

证券研究报告—动态报告/经济快评

宏观经济

经济数据快评

2011 年 11 月 10 日

10 月分行业数据比较：关注水利投资连续两月高增长

证券分析师：周炳林 0755-82130638 zhoublin@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980510120066

证券分析师：崔嵘 021-60933159 cuirong@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980510120057

事项：

统计局发布 2011 年 10 月经济运行数据。

评论：

■ 宏观经济的主要特征仍在于通胀回落，政策放松

工业增加值、固定资产投资、社会消费品零售总额增速呈稳中放缓的态势，整体上，经济增速略优于预期，去库存带来的增速损失在 10 月份有一定表现，但并不显著。考虑通胀压力缓解，政策微调逐步落实，经济增速可能延续目前这种缓步放慢的态势。

回顾一段时间以来的情况，服务于资本市场的宏观经济研究，赋予“通胀——政策主线”的重要性必须有意识地大于经济增速主线，由此，目前宏观经济的主要问题仍在于，通胀压力加快消解，政策放松条件进一步积聚，流动性和经济前景预期改善。（参见《宏观快评：预计 11 月 CPI 同比将继续大幅收窄至 4.0-4.5%》）

■ 固定资产投资：关注水利投资连续两月高增长

10 月固定资产投资累增 24.9%，持平于上月，其中第一、第二、第三产业累计同比分别增长 28.2%、26.9%、23.3%，第二产业增速与 9 月持平，第一产业同比增幅扩大，第三产业略降。值得一提的是，水利管理业近两月累计同比增长连续拉升，8、9、10 月分别增长 22.2%、25.1%、28.1%，9、10 月当月增长分别达到 75.7%、66.1%，经过三个季度的准备，一号文件相关规定的落实正在悄然进行，年底各种经济工作总结会议较多，结合今年总体落实情况不理想，预计水利投资问题将会在会议中被再次提起讨论，督促落实。

分行业看，投资增速排名前 5 名的是电气机械及器材制造业、通信设备计算机及其他电子设备制造业、有色金属冶炼及压延加工业、通用设备制造业、非金属矿物制造业，累计同比分别增 48.2%、37.7%、33.2%、32.0%、29.6%，其中通用设备制造业、非金属矿物制造业累计同比增幅扩大，电气机械及器材制造业、通信设备计算机及其他电子设备制造业累计同比增幅缩小，有色金属冶炼及压延加工业维持不变；排名后 5 名的是公共设施管理业、道路运输业、电力热力的生产和供应业、石油和天然气开采业、铁路运输业，累计同比分别增 16.8%、9.9%、3.3%、3.2%、-21.9%，其中石油和天然气开采业累计同比增幅扩大，其余累计同比增幅缩小。

表1: 分行业固定资产投资累积同比: 关注水利投资连续两月高增长

单位: %

指标名称	2011-10	2011-09	2011-08	2011-07	2011-06	2011-05	2011-04	2011-03
电气机械及器材制造业	48.2	50.0	51.4	56.0	55.0	52.7	54.1	54.1
通信设备、计算机及其他电子设备制造业	37.7	39.4	44.9	45.2	48.0	51.1	55.0	62.0
有色金属冶炼及压延加工业	33.2	33.2	33.1	33.1	30.7	26.8	15.0	17.2
通用设备制造业	32.0	30.5	32.3	31.3	32.5	34.3	28.2	28.5
非金属矿物制品业	29.6	28.2	29.5	27.6	26.9	22.7	22.2	18.3
交通运输设备制造业	28.8	32.1	32.6	33.4	34.8	31.6	26.8	37.2
农、林、牧、渔业	28.2	25.5	23.0	22.8	20.6	15.6	12.6	10.8
非金属矿采选业	28.1	23.8	24.4	25.6	25.1	26.9	31.7	33.3
水利管理业	28.0	25.1	22.2	20.2	18.4	18.8	24.4	13.3
有色金属矿采选业	21.1	17.9	16.7	17.1	15.8	6.0	16.3	16.5
黑色金属冶炼及压延加工业	18.9	20.0	18.6	17.5	14.8	7.1	6.6	10.6
黑色金属矿采选业	17.4	18.7	19.0	17.5	18.6	13.6	18.9	2.9
公共设施管理业	16.8	17.2	16.1	17.0	18.7	15.6	17.3	17.5
道路运输业	9.9	11.6	13.6	15.7	18.5	20.4	24.6	22.4
电力、热力的生产和供应业	3.3	3.4	1.5	2.2	2.6	5.0	4.2	6.4
石油和天然气开采业	3.2	1.5	0.8	0.8	1.3	2.2	8.3	5.6
铁路运输业	-21.9	-19.0	-15.5	-2.1	6.9	18.3	26.9	46.0

