

宏观经济点评

1 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 2012 年 1 月份 CPI 4.1%，翘尾因素约 3.03%。农业部每日数据显示，农产品批发价格在 1 月份整体呈现走高的迹象，特别在节前从 11 日开始至 20 日的价格涨幅较大，月末两天略有回落。商务部的每周食用农产品价格指数只公布到 1 月 13 日，从上半个月的表现来看，除蛋类外，其余品种均出现了上涨，其中蔬菜类前两周分别上涨 7.5% 和 4.9%。1 月份农产品批发价格环比上升 5.4%，我们预测 1 月份 CPI 食品价格环比上涨 2.96%。非食品价格略有上涨，CPI 总指数与上月持平，为 4.1%。
- 预计 1 月份 PPI 为 1.0%。1 月份 PMI 购进价格指数继续回升，至临界点，大宗商品 CRB 指数较上月上升约 1.5%，并在月末创出近两月新高，对 PPI 形成一定压力。但今年以来 PPI 环比增速有所回落，近两月均有负增长，预计 1 月份 PPI 环比价格持平，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。
- 近期我国进出口相关数据均表现不佳，PMI 新出口订单指数和进口指数继续下行，且受双节因素影响，1 月份进出口企业的实际工作日大幅减少，节日错配导致去年同期的基数相对较高，预计 1 月份的出口增速继续放缓至 2.3%；进口金额同比增长-0.8%，贸易顺差 104.32 亿美元。
- 预计 1 月份新增人民币贷款 9600 亿元。相关消息显示，至 1 月 28 日，四大行新增人民币贷款 3000 亿元，股份制银行新增规模 1000 亿元，推算银行业全部新增贷款规模约 7500-8000 亿元，另外，1 月份存款流失较为严重，贷款扩张仍受限于存款，1 月份信贷总额破万亿的可能性较小。1 月份的 M2 增长应略有回升，预计在 13.7% 左右。

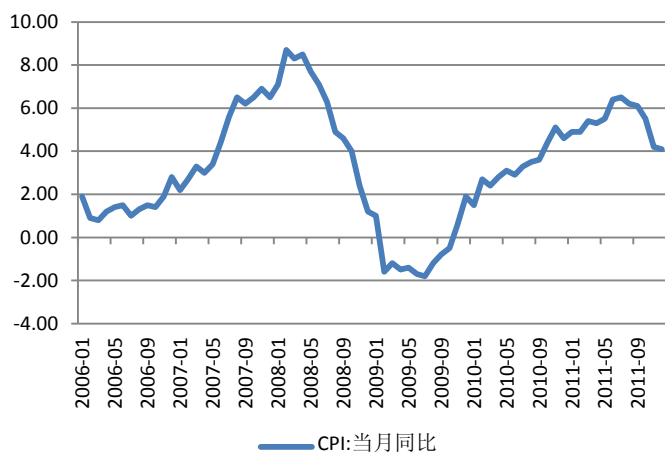
- PMI 数据已连续两月好转，显示经济可能出现企稳迹象。但近两月受双节效应影响较为明显，且存在节日期限与往年错开的情况，经季调后的数据可能偏差更大，对宏观经济趋势的确认仍需等待。政策方面，进一步降准的呼声很大，但却迟迟不见动静，管理层对政策预期的管理日益严格。流动性改善推动的反弹行情缺少进一步拓展高度的动力，股指短期有回调压力。

表 1 1 月份宏观经济数据预测

指标名称	2011-01	2011-12	2012-1E
CPI:当月同比	4.9	4.1	4.1
PPI:全部工业品:当月同比	6.64	1.7	1.0
工业增加值:当月同比	n/a	12.8	n/a
固定资产投资完成额:累计同比	n/a	23.8	n/a
社会消费品零售总额:当月同比	19.9	18.1	n/a
M2:同比	17.2	13.6	13.7
金融机构:新增人民币贷款:当月值	10400	6405	9600
出口金额:当月同比	37.62	13.4	2.3
进口金额:当月同比	51.65	11.8	-0.8
贸易顺差:当月值	-58.4	165.2	104.32

