

2013 年 2 月 27 日

通胀小幅提升 经济运行平稳

——2013 年 2 月份主要经济数据预测

相关研究

《放眼全球 布局改革——2013 年中国宏观经济报告》
2012-12-07

《仍在筑底 结构信号偏积极——2012 年 8 月经济数据分析》
2012-09-10

《等待制度红利——2012 年下半年宏观经济报告》
2012-06-24

《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

《实体经济需求不振 期待政策放松加码——2012 年 4 月份金融数据点评》
2012-5-14

《经济继续小幅回落——2012 年 4 月份主要经济数据预测及政策分析》
2012-04-26

证券分析师

李慧勇 A0230511040009

lihy@swsresearch.com

孟祥娟 A0230511090004

mengxi@swsresearch.com

021-23297396

联系人

吉灵浩
(8621)23297336

jilh@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：

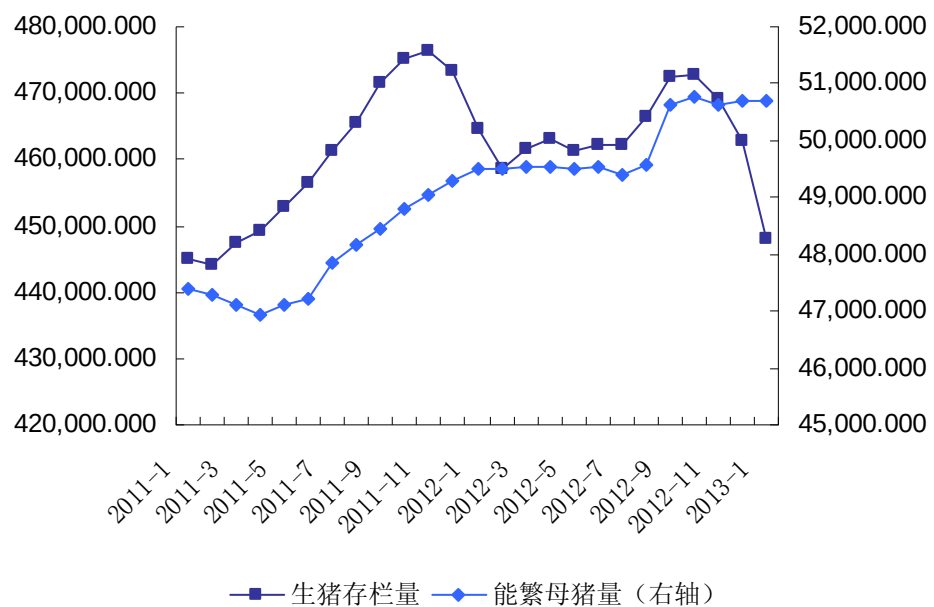
- 1-2 月通胀小幅上升，经济运行平稳。预计 2 月份 CPI 为 3.1%、PPI 为-1.5%；由于受春节错位的影响，2 月 CPI 偏高，1-2 月 CPI 平均值为 2.6%，比 12 月小幅提升 0.1 个百分点；出口增速偏低，预计回落至 3.1%，1-2 月平均为 14.1%，与 12 月持平；预计工业增加值增速和投资累计增速分别为 10.1% 和 21.5%，经济运行平稳。预计信贷为 7500 亿元，受贸易顺差下降、资金流入减少的影响，预计 M1 与 M2 增速分别回落至 14.2% 和 15.1%。全年货币政策将保持稳中偏宽松的格局，当前的正回购尚不代表货币政策的转紧。
- 原因及逻辑：
- 2 月份 CPI 预计为 3.1%，食品和非食品价格分别上涨 5.9% 和 1.7%。春节之后，粮食、食用油、肉禽类、蔬菜类等价格环比涨幅明显回落，而水产品 and 水果价格环比涨幅比 1 月份有所提高。由于春节错位的影响，2 月份物价数据偏高，但 1-2 月份 CPI 平均仅为 2.6%，比 12 月份的 2.5% 小幅提升 0.1 个百分点，食品价格平均为 4.4%，比 12 月份小幅提高 0.2 个百分点，非食品价格平均为 1.65%，比 12 月份提高 0.05 个百分点。物价延续小幅提升的走势，通胀的压力尚未显现。春节错位因素消失后，预计 3 月份 CPI 将再次回落至 3% 以下。2 月份 PPI 预计为-1.5%，比上月降幅收窄 0.1 个百分点。根据商务部监测的数据，2 月份生产资料价格环比涨幅比 1 月份小幅回落，矿产品、黑色金属、有色金属、橡胶、建材和农资价格环比涨幅均低于上月，2 月处于淡季，产品价格保持弱势。
- 受春节因素影响，2 月份出口和进口分别回落至 3.1% 和-7.9%，贸易逆差为 164 亿美元。1-2 月简单平均看，出口和进口增速分别为 14.1% 和 10.5%，出口增速与去年 12 月基本持平，为进口则略好于去年 12 月的 6%。全年看，2013 年出口增速有望比 2012 年的 7.9% 小幅改善。
- 1-2 月份工业增加值增速预计为 10.1%，比 12 月份的 10.3% 小幅回落 0.2 个百分点，从公布的日均粗钢产量数据看，1-2 月份同比增速也比 12 月份小幅回落，经济运行相对平稳。受基数因素影响，1-2 月投资累计增速预计为 21.5%，比去年 12 月提高 0.9 个百分点。
- 2 月份预计信贷为 7500 亿元，比去年同期多增 393 亿元，2 月份贸易顺差转逆差，加之资金流入量有所下降，因此预计 M1 和 M2 增速分别为 14.2% 和 15.1%，分别比上月回落 1.1 和 0.8 个百分点。
- 节后资金面较宽松，央行启动正回购，这属于正常的节前投放节后回笼的季节性操作，并不意味着央行货币政策的从紧，在通胀压力尚未显现、经济复苏趋势不明显的环境下，货币政策缺乏转紧的必要性。维持我们此前的判断，货币政策将呈现稳中偏宽松的格局。

表 1：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
2013-3-9	2 月工业品出厂价格涨幅%	-1.5	-1.6	-1.9	0
	2 月 CPI 涨幅%	3.1	2	2.5	3.2
	2 月份出口增速%	3.1	25	14.1	18.4
2013-3-8	2 月份进口增速%	-7.9	28.8	6	39.6
	2 月贸易顺差亿美元	-164	291.5	316.2	-314.9
	2 月 M2 增速%	15.1	15.9	13.8	13
	2 月 M1 增速%	14.2	15.3	6.5	4.3
	2 月 M0 增速%	10.4	4.4	7.7	8.8
	2 月各项贷款余额增速%	16.2	16.4	15.6	15
	2 月人民币贷款余额增速%	15.2	15.4	15	15.2
	2 月份新增人民币贷款亿元	7500	10700	4543	7107
	2 月各项存款余额增速%	16	16.5	14.1	13
	2 月人民币各项存款余额增速%	15.5	16	13.3	12.6
2013-3-11	2 月居民储蓄存款余额增速%	15.8		16.3	13.1
	2 月份工业增速%	10.1	/	10	11.4
	1-2 月固定资产投资增速%	21.5	/	20.6	21.5
2013-3-9	2 月社会消费品零售总额增速%	14.8	/	14.3	14.7
2013-3-15	1-2 月实际利用外资增速%	-8	-7.3	-3.7	-0.56

资料来源：申万研究

图 1：生猪存栏量



资料来源：商务部，申万研究