

总需求回落 关注更积极的政策

——2012年4月份主要经济数据预测及政策分析

相关研究

号角已吹响 可以更积极-对当前宏观形势的基本看法
2012-04-16

从减法到加法-2012年春季宏观报告
2012-03-22

底在哪里,路在何方?—对2012年经济、美元和货币政策的基本判断
2012-02-17

经济处于衰退阶段,政策以稳为主—2011年11月主要经济数据分析
2011-12-12

经济从滞胀到衰退,政策暂宜微调应对—2011年10月主要经济数据分析
2011-11-10

通胀回落趋势确立 政策转松有待数据—2011年9月份物价及金融数据短评
2011-10-17

上调全年CPI涨幅至5.5%—2011年8月份主要经济数据及政策分析
2011-09-12

证券分析师

李慧勇 A0230203100029

lihy@swsresearch.com

孟祥娟 A0230511090004

mengxi@swsresearch.com

研究支持:

徐有俊

xuyj@swsresearch.com

联系人

陈果

(8621)23297818-7484

zhongjin@swsresearch.com

地址:上海市南京东路99号

电话:(8621)23297818

上海申银万国证券研究所有限公司

<http://www.swsresearch.com>

om

结论或者投资建议:

- 4月将呈现通胀回落、工业增加值增速和投资增速回落,出口增速反弹的格局。CPI预计为3.5%,食品和非食品价格涨幅分别为7.4%和1.7%。3月工业增加值反弹主要受轻工业带动,但考虑到4月消费仍比较疲软,预计工业增加值增速回落至11.6%。受制造业和房地产投资回落的影响,4月份投资增速预计回落至20.1%。受欧盟以及新兴经济体复苏乏力、美国和日本经济相对较好的结构性影响,4月份我国出口增速预计为10.7%。4月信贷投放量预计为7500亿元,受外汇占款新增量较低的影响,M2增速预计回落至13.3%。经济的下滑进一步推动政策放松,国家将通过加大政府支出、放松信贷、加大十二五重点项目的开工建设来稳定经济增长。

原因及逻辑:

- 4月份CPI预计为3.5%,食品和非食品价格分别上涨7.4%和1.7%。从商务部监测数据看,农产品价格指数环比回落,由此预计4月食品价格环比为-0.5%。从具体品种看,除了食用油和粮食价格分别环比上涨0.6%和0.1%外,蔬菜、肉类、鸡蛋等均呈现环比回落的走势,其中蔬菜和肉类价格分别环比下降13.6%和2%。4月份油价、CRB指数继续环比回落,商务部监测的主要生产资料价格指数环比上涨,但回升幅度低于上月,考虑到非食品价格受到调价影响,预计非食品价格环比上涨0.3%,同比为1.7%。PPI环比预计为0.5%,同比为-0.3%。
- 4月份工业增加值增速回落至11.6%。3月份工业增加值增速反弹至11.9%,主要是受到轻工业的带动。考虑到消费目前仍维持相对疲弱的走势,预计轻工业的反弹不能持续,因此预计4月工业增加值增速将再次回落,预计为11.6%。
- 预计4月份投资回落至20.1%。工业企业还处于去库存阶段,制造业投资将继续下行;而房地产投资也将继续下行,当前房地产市场的高库存,必然导致房地产开发商缩减开工,带动投资增速下行;受财政政策的支持,基础设施投资增速预计继续反弹。
- 4月份出口和进口增速预计分别为10.7%和13.9%。受欧盟以及新兴经济体复苏乏力、美国和日本经济相对较好的结构性影响,4月份我国出口增速预计为10.7%。进口增速预计为13.9%,4月份将呈现79.5亿美元的贸易顺差。
- 预计4月份信贷投放量为7500亿元,比去年同期多增104亿元,而4月份NDF再现贬值预期,预计外汇占款将维持低位,加之4月份为财政存款的集中上缴期,因此预计M2增速小幅回落至13.3%。
- 我们在《号角已吹响,可以更积极-对当前宏观形势的基本看法》中,明确提出:1季度GDP增速低于预期,提早触动了此前提出的见8保7.5的机制。从整理的资料看,政策已经在预调微调,以实现稳增长。4月份经济的进一步下滑将推动政策放松,后期国家将通过加大政府支出、放松信贷、加大十二五重点项目的开工建设来稳定经济增长。集短期保增长和中长期转型于一体的水利、电力、环保、高铁、轨交、电信、保障性住房、中西部等8大领域最为受益。