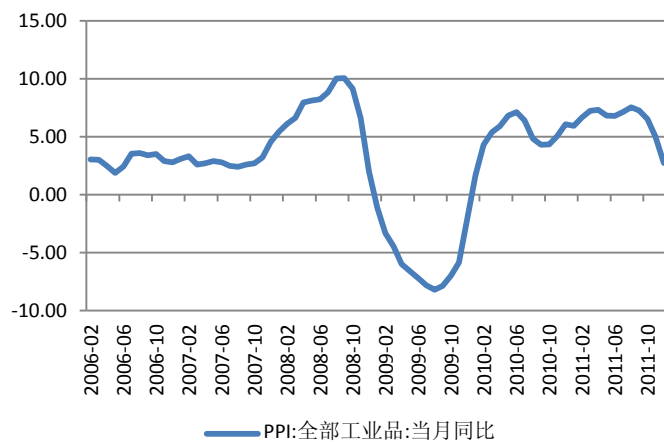
资料来源：Wind，德邦研究

图 1 CPI 当月同比增长



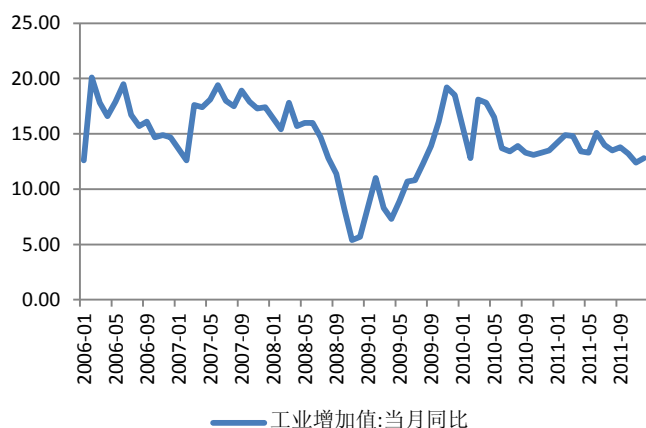
资料来源：Wind，德邦研究

图 2 PPI 当月同比增长



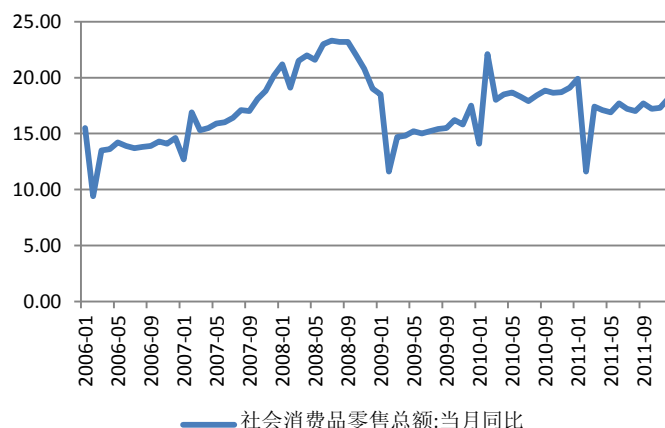
资料来源：Wind，德邦研究

图 3 工业增加值当月同比增长



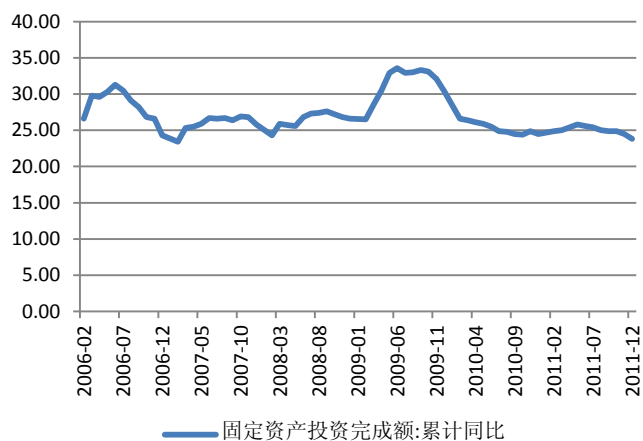
资料来源: Wind, 德邦研究

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。