

宏观经济点评

10 月份宏观数据前瞻



- **食品价格环比下降, CPI 大幅回落。**预计 10 月份 CPI 大幅回落至 5.1%-5.2%。本月翘尾因素继续下降约 0.6 个百分点。农产品价格回落明显, 据商务部每周监测数据, 10 月份除粮食和食用油类以外, 其余各类食用农产品价格指数都出现了环比下降的情况, 肉类、蛋类价格连降四周。根据农业部 10 月份农产品批发价格数据环比下降 3.7%, 我们预测 10 月份 CPI 食品价格环比下降 1.5% 左右。非食品价格平稳小幅上升, CPI 总指数回落至 5.1%-5.2%。
- **预计 10 月份 PPI 为 5.6%。**10 月 PMI 购进价格指数大幅回落 10.4 个百分点至 46.2%, 处于收缩区间, 购进价格有所回调, 大宗商品 CRB 指数下降 4%。上游价格的回落、需求疲弱以及企业主动去库存行为将有助于 PPI 的下行。
- **预计工业生产增速继续小幅下滑,** 10 月份工业增加值为 13.3%。对固定资产投资拉动作用较大的房地产投资受调控影响放缓, 预计本月累计固定资产投资完成额同比增加 24.5%。经历 9 月份的汽车消费高峰后, 10 月份的社会消费品零售总额将继续走弱, 同比增长率预计为 17.3%。
- **欧美经济持续疲弱,** 政策出台并未出现实质性利好, 海外需求不振对我国出口影响甚大。同时, 10 月份 PMI 进口指数大幅下滑至 47%, 国内的进口需求也开始出现放缓迹象。预计 10 月份出口金额同比增长 16.5%, 进口金额同比增长 18.8%, 贸易顺差 287 亿美元。
- **前三季度累计新增贷款 5.69 万亿,** 若要完成或接近全年 7.5 万亿的新增贷款规模任务, 则第四季度的信贷投放应有所扩张。我们预计 10 月份新增人民币贷款 5100 亿元。M2 增速受基期影响变化不会太大, 大约为 13.2%。

宏观经济研究小组

张帆

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>

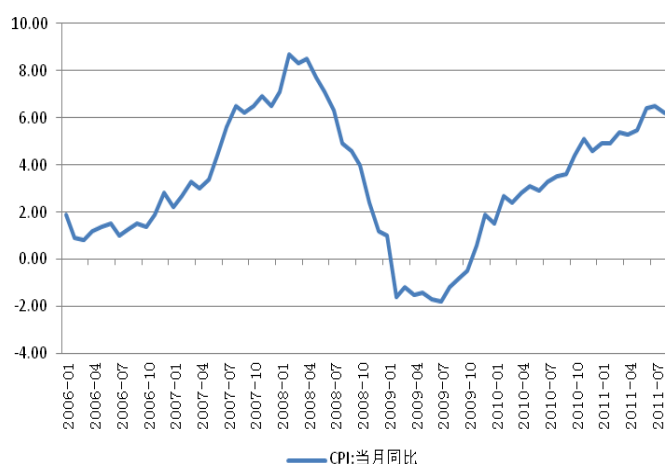
- 10 月份的经济先行指标表现并不理想，增速放缓趋势几已确定，局部风险隐现。通胀则节节下降，并且从已公布的食物价格数据来看已经提前出现了环比下降的现象。从公开市场操作来看，在适当收回国庆期间的流动性后，11 月第一周呈小幅净投放状态。我们认为四季度的政策微调已浮出水面。但 CPI 的环比下降趋势是否确立仍需观察，从历史经验来看，这种情况一般要待到第二年一季度末才会出现，因此对通胀预期的管理仍然重要，全面放松的可能性仍然很小。

表 1 10 月份宏观经济数据预测

指标名称	2010-10	2011-09	2011-10E
CPI:当月同比	4.40	6.10	5.1-5.2
PPI:全部工业品:当月同比	5.04	6.52	5.60
工业增加值:当月同比	13.10	13.80	13.30
固定资产投资完成额:累计同比	24.40	24.90	24.50
社会消费品零售总额:当月同比	18.64	17.70	17.30
M2:同比	19.30	13.00	13.20
金融机构:新增人民币贷款:当月值	5,877.00	4,700.00	5,100.00
出口金额:当月同比	22.84	17.08	16.50
进口金额:当月同比	25.63	20.88	18.80
贸易顺差:当月值	268.06	145.14	287.00