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

■ 工业增加值: 上游资源总体增速仍较快

10月工业增加值同比增长13.2%，增幅较9月的13.8%有所降低，上游资源行业增加值增速总体仍较快。增速排名前5的黑色金属矿采选业、非金属矿采选业、废物回收加工业、有色金属矿采选业、专用设备制造业同比分别增长25.6%、23.6%、23.4%、20.9%、20.6%，同比增幅较上月均有所扩大；排名后5名的纺织业、电力热力的生产和供应业、石油加工炼焦及核燃料加工业、石油和天然气开采业、水的生产和供应业同比分别增长8.1%、8.0%、3.8%、2.3%、2.0%，其中石油和天然气开采业同比增幅扩大，其余增幅缩小。

主要产品产量: 水泥、钢材、发电量、十种有色金属、汽车、乙烯同比分别增长16.5%、13.4%、9.3%、3.7%、1.3%、-8.1%，其中水泥、乙烯的同比增幅扩大，钢材、发电量、十种有色金属、汽车同比增幅缩小。

表2: 分行业工业增加值同比增速比较: 采矿业继续表现良好

单位: %

指标名称	2011-10	2011-09	2011-08	2011-07	2011-06	2011-05	2011-04	2011-03
黑色金属矿采选业	25.6	21.7	19.6	21.7	23.1	15.2	17.3	15.9
非金属矿采选业	23.6	21.7	21.6	26.4	24.0	23.3	22.6	25.4
废弃资源和废旧材料回收加工业	23.4	5.5	11.8	14.1	17.5	14.8	19.9	23.2
有色金属矿采选业	20.9	16.3	13.6	17.0	12.4	14.8	11.9	10.2
专用设备制造业	20.6	20.2	17.6	17.4	18.9	19.7	20.4	23.8
木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业	20.0	22.5	21.3	24.1	23.6	19.8	21.0	21.1
饮料制造业	19.6	17.4	18.2	18.4	21.6	22.0	16.8	16.0
医药制造业	18.3	16.8	18.8	19.5	18.5	17.1	17.4	16.4
有色金属冶炼及压延加工业	17.1	14.6	14.8	14.9	14.6	11.6	12.5	11.3
食品制造业	17.0	17.6	14.1	16.6	20.7	21.1	14.3	17.1
非金属矿物制品业	17.0	18.0	17.6	18.8	19.8	18.5	18.1	20.2
煤炭开采和洗选业	16.9	16.8	17.4	18.1	21.7	19.8	18.2	17.9
工艺品及其他制造业	16.9	18.6	17.7	16.7	18.5	18.8	14.8	15.0
其他采矿业	16.3	0.3	27.8	24.0	24.5	30.2	45.5	27.3
通用设备制造业	15.8	14.7	15.7	15.8	18.5	18.9	19.9	20.3
金属制品业	15.7	16.8	16.0	17.9	19.3	17.8	17.2	19.8
通信设备、计算机及其他电子设备制造业	15.6	17.7	16.9	15.0	15.6	11.4	14.6	16.1
家具制造业	15.5	13.5	13.4	13.2	14.9	10.7	14.5	18.3
印刷业和记录媒介的复制业	15.0	13.1	14.7	14.4	16.5	14.8	12.8	16.1
纺织服装、鞋、帽制造业	14.4	16.1	16.6	16.6	16.7	15.9	14.4	15.2
塑料制品业	14.4	13.0	13.2	14.0	13.3	12.1	12.5	15.1
仪器仪表及文化、办公用机械制造业	14.3	16.5	18.0	16.2	17.8	14.8	16.4	19.9
农副食品加工业	13.9	13.0	13.2	14.1	15.1	12.5	12.3	13.3
文教体育用品制造业	13.9	13.8	11.3	6.5	11.0	10.8	11.2	9.0
造纸及纸制品业	13.6	13.6	16.6	18.0	17.6	15.9	13.5	14.5
化学原料及化学制品制造业	13.1	14.8	13.9	14.9	15.8	13.0	13.9	14.7
皮革、毛皮、羽毛(绒)及其制品业	12.6	10.2	12.2	11.9	12.9	15.2	14.2	14.4
燃气生产和供应业	12.1	12.9	11.7	13.6	12.7	13.8	11.5	18.5
交通运输设备制造业	11.3	12.2	12.4	11.2	10.7	7.8	9.7	13.7
烟草制品业	11.0	13.9	18.4	9.8	12.4	13.9	13.6	12.8
电气机械及器材制造业	10.8	13.3	13.4	12.9	16.2	14.2	14.3	17.3
黑色金属冶炼及压延加工业	10.7	13.6	10.2	10.9	12.8	9.0	8.5	9.3
橡胶制品业	10.5	11.3	13.0	13.1	12.2	11.5	7.4	8.6
化学纤维制造业	9.5	9.1	14.1	10.4	10.7	8.5	6.7	10.6
纺织业	8.1	8.3	7.6	8.6	8.2	7.0	5.9	6.6
电力、热力的生产和供应业	8.0	8.9	7.7	10.5	11.3	10.9	11.7	13.5
石油加工、炼焦及核燃料加工业	3.8	7.5	7.5	10.0	7.8	9.3	8.2	11.0
石油和天然气开采业	2.3	1.4	1.8	6.6	7.1	4.3	8.1	10.0
水的生产和供应业	2.0	6.4	6.4	5.9	9.4	9.2	10.3	10.0