表 1:2012 年 4 月主要经济数据预测

公布日期	项目	申万预测	上期	上上期	去年同期
5 月 9 日	4 月工业品出厂价格涨幅%	-0.3	-0.3	0	6.8
	4 月 CPI 涨幅%	3.5	3.6	3.2	5.3
5 月 10 日	4 月份出口增速%	10.7	8.9	18.4	29.9
	4 月份进口增速%	13.9	5.3	39.6	21.8
	4 月贸易顺差亿美元	79.5	53.5	-314.9	11.4
5 月 11-15 日	4 月 M2 增速%	13.3	13.4	13	15.3
	4 月 M1 增速%	4.6	4.4	4.3	12.9
	4 月 M0 增速%	10.3	10.6	8.8	14.7
	4 月各项贷款余额增速%	15.3	15.5	15	17.2
	4 月人民币贷款余额增速%	15.5	15.7	15.2	17.5
	4 月份新增人民币贷款亿元	7500	10100	7107	7396
	4 月各项存款余额增速%	13	13	13	17.1
	4 月人民币各项存款余额增速%	12.5	12.5	12.6	17.3
	4 月居民储蓄存款余额增速%	13.7	13.7	12.87	14.85
	1-4 月份工业增速%	11.6	11.6	11.4	14.2
	1-4 月固定资产投资增速%	20.1	20.9	21.5	25.4
5 月 13 日	1-4 月社会消费品零售总额增速%	14.8	14.8	14.7	16.5
5 月 14-18 日	1-4 月实际利用外资增速%	-2.1	-2.8	-0.56	26

