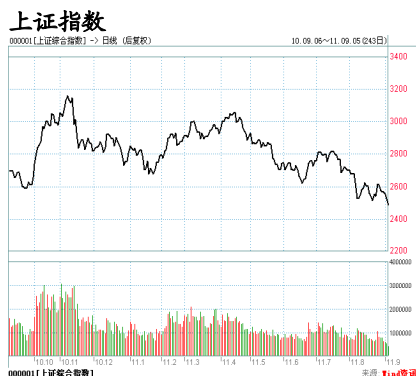


宏观经济点评

8 月份宏观数据前瞻



● CPI 缓慢回落，通胀压力暂难缓解

农产品环比价格增幅收窄，预计 8 月份 CPI 将回落至 6.1%。从农业部公布的数据来看，8 月份农产品指数环比小幅上涨 0.88%，较 7 月份的 2.4% 下降 1.52 个百分点，降幅明显。CPI 食品价格指数与农产品指数有着较高的相关性，我们预计，8 月份 CPI 食品价格上涨 0.72%。8 月份 PMI 购进价格指数继续高位，大宗商品在经历一轮暴跌后止跌企稳，受去年基数较低影响，今年 8 月份 PPI 可能仍处高位，达 7.5%。

● 投资与工业增速稳中有降

8 月份投资继续受资金紧缩效应影响，增速放缓，但由于政策对局部领域如保障房建设的支撑，增速下降有限，前 8 月累计投资增速预计 25.2%。经季节调整后的 8 月份 PMI 生产指数仍处于低位，受制于天气、能源供应紧张的影响，8 月份工业增加值增速将延续小幅回落态势，预计为 13.3%。

● 国外需求下滑，外贸顺差收窄

欧美经济状况不容乐观，本月 PMI 新出口订单指数大幅下降，但订单下滑和实际出口之间存在时滞，因此 8 月份的出口数据下滑不会过于明显，预计 8 月份出口增速为 19.6%。进口受国内仍然相对稳定需求拉动，预计 8 月份进口增速为 22.3%。8 月份外贸顺差将有收窄，预计为 232 亿美元。

● 信贷回归“常态”，M2 增幅低位徘徊

8 月份信贷仍保持紧缩形势，工业生产受到抑制对信贷需求同样收缩，预计 8 月份新增贷款额 5100 亿元。紧缩政策下的存款增量无法显著放大，预计 8 月份 M2 增速继续回落至 14.3%。

● 控制通胀仍是当前重中之重，政策基调不会转向

8 月份存款准备金范围调整，外汇净流入放缓，均减弱了上调存准率

宏观经济研究小组

证书编号: S0120511030001

联系人: 金佳

8621-68761616-8218

jinjia@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国际中心

26 楼

<http://www.tebon.com.cn>

预期；经济增长并不强劲，对地方债务的担忧成为加息掣肘，加息可能性不大。货币政策工具仍以公开市场操作为主。同时，近期海外重要宏观数据不容乐观，QE3 推出可能性加大，控制通胀仍是当前重中之重，未来政策不会放松。

表 1 8 月份宏观经济数据预测

	2010-8	2011-7	2011-8 (E)
CPI	3.5%	6.5%	6.1%
PPI	4.3%	7.5%	7.5%
累计城镇固定资产投资	24.8%	25.4%	25.2%
规模以上工业增加值	13.9%	14.0%	13.3%
社会消费品零售额	18.4%	17.2%	17.1%
新增人民币贷款	5452	4926	5100
M2 同比增速	19.2%	14.7%	14.3%
出口增速	34.2%	20.4%	19.6%
进口增速	35.4%	22.9%	22.3%
贸易顺差	197.56	314.84	232

