易进口预计较平稳, 但加工贸易项进口和 8 月份原油及金属材料价格的回落致进口增速回落。我们预计进口增速将回落至 17.8%-19.2%之间, 估计在 18.8%左右, 顺差仍将在 240 亿美元左右。

图 2: 欧美 PMI 预示外需疲软, 但日本灾后重建将稳定我对其出口



资料来源: wind, 东北证券

五、信贷和经济活跃程度继续压低 M1 和 M2 增速, 预计分别在 11.0%和 14.1%

预计 8 月份居民消费信贷有所回升, 而企业贷款平稳。因此, 8 月份信贷将比 7 月份有所回升, 我们预计在 5200 亿元左右。

但由于经济活跃程度仍将处在较低水平, 预计 7 月份的 M2 增量有所回升, 但要低于 2010 年在政策刺激下的大幅增加, 因此 M2 同比将继续降低。预计在 13.7%-14.2%之间, 我们认为可能在 14%左右。而在物价回落预期和采购量下降的作用下, M1 也将继续下降, 预计降至 11%左右。

六、CPI 回落至 6.0%, PPI 降至 6.8%

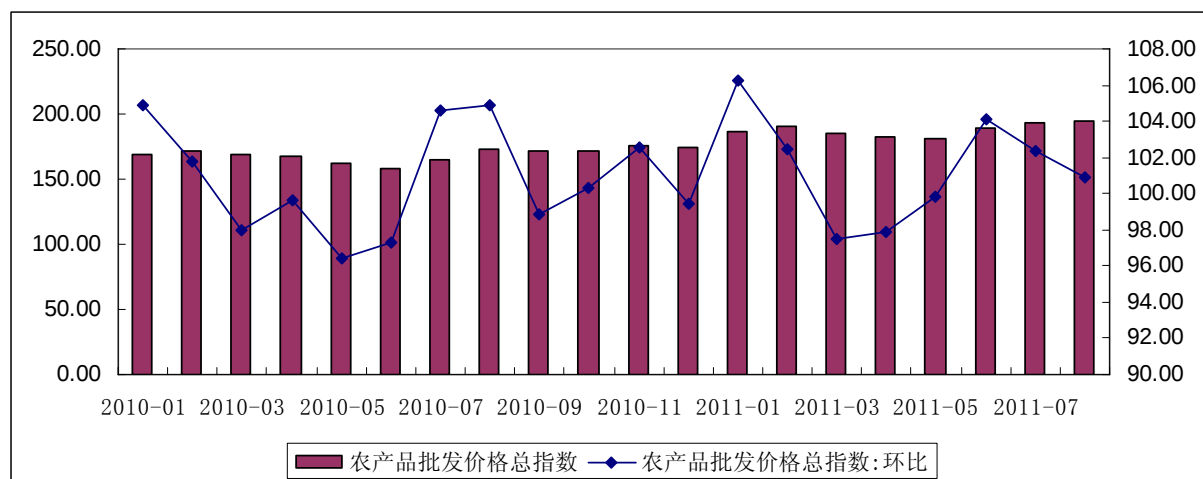
8 月份的物价受到农产品价格环比涨幅缩小的利好。根据农业部的监测, 8 月份的农产品

价格环比上涨 0.9%，比 7 月份缩小 1.5 个百分点，而同比也从 17.4% 降至 12.9%。来自商务部的检测也同样表明除了蔬菜、蛋类价格外，粮食、肉、禽类产品价格环比涨幅低于 7 月份。

我们预测当月食品价格环比将在可能在 0.1% 左右，而非食品价格将继续高于均值，但幅度缩小。预计 8 月份 CPI 环比将在 0.1-0.2% 左右。那么，CPI 同比为 6.0-6.1%。

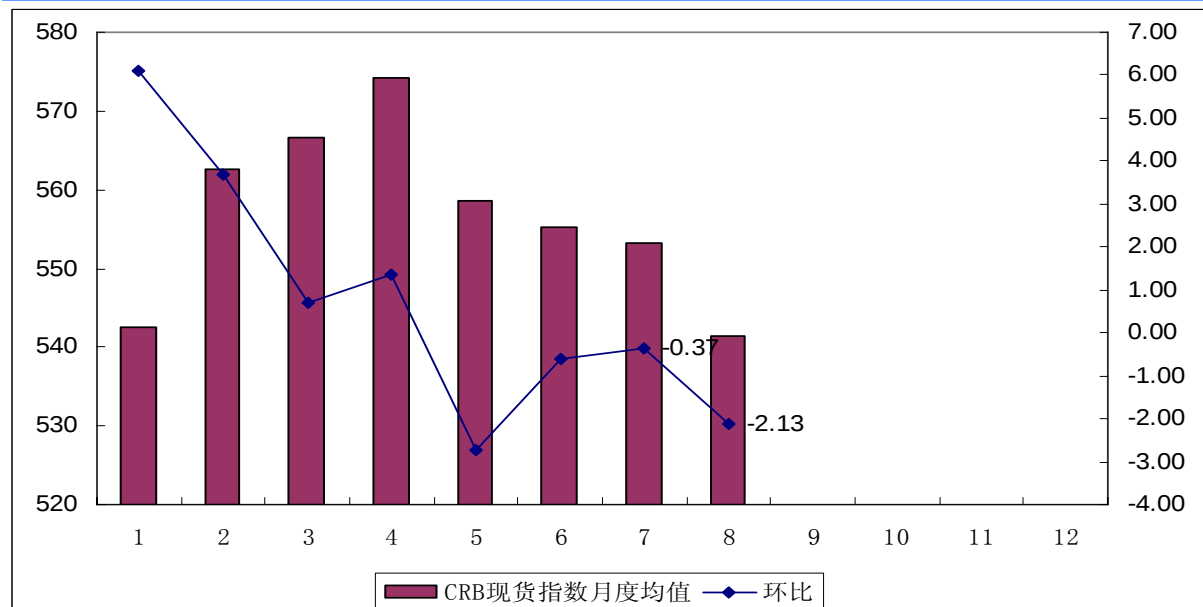
而 8 月份原油和金属品价格回落，CRB 指数环比下降 2%。因此，本月份的 PPI 环比涨幅有望持平或略有下降。PPI 将在翘尾因素作用下明显回落，我们推算 PPI 为 6.8% 左右。

图 3: 农业部监测的 8 月份农产品价格继续走高，但环比涨幅明显缩小



资料来源: wind, 东北证券

图 4: 原油等大宗商品价格回落下拉 PPI 环比涨幅



资料来源: wind, 东北证券

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归我公司所有。