资料来源：申万研究

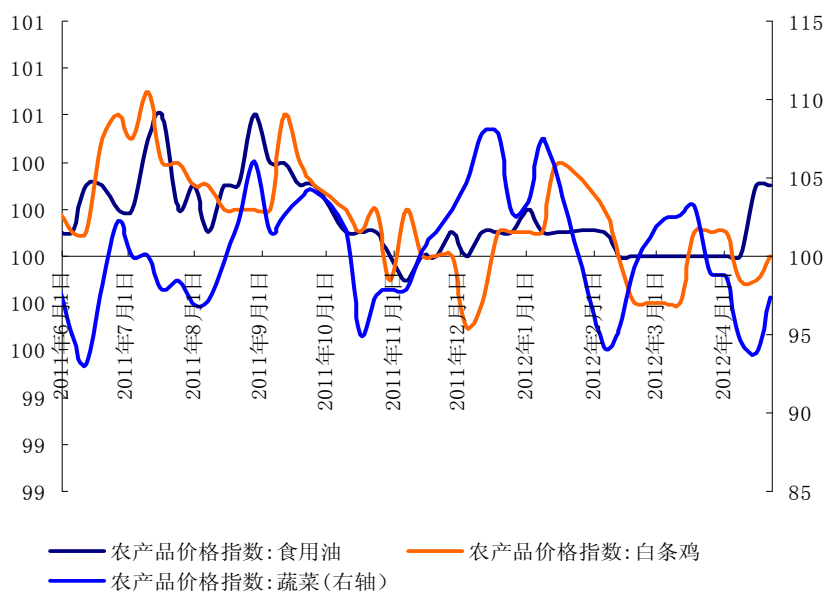
表 2:政策基调的变化

日期	活动	政策基调
2011.12.2	江苏考察	我国经济发展势头总体良好，但也面临不少新情况、新问题。形势严峻表现在四个方面，一是出口下降幅度逐月增大，近三个月尤其明显。二是制造业效益下滑，部分企业出现亏损。三是外部市场萎缩与企业综合成本上升碰头。四是经济下行与物价处于高位并存，加大了宏观调控的难度。在这种形势下我们更要树立信心去积极迎接挑战。
2012.1.9	金融工作会议	经济保持平稳较快发展，呈现增长较快、物价趋稳、效益提高、民生改善的良好态势，金融体系稳健运行，经济社会发展的基本面和长期向好趋势没有改变。
2012.3.16	常务会议	国民经济继续朝着宏观调控预期方向发展，国内需求平稳增长，工业生产总体稳定，市场信心基本稳定并有所提升，物价涨幅持续回落并有望进一步趋稳，今年经济工作开局良好。
2012.4.3	华东调研	当前我国经济运行情况总体是好的，一些主要经济指标虽然有所回落，但仍然处在合理水平，国民经济运行继续朝着宏观调控预期方向发展。
2012.4.13	国务院常务会议	正确处理保持经济平稳较快发展、调整经济结构和管理通胀预期三者的关系。加强政策储备，预留政策空间，做好应对困难和挑战的准备，牢牢把握经济工作的主动权。

