

2012 年 6 月 13 日

预计 6 月份 CPI 涨幅将回落到 2.6%

——宏观日报 2012.06.13

相关研究

中长期贷款规模和占比提升，稳增长效果开始显现——宏观日报 2012.06.12

经济好于预期，企稳仍有待政策发力——宏观日报 2012.06.11

降息，不仅仅是降息——宏观日报 2012.06.08

《经济加速回落 倒逼政策加码——2012 年 4 月经济数据分析》2012-5-14

《形势所迫 不得不发——央行下调存款准备金率点评》2012-5-14

分析师

李慧勇 A0230203100029

lihys@swsresearch.com

孟祥娟 A0230511090004

mengxj@swsresearch.com

研究支持

张承启

zhangcq@swsresearch.com

徐有俊

xuyj@swsresearch.com

谢伟玉

xiewy@swsresearch.com

联系人

吉灵浩

(8621)23297336

jilgh@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

上周（6 月 4 日至 10 日）商务部重点监测的食用农产品价格连续六周走低，其中肉类和蔬菜价格环比继续回落，综合起来看，6 月初食品价格环比回落幅度略高于上月，考虑到当前经济仍比较低迷，6 月份 CPI 将继续下行，预计涨幅 2.6%，3 季度有望成为全年的低点。受需求低迷的影响，生产资料价格整体继续环比下行，预计 6 月份 PPI 还将维持负增长，涨幅在-1.4%。

81 城市财政透明度仅 7 个及格，预算外花销不公布。在政府预算报告中公布的所谓财政收入和支出的方向，仅仅是预算内的数据，而相当多的非税收入是游离在预算外的，同时这部分非税收入的支出方向也没有详细的数据，中国未来财政体制改革方向，很重要的一点就是要将大量的预算外收支纳入预算内，将财政支出的项目进行细化。

新兴产业财税政策下半年出台，将通过加大财政投入、提高政府采购、降低企业所得税等，引导社会资金投资战略性新兴产业。战略性新兴产业作为调结构和稳增长的重要手段，从温家宝首次提出这个概念以来，备受市场关注，相关的规划也出了很多，下半年相关财税政策的出台，将有利于从概念层面转移到实际操作层面，加快经济转型、产业转型的步伐。

12 日央行以利率招标方式开展了正回购操作，规模 300 亿元，期限 28 天，中标利率 2.75%。本次正回购操作是每周二央行例行的正回购滚动操作。本次正回购的规模、期限均与上周相同，只是中标利率下降了 5 个 BP。

同日，央行与财政部、商务部、海关总署、国家税务总局和银监会联合审核下发了出口货物贸易人民币结算重点监管企业名单。名单下发后，境内所有具有进出口经营资格的企业均可依法开展出口货物贸易人民币结算业务。我们认为人民币结算的逐渐展开有两大方面的重要意义，首先是有利于增加境外居民企业持有人民币的动力，扩大人民币在全球的影响力，从国际贸易的渠道继续推进人民币国际化的进程；其次，以人民币作为直接的交易媒介，有利于降低企业面临的汇率波动风险，降低出口企业经营难度，而且在人民币长期内依旧存在相对美元的升值预期情形下，以人民币结算能够减少企业受人民币升值导致的利润下滑的影响。

但是，我们也注意到，通知要求“加强审核，切实防范风险”，重点监管企业开展跨境贸易人民币结算业务所获得的人民币资金不得存放境外。这样的规定在当前我国资本项目尚未完全放开的大前提下显得既有必要又比较谨慎。所以，逐步开放贸易人民币结算的改革政策本身不会对资本项目放开有太大的影响作用。我们对人民币国际化有序推进的节奏依旧持比较谨慎的态度。

5 月 30 日国务院通过《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，将生物产业作为重点七大战略性新兴产业之一。而日前，科技部网站又公布生物种业十二五专项规划意见稿，提出拟引入社会资金扶持一批龙头企业和中小型企业。引入民间资本进入生物种业不仅可以壮大生物农业发展基础，还可以建立和完善多元化、多渠道的投融资体系，为其他战略性新兴产业提供示范作用。预计未来会有包括战略新兴产业在内的其他产业提出引入民间资本的规划，而不仅仅将引入民间资本限制在垄断领域，这将极大地有利于我国产业结构的调整和转型。