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表3: 分产品产量同比增速比较: 水泥、乙烯产量同比回暖

单位: %

指标名称	2011-10	2011-09	2011-08	2011-07	2011-06	2011-05	2011-04	2011-03
水泥	16.5	15.7	12.8	16.8	19.9	19.2	22.4	29.8
钢材	13.4	18.8	13.0	14.9	14.8	10.6	8.3	13.7
发电量	9.3	11.5	10.0	13.2	16.2	12.1	11.7	14.8
十种有色金属	3.7	13.8	15.6	9.9	14.1	6.2	11.6	14.4
汽车	1.3	2.5	9.7	-1.4	3.7	-1.9	-1.5	9.9
乙烯	-8.1	-18.9	1.4	11.5	4.5	17.5	28.4	25.7

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

■ 社消总额: 金银、汽车等可选消费品增速明显放缓

10月社消总额同比增长17.2%，略低于9月的17.7%。分产品看，限额以上零售产品排名前5的为文化办公用品、石油及其制品、家具、金银珠宝、建筑及装潢材料，同比分别增长35.7%、34.2%、33.3%、32.3%、26.1%，在这些销售高增长的产品中，文化办公用品同比增幅变化不大，其余同比增幅均有所缩小；排后5名的服装鞋帽针纺织品、化妆品、家用电器和音像器材、汽车、体育娱乐用品同比分别增长19.5%、15.5%、15.3%、12.6%、9.8%，其中体育娱乐用品同比增幅扩大明显，其余增幅均回落，服装鞋帽针纺织品和汽车尤其明显，分别回落8.1和6.1个百分点。

表4: 社销分产品增速比较: 金银、汽车等可选消费品增速明显放缓

单位: %

指标名称	2011-10	2011-09	2011-08	2011-07	2011-06	2011-05	2011-04	2011-03
文化办公用品类	35.7	35.3	26.2	27.1	25.9	19.8	14.6	18.5
石油及其制品类	34.2	38.7	38.4	40.6	39.5	42.3	39.7	43.8
家具类	33.3	33.6	29.5	33.1	35.8	26.1	30.6	31.9
金银珠宝类	32.3	38.5	44.4	45.0	42.2	43.0	54.3	52.4
建筑及装潢材料类	26.1	26.5	25.4	32.4	35.8	23.9	22.9	33.0
通讯器材类	24.5	24.8	27.8	33.6	36.0	24.8	29.5	21.3
粮油食品、饮料烟酒类	22.7	24.4	24.0	26.6	27.9	24.2	23.1	21.8
日用品类	20.4	22.0	26.9	22.5	26.3	22.8	24.2	19.8
服装鞋帽针纺织品类	19.5	27.6	21.9	24.1	24.6	21.8	26.8	21.9
化妆品类	15.5	19.5	14.8	19.5	19.8	20.3	23.3	21.2
家用电器和音像器材类	15.3	19.5	14.8	18.9	22.9	15.4	27.6	26.0
汽车类	12.6	18.7	12.4	11.9	16.9	13.6	13.2	18.7
体育、娱乐用品类	9.8	1.3	8.2	10.4	14.3	10.5	13.5	13.0

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 %之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告信息均来源于公开资料，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询价。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。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。