资料来源：申万研究

食用油价格环比上涨，
蔬菜和白条鸡价格环比
回落

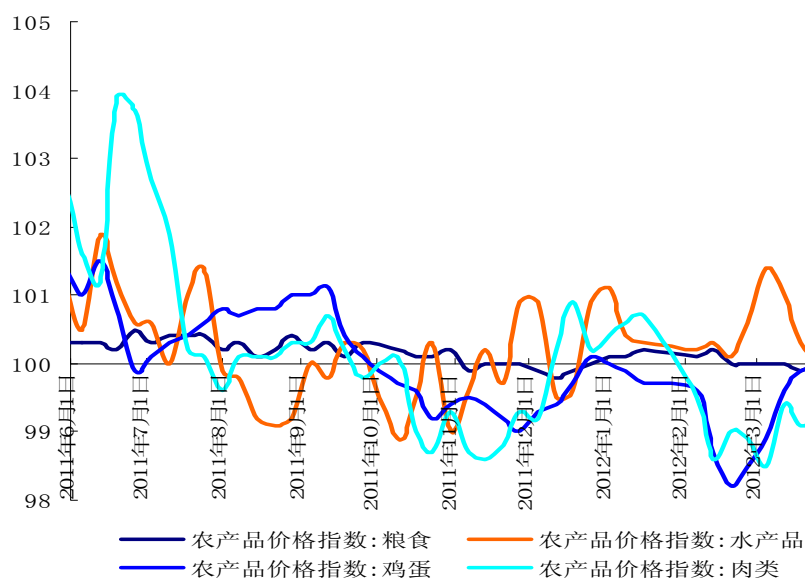
图 1：商务部食用农产品价格环比涨幅（1）



资料来源：商务部，申万研究

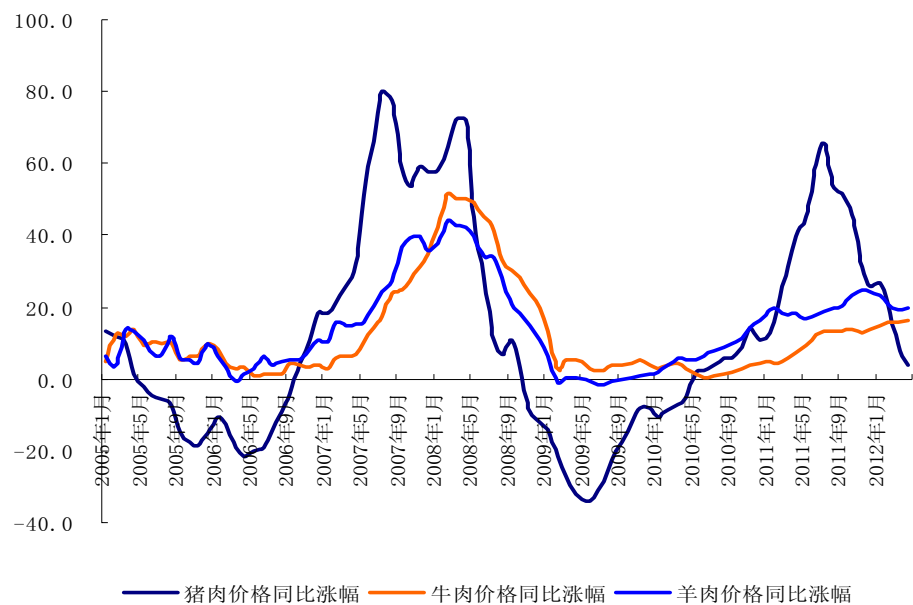
图 2：商务部食用农产品价格环比涨幅（2）

肉类价格继续环比下降



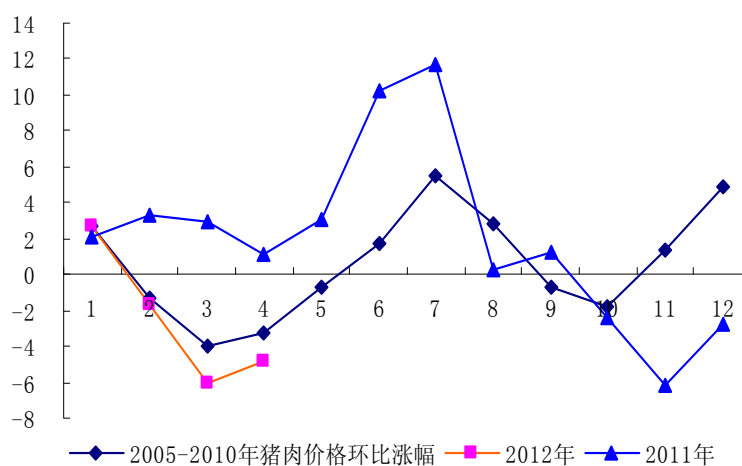
资料来源：商务部，申万研究

图 3:猪肉价格同比涨幅继续回落



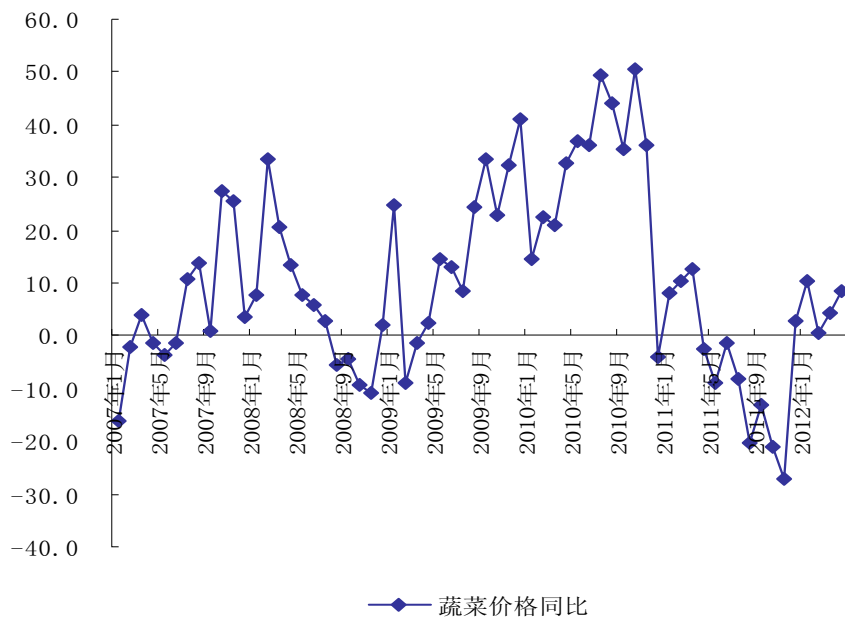
资料来源：商务部，申万研究

图 4:猪肉价格环比回落符合季节性规律

4 月猪肉价格环比回落
符合季节性规律

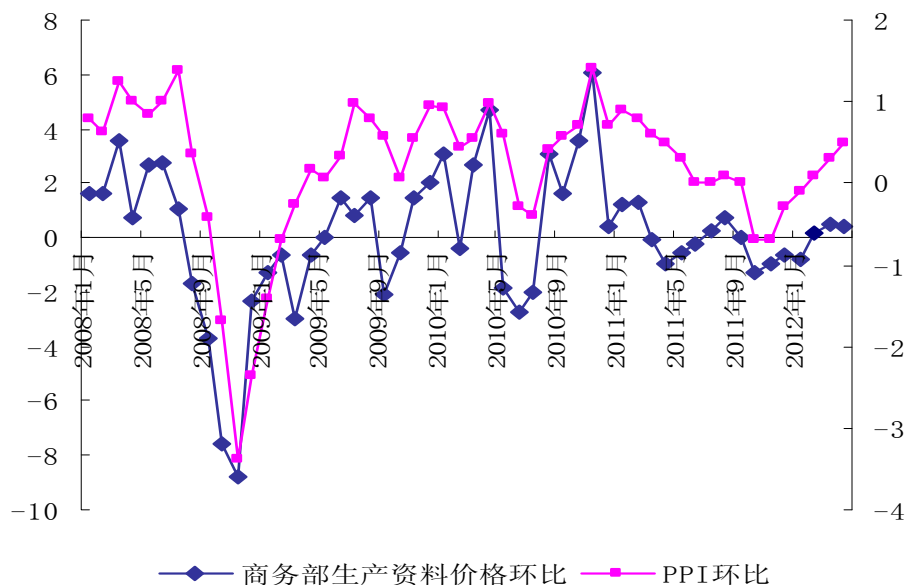
资料来源：商务部，申万研究