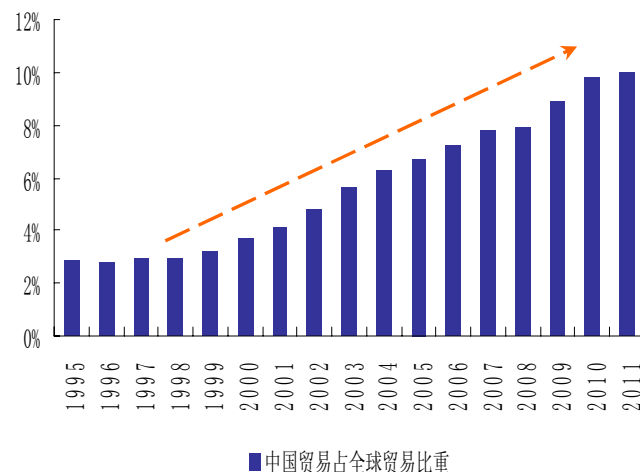
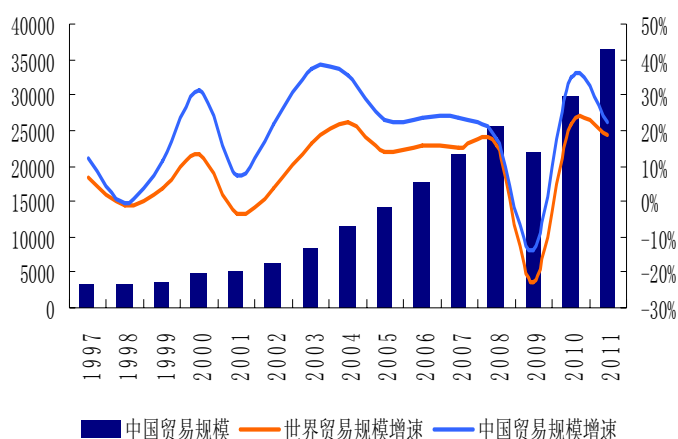
我国进口规模增至 1.74 万亿美元，位居全球第二，出口。2002 年至 2011 年，进口规模由 2953 亿美元扩大到 1.74 万亿美元，增长了 5.9 倍；进口额占全球进口的比重由 4.4%提高到 9.5%，呈现了不断增长的良好发展势头。

我国贸易规模占全球贸易比重逐年递增，我国外贸在世界上的地位呈逐渐上升态势。1981 年我国外贸规模在全球仅排第 22 位，1997 年后，我国对外贸易规模进入了前 10。而 2008 年 9 月全球金融危机爆发以来，我国进出口贸易规模平均月增长率为 2.9%，美国和日本的进出口贸易规模平均月增长率则分别为 2.80%和 2.6%。2011 年我国进出口贸易规模为 3.64 万亿美元，美国进出口贸易规模为 3.75 万亿美元，位列世界第二。

本公司不持有或交易股票及其衍生品，在法律许可情况下可能为或争取为本报提到的公司提供财务顾问服务；本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报提到的上市公司所发行的证券或投资标的，持有比例可能超过已发行股份的 1%，还可能为或争取为这些公司提供投资银行服务。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。客户应全面理解本报告结尾处的“法律声明”。

图 1：我国贸易规模和增速（单位：亿美元）

图 2：我国贸易占全球贸易比重不断提升

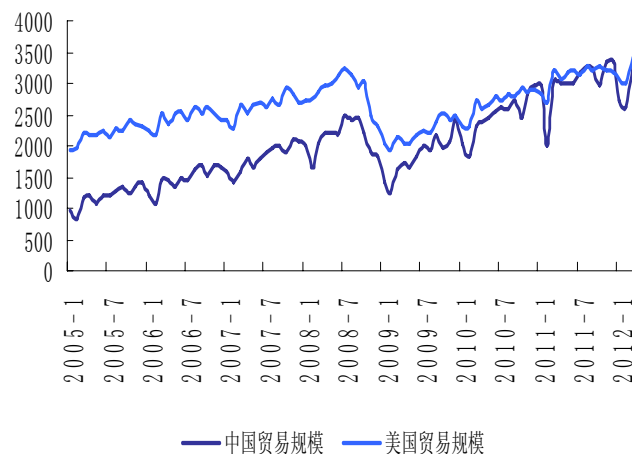
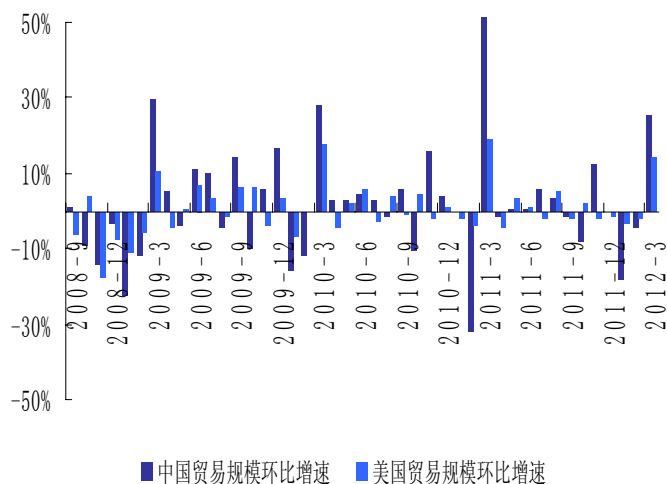


资料来源：CEIC，申万研究

资料来源：CEIC，申万研究

图 3：中国贸易规模环比增速高于美国

图 4：中国、美国贸易规模（单位：亿美元）



资料来源：CEIC，申万研究

资料来源：CEIC，申万研究

其他关注：

- 6月13日 欧盟5月工业产值、美国5月零售销量和PPI
- 6月14日 美国5月CPI、日本5月工业产值，葡萄牙80亿欧元债务到期
- 6月15日 商务部发布1-5月实际利用外资增速
- 6月15日 俄罗斯央行议息，美国5月工业产值和6月消费者信心指数，葡萄牙107亿欧元债务到期
- 6月17日 希腊大选

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。