

宏观经济点评

11 月份宏观数据前瞻

上证指数



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>

- 预计 11 月份 CPI 大幅回落至 4.2%，主要是由于翘尾因素大降约 1 个百分点。11 月份农产品价格继续回落，据商务部每周监测数据和农业部每日数据显示，截至 11 月下旬，主要农产品中粮食、肉类、蛋类继续呈下降趋势，蔬菜和水产类小幅上涨，月末农产品指数略有反弹。11 月份农产品批发价格环比下降 3.4%，我们预测 11 月份 CPI 食品价格环比下降 0.88%。非食品价格平稳小幅上升，CPI 总指数回落至 4.2%。
- 预计 11 月份 PPI 为 3.3%。PMI 购进价格指数持续回落，大宗商品 CRB 指数本月下降 2.1%。受上游价格的回落、需求疲弱以及企业主动去库存行为影响，PPI 加速回落。分类型看，预计本月生活资料出厂价格也有出现环比负增长的可能。
- 预计 10 月份工业增加值为 12.5%，PMI 生产指数连续三个月下行，生产疲弱，拖累工业增加值增速。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%。预计 11 月份的社会消费品零售总额将继续走弱，同比增长率为 16.8%。
- 近日国外经济数据好于预期不改经济下行趋势，我国净出口对 GDP 的累计同比贡献率已连续三个季度为负，海外经济下滑风险加大将继续对外我国出口造成负面影响。进口方面可能较出口稍坚挺，但国内需求下滑仍将拖累进口增长。预计 11 月份出口金额同比增长 12%，进口金额同比增长 19%，贸易顺差 158 亿美元。
- 预计 11 月份新增人民币贷款 5500 亿元。截至 11 月 28 日，四大国有商业银行新增贷款仅为 1400 多亿元，不及先前预期，主要还是受制于资金紧张。因银监会规范超短期理财产品发行，商业

银行只能通过发行跨度 1 个月以上的理财产品以完成年度存款考核, 预计 11 月份存款增长将有明显回落, 拖累 M2 同比增长率继续下降至约 12.5%。

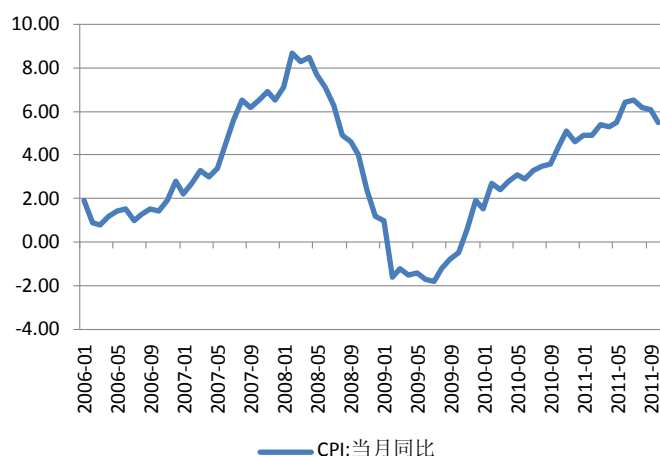
- 11 月 30 日, 央行宣布调降商业银行存款准备金率 0.5 个百分点, 将一定程度上缓解商业银行的资金紧张局面。通胀方面, 回落趋势已经确立, 预计 2012 年全年 CPI 增速为 3.3%, 低点在年中出现, 年末会呈缓慢上升趋势。政策重点已从“控通胀”转向“保增长”。我们认为, 若明年欧债危机继续加深, 海外经济急剧下滑, 拖累我国经济复苏节奏, 甚至加剧恶化, 政策转向全面放松的可能性很大。目前来看, 适度转向的货币政策和结构性财政政策仍是宏观调控的主要手段。

表 1 11 月份宏观经济数据预测

指标名称	2010-11	2011-10	2011-11E
CPI: 当月同比	5.10	5.50	4.20
PPI: 全部工业品: 当月同比	6.06	5.00	3.30
工业增加值: 当月同比	13.30	13.20	12.50
固定资产投资完成额: 累计同比	24.90	24.90	24.50
社会消费品零售总额: 当月同比	18.70	17.20	16.80
M2: 同比	19.50	12.90	12.50
金融机构: 新增人民币贷款: 当月值	5,640.00	5,868.00	5,500.00
出口金额: 当月同比	34.86	15.87	12.00
进口金额: 当月同比	38.33	28.73	19.00
贸易顺差: 当月值	222.94	170.33	158.00

