



宏观数据预测——2012 年 8 月

通胀上升，空间不大

发布日期：2012 年 9 月 6 日 分析师：胡艳妮 电话：010-85130973 执业证书编号：S1440510120008

摘要

8 月份通胀同比环比皆止跌回升，也印证了我们上月通胀年内见底的判断。进入 8 月份以来，食品价格经过前期的大幅下落，目前走势小幅上升。特别是蔬菜水果类商品，由于受恶劣天气影响，价格还出现一定程度的反弹；前期较为稳定的肉、蛋类价格也逐步回升，因此我们判断 8 月份食品价格环比将结束四个月的负增长转正。近期看，国际大宗商品价格也出现了逐步反弹的态势，虽然输入型通胀压力不大，但继续下拉通胀的动力也不存在。因此，我们认为，综合来看，8 月份通胀转向，但向上的力度也不会太大，正利率的走势仍将延续。

从实体经济来看，依旧弱势不改，内外需仍面临较大的困境。8 月份的 PMI 数据显示了这样一个现象：经济处于脆弱平衡中，一方面购进价格显著反弹会导致产品价格的反弹，而此前的低价原材料库存使得企业的毛利率有可能出现回升；另一方面，由于需求疲弱，经济真正好转前的价格反弹，更进一步约束需求。

从政策来看，市场苦苦祈盼的政策如降准等并未如约而至。而面对经济下滑的超预期，正在倒逼政策进行实质性的维稳式放松。企业的盈利伴随经济和信用周期可能已经过了高点开始系统性下行。整体经济的信用收缩仍在过程当中，未来政策空间并不大。

数据

	2008	2009	2010	2011	20121Q	20122Q	20128M
GDP	9	8.7	10.3	9.2	8.1	7.6	--
消费	21.6	15.5	18.4	17	15.8	14	13
投资	26.1	30.5	24.5	23.8	20.9	20.4	20.3
工业	12.9	11	15.5	13.9	11.6	9.5	9.2
出口	17.8	-15.6	31.3	20.3	7.6	9.3	1.3
进口	18.5	-14.1	38.6	24.9	6.9	6.3	-1.5
CPI	5.9	-0.7	3.4	5.4	3.8	2.9	2.1
PPI	6.9	-5.5	5.5	6	0.1	-1.4	-3.3
M2	17.8	26.7	19.7	13.6	13.4	13.6	13.5
利率	2.25	2.25	2.75	3.5	3.5	3.25	3.00
汇率	6.84	6.83	6.62	6.30	6.29	6.32	6.34
信贷	4.9 万亿	9.6 万亿	8 万亿	7.45 万亿	2.47 万亿	2.4 万亿	6200 亿



分析师介绍

胡艳妮：经济学硕士，宏观经济分析师。证券从业 11 年，从经济体系所蕴含的内在发展规律出发，立足于中国特色经济发展阶段，结合国家政策导向，研判中国宏观经济走势。2006 年《新财富》宏观组最佳分析师第三名。2010、2012 年《证券市场周刊》“远见杯”宏观经济预测第二名。

研究服务

社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

张迪 010-85130464 zhangdi@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

上海地区销售经理

李冠英 021-68821618 liguanying@csc.com.cn

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

崔晨 021-68821615 cuichen@csc.com.cn

王磊 021-68821613 wangleish@csc.com.cn

深广地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

王方群 020-38816536 wangfangqun@csc.com.cn

程海燕 0755-82789812 chenghaiyan@csc.com.cn

机构销售经理

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

何嘉 010-85156427 hejia@csc.com.cn

刘嫒 010-85130780 liulei@csc.com.cn

刘亮 010-85130323 liuliang@csc.com.cn



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室

电话：(8621) 6882-1612

传真：(8621) 6882-1622