图 5: 蔬菜价格同比涨幅持续提升



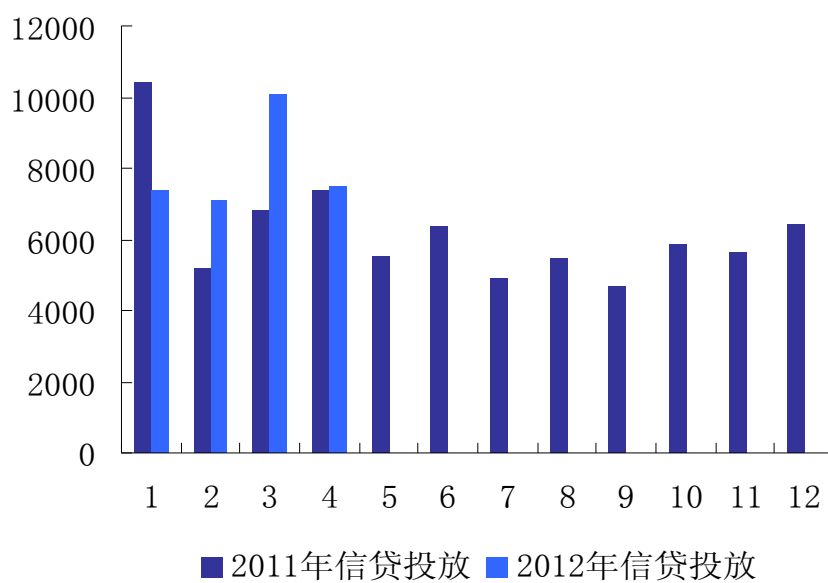
资料来源：商务部，申万研究

图 6: 4 月商务部监测的生产资料价格指数环比上涨



资料来源：商务部，申万研究

图 7:4 月信贷投放量预计为 7500 亿元



资料来源：CEIC，申万研究

信息披露

证券分析师承诺

李慧勇，孟祥娟：经济。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确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。

与公司有关的信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询静默期安排及关联公司持股情况。

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。