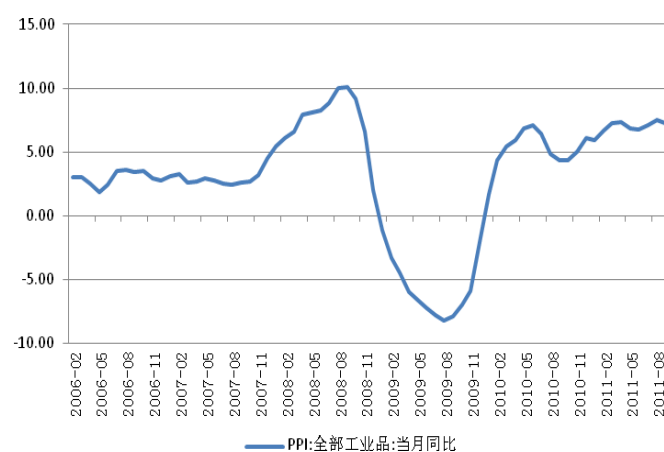
资料来源: Wind, 德邦研究

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

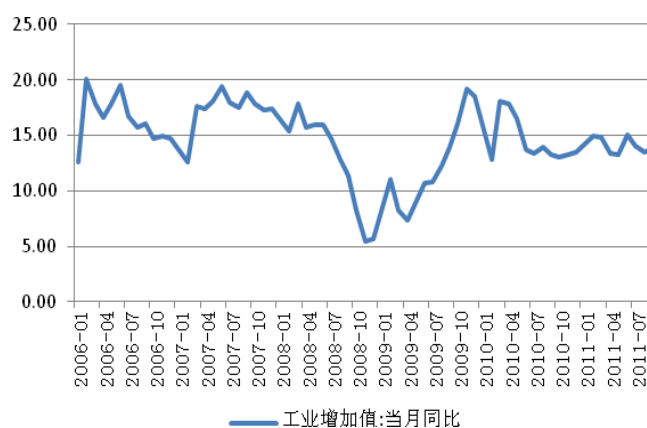
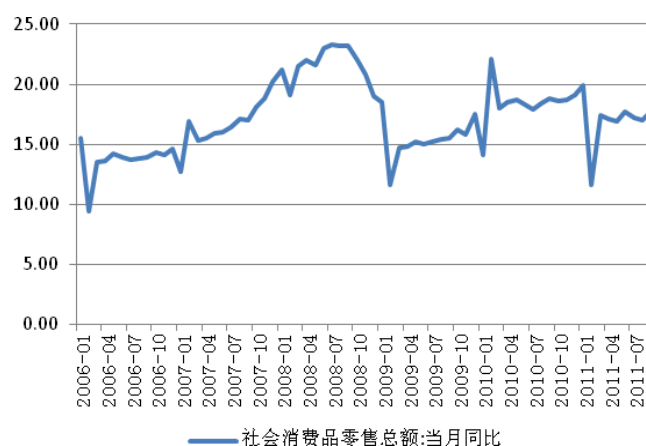
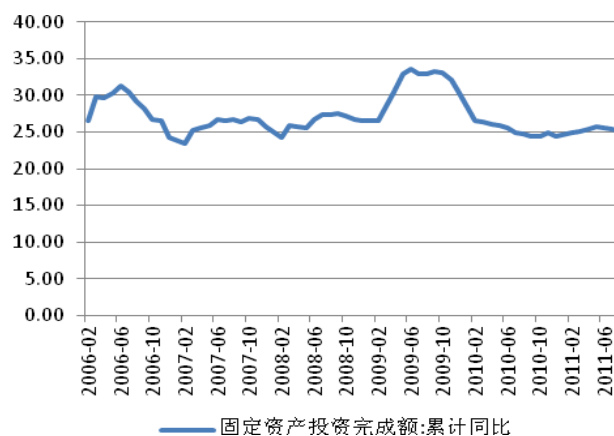


图 4 社会消费品零售总额当月同比增长



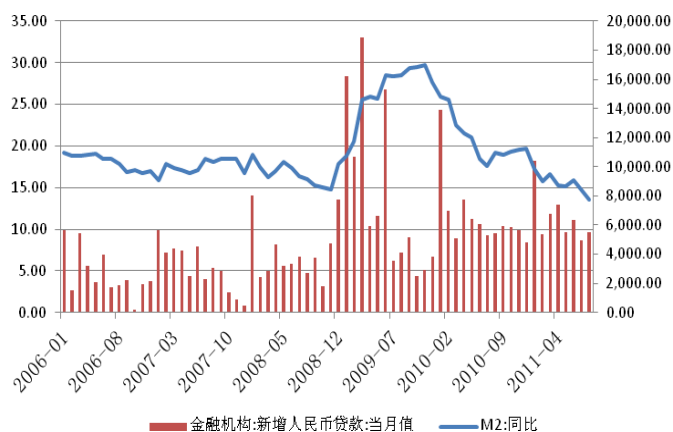
资料来源: Wind, 德邦研究

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

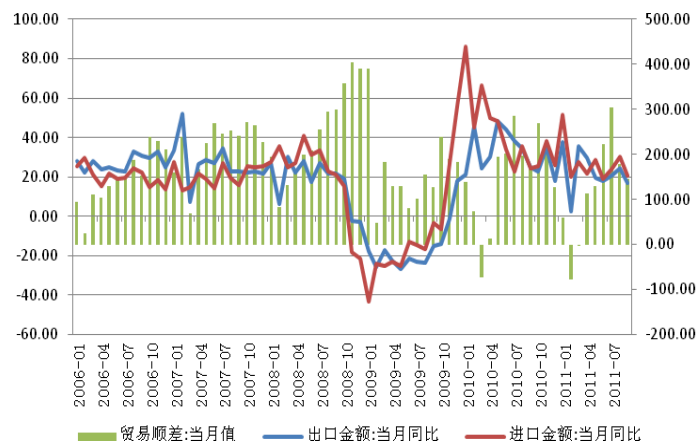
图 7 新增人民币贷款当月值和 M2 同比增长



资料来源: Wind, 德邦研究

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

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。