



宏观数据预测——2011 年 8 月

通胀如期回落

发布日期：2011 年 9 月 6 日

分析师：胡艳妮

电话：010—85130973

执业证书编号：

S1440206070030

摘要

- 虽然三季度通胀压力依然很大。但回落趋势逐步显现。从近两周商务部公布数据看，8 月份的食品价格同比增长 13.6%，低于 7 月份的 14.8%，从未来来看，食品价格前赴后继地涨，蔬菜下来猪肉跟上，猪肉还未下来，水产品鸡蛋又跟进，水产品猪肉刚歇歇脚，食用油、鸡苗、鸭苗又接过接力棒，犹如百花齐放，争奇斗艳。目前我们实在看不到哪种食品价格有较大的下降的空间和动力。而随着发改委涨价禁令的退出，如果一些商品价格出现报复性的上涨，应该并不意外。
- 由于当前我国与欧美都已经进入了本轮经济短周期的下行期，欧债虽不存在系统性危机，但小事件会不断，在国内外的需求都将处于一种持续回落态势的情况下，我们认为 4 季度的进出口增速都将延续一个持续回落的态势。
- 货币政策从紧仍将持续，尽管数量目标已超额达到，但下一步的标准不会降低，并将从表内延伸至表外。8 月新增信贷反弹机会小，货币供给增速将创新低。全年信贷更可能落在 7-7.5 万亿的左侧。总量和时间的双重约束下，流动性很难显著好转。流动性趋紧，信用缺失，市场承压的后果，不仅削弱融资者，也将削弱投资者和市场信心。

数据

	2006	2007	2008	2009	2010	20111Q	20112Q	20118M
GDP	10.7	11.9	9	8.7	10.3	9.7	9.5	--
消费	13.7	16.8	21.6	15.5	18.4	16.3	17.2	17
投资	24.5	25.8	26.1	30.5	24.5	25	25.6	25
工业	16.6	18.5	12.9	11	15.5	14.4	14	13.7
出口	27.2	25.7	17.8	-15.6	31.3	26.3	22	20.5
进口	20	20.8	18.5	-14.1	38.6	36.2	23.3	21.5
CPI	1.5	4.8	5.9	-0.7	3.4	5	5.8	6.1
PPI	3	3.2	6.9	-5.5	5.5	7.1	6.9	7
利率	2.52	4.14	2.25	2.25	2.75	3.00	3.25	3.5
汇率	7.82	7.36	6.84	6.83	6.62	6.55	6.47	6.38
信贷					7.8 万亿	2.25 万亿	1.93 万亿	4800 亿



分析师介绍

胡艳妮：经济学硕士，宏观经济分析师。证券从业 10 年，从经济体系所蕴含的内在发展规律出发，立足于中国特色经济发展阶段，结合国家政策导向，研判中国宏观经济走势。2006 年《新财富》宏观组最佳分析师第三名。2009 年“远见杯”宏观预测第二名。2010 年《新财富》宏观组最佳分析师第六名。

研究服务

董事总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁昕 010-85130318 dingxin@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 021-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

保险销售经理

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

付广华 010-85130681 fuguanghua@csc.com.cn

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@csc.com.cn

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8621) 6880-5588

传真：(8621) 6880-5010



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。