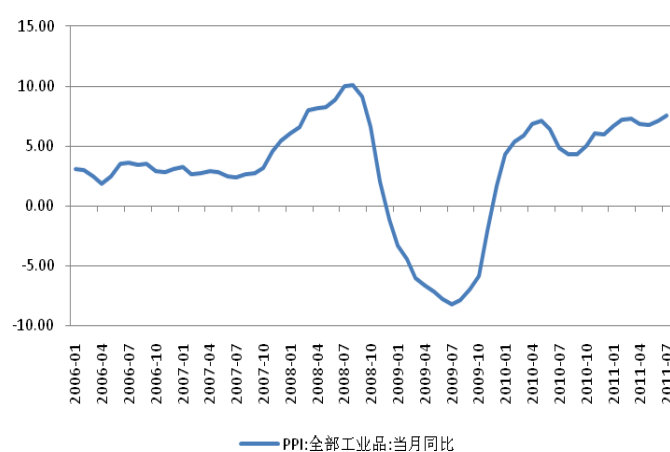
资料来源：Wind，德邦研究

图 1 CPI 当月同比增长



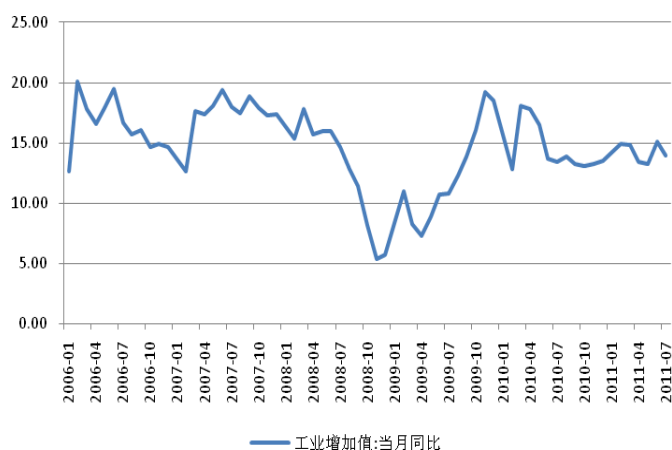
资料来源：Wind，德邦研究

图 2 PPI 当月同比增长



资料来源：Wind，德邦研究

图 3 工业增加值当月同比增长



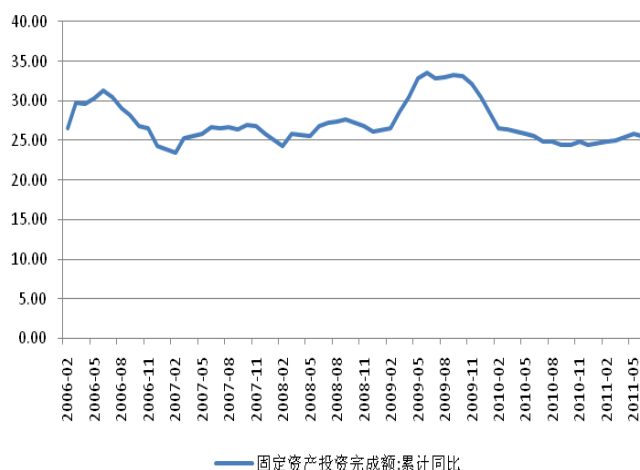
资料来源: Wind, 德邦研究

图 4 社会消费品零售总额当月同比增长



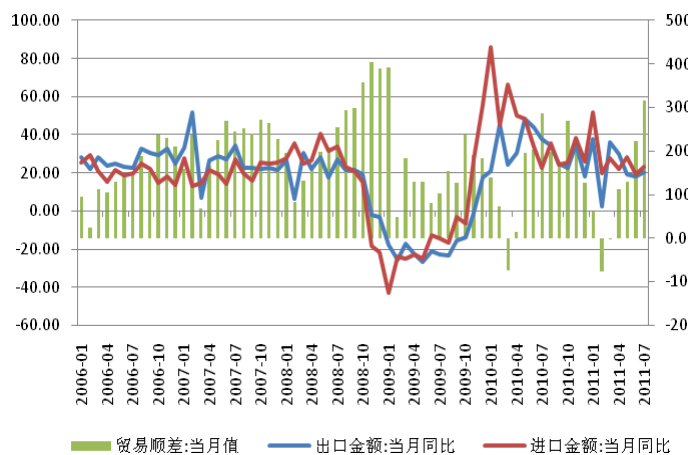
资料来源: Wind, 德邦研究

图 5 固定资产投资完成额累计同比增长



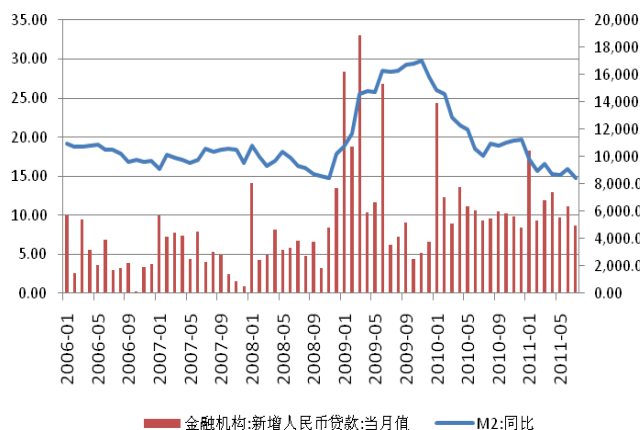
资料来源: Wind, 德邦研究

图 6 进出口当月同比增长和贸易顺差



资料来源: Wind, 德邦研究

图 7 新增人民币贷款当月值和 M2 同比增长



资料来源: Wind, 德邦研究

投资评级

一、行业评级

推荐 – Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 – In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 – Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 – Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\%-20\%$
中性 – Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 – Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。