

宏观经济点评

12 月份宏观数据前瞻

上证指数



- 预计 12 月份 CPI 4.1%，翘尾因素下降约 0.5 个百分点。农业部每日数据显示，农产品批发价格在月初和月中持续走高，下旬保持平稳。据商务部每周监测数据，主要农产品中，粮食、蛋类价格环比小幅下降，但食用油、肉类、水产品价格有小幅上升，蔬菜类月环比大幅上升约 25%，助推食品价格环比提升。12 月份农产品批发价格环比上升 2.22%，我们预测 12 月份 CPI 食品价格环比上涨 1.32%。非食品价格基本持平，CPI 总指数回落至 4.1%。
- 预计 12 月份 PPI 为 1.9%。12 月份 PMI 购进价格指数略有回升，大宗商品 CRB 指数在 12 月中旬创新低，但在下半月又回升至月初水平。但今年以来 PPI 环比增速有所回落，近两月均有负增长，因此 12 月份 PPI 同比增长率应继续下探。分类型看，预计本月生活资料出厂价格可能会出现环比回升的情况。
- 预计 12 月份工业增加值为 12.1%，12 月份的工业生产情况出现小幅改善，但相对于去年同期较高的基数，本月的工业增加值同比增长应继续下行至约 12.1% 的水平。房地产投资增速已有明显下滑，预计 12 月份固定资产投资累计同比增速放缓至 24.2%。预计 12 月份的社会消费品零售总额环比将有改善，但同样基于去年较高的基数，估计同比增长率重新放缓至 17.2%。
- PMI 新出口订单指数近几月表现不佳，受出口的滞后效应影响，预计 12 月份的出口增速小幅放缓至 13.3%；进口方面，因国内需求下滑，预计 12 月份进口金额同比增长 18.1%，贸易顺差 74.92 亿美元。
- 预计 12 月份新增人民币贷款 6000 亿元。从四大行四季度的放贷节奏来看，月初的贷款发放一般较为谨慎，月底几天则会有大规模贷款投放的情况出现，而全年最终的贷款发放预计为 7.4 万亿

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>

左右。但同时，由于外汇占款流失加剧，12 月份的 M2 增长上行动力不足，预计在 12.9% 左右。

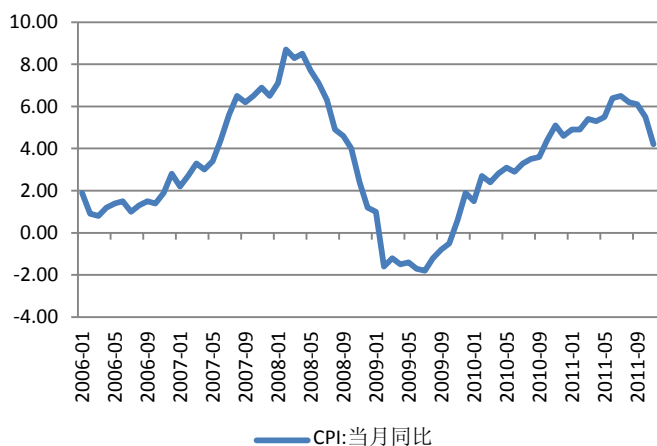
- 从已公布的 PMI 数据来看，12 月份的经济情况环比略有好转，但受季节性影响很大。维持经济增长放缓的判断不变，目前的宏观政策仍属于微调预调范畴，抓住政策微调和定向宽松带来的结构性投资机会。

表 1 12 月份宏观经济数据预测

指标名称	2010-12	2011-11	2011-12E
CPI:当月同比	4.6	4.2	4.1
PPI:全部工业品:当月同比	5.93	2.72	1.9
工业增加值:当月同比	13.5	12.4	12.1
固定资产投资完成额:累计同比	24.5	24.5	24.2
社会消费品零售总额:当月同比	19.1	17.3	17.2
M2:同比	19.72	12.7	12.9
金融机构:新增人民币贷款:当月值	4807	5622	6000
出口金额:当月同比	17.87	13.82	13.3
进口金额:当月同比	25.94	22.1	18.1
贸易顺差:当月值	126.08	145.28	74.92