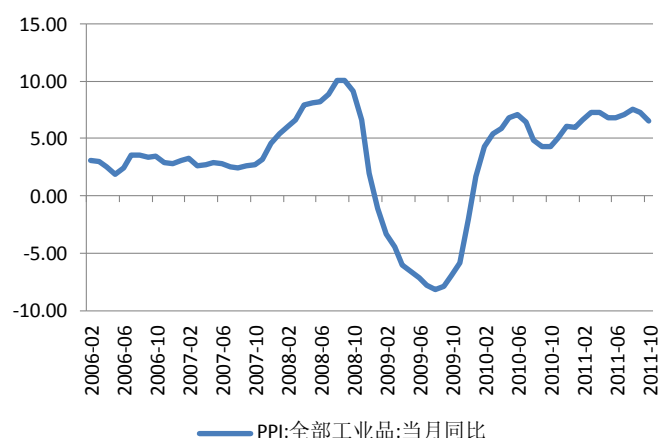
资料来源: Wind, 德邦研究

图 1 CPI 当月同比增长



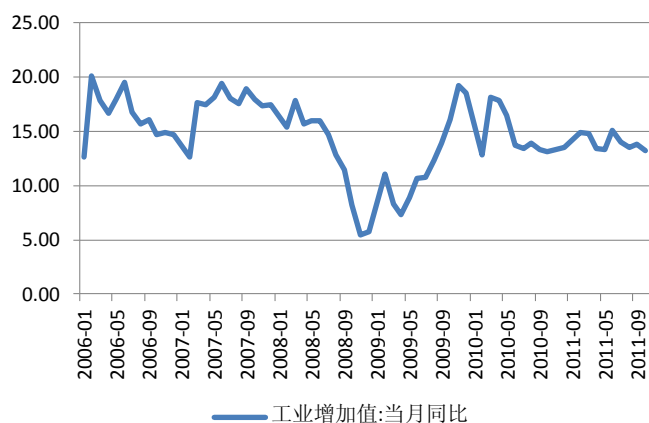
资料来源: Wind, 德邦研究

图 2 PPI 当月同比增长



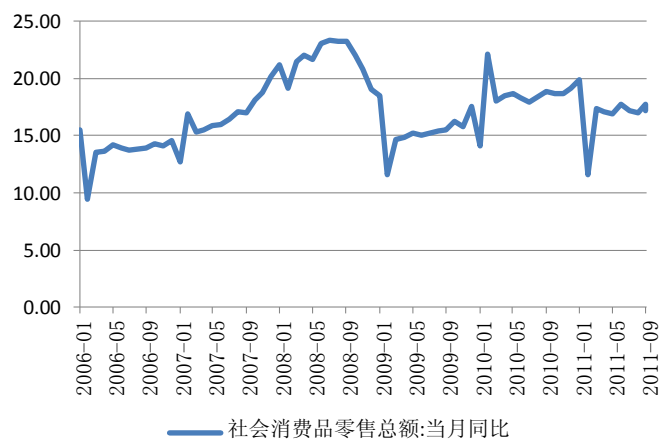
资料来源: Wind, 德邦研究

图 3 工业增加值当月同比增长



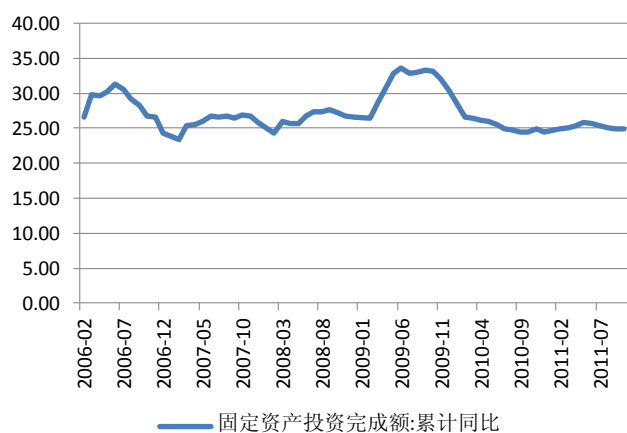
资料来源: Wind, 德邦研究

图 4 社会消费品零售总额当月同比增长



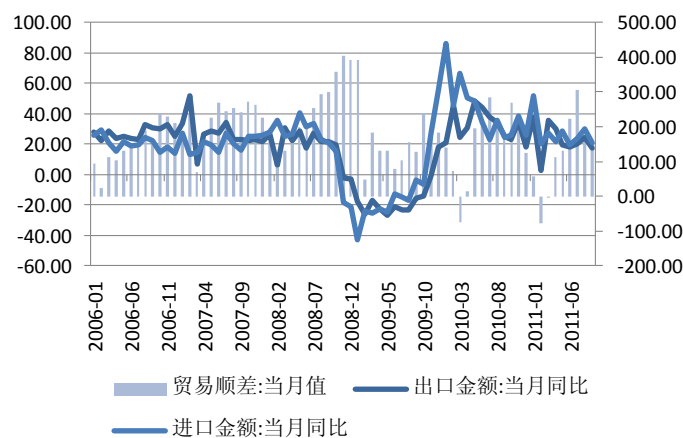
资料来源: Wind, 德邦研究

图 5 固定资产投资完成额累计同比增长



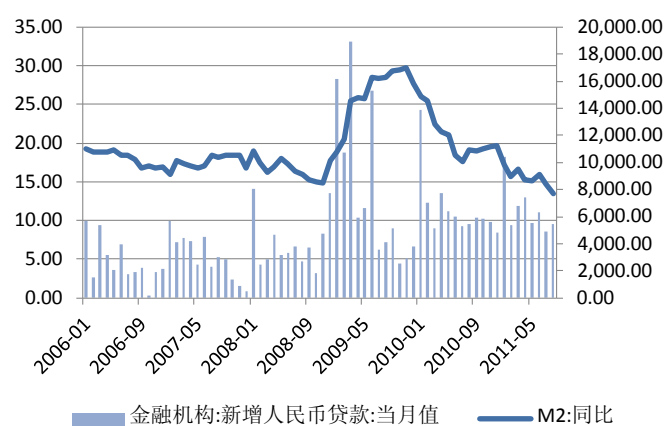
资料来源: Wind, 德邦研究

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

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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。

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。