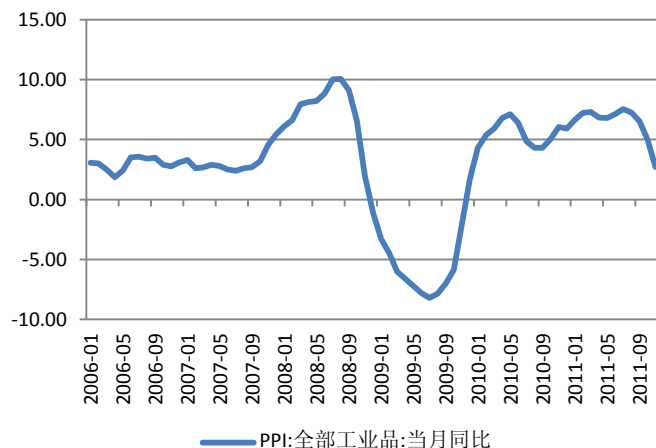
资料来源：Wind，德邦研究

图 1 CPI 当月同比增长



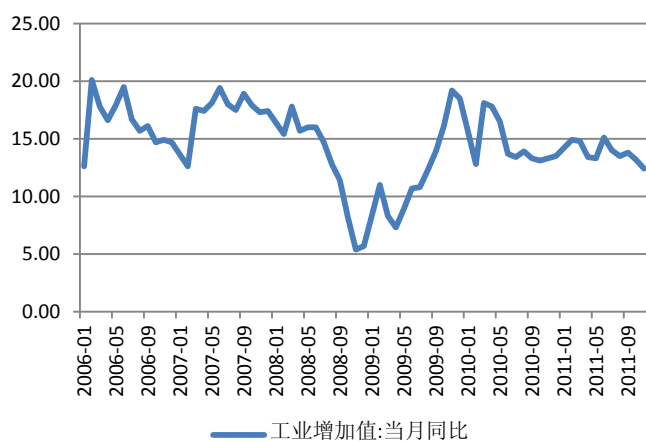
资料来源：Wind，德邦研究

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



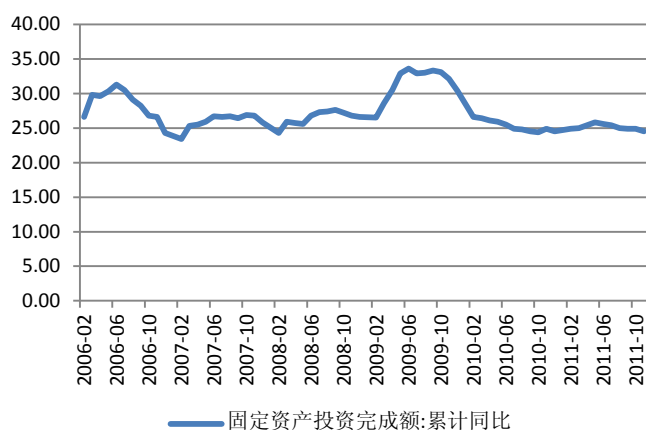
资料来源: Wind, 德邦研究

图 4 社会消费品零售总额当月同比增长



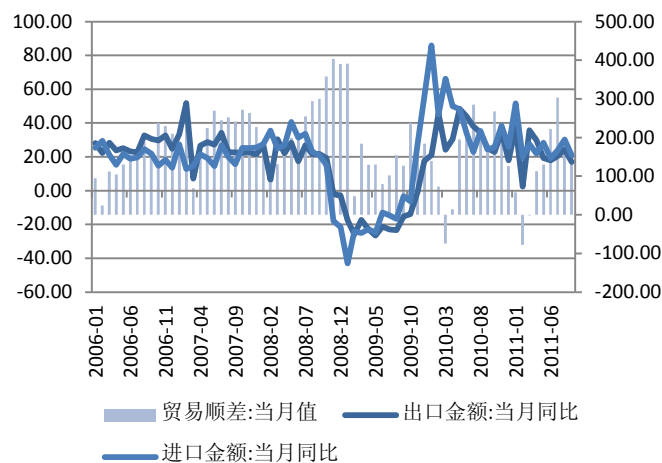
资料来源: Wind, 德邦研究

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。