

二〇一〇年九月份经济数据前瞻



华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES

学术顾问

陆磊
(0755) 8249 3567 lulei@lhqz.com

分析师

陈勇
SAC 执业证书编号: S1000209080201
(021) 5010 6011 chen Yong.sz@lhqz.com

张晶
SAC 执业证书编号: S1000208100156
(0755) 8249 2011 zhangjing@lhqz.com

联系人

蔡健
(0755) 8236 4415 caijian@lhqz.com

总体判断：9月份通胀压力不减。一是CPI环比继续上升、PPI出现反弹；二是从实体经济看，需求继续回落但较有限；三是流动性仍属宽裕，M1与M2增速差或将有所扩大。

工业增加值预计同比增长13.7%，增速小幅回落。从整体来看，需求平稳较慢增长，工业生产增速已经回落到正常区间，增速波动较小。从结构来看，调结构的政策导向使得政策需求重点逐渐由中间产品向最终产品转移，进而导致重工业和轻工业增速有所分化。

城镇固定资产投资预计同比增长22.1%，累计同比增长24.3%。基本面趋于平稳，政策急转可能性不大，这使固定资产投资进入了一个平稳增长的状态：增速以较低的斜率缓慢向下，这一水平相对于2009年较低，相对于历史平均水平较高。

社会消费品零售总额同比增长预计达18.2%，增速较上月有一定下滑。受价格因素的影响，消费名义增幅仍较高。预计主要贡献因素仍然来自食品饮料烟酒、汽车类、石油制品以及因前期房地产销售回暖而带动的家具、建筑装潢材料的销售。

进出口增速显著回落，其中受基期影响较大。预计出口同比增长18.6%，环比上月小幅下降约1.5个百分点，原因一方面在于国外需求放缓，另一方面在于人民币汇率和外贸政策调整。预计进口同比增长21.3%，环比上升约4.5个百分点，其中不排除有主动增加进口的因素在内。据此，9月份顺差降至125亿美元。

CPI预计同比上涨3.4%，环比较上月继续上升约0.3个百分点。商务部食用农产品价格指数显示9月的农产品价格指数同比涨幅达8.7%：粮食同比涨幅达8%，涨幅创下新高；猪肉同比涨幅近5.5%；而蔬菜同比涨幅尽管较8月份有所回落，但仍在20%以上。整体而言，持续的农产品供给冲击导致9月CPI仍在高位运行。

PPI涨幅出现反弹，预计为4.6%。连续3个月的国际大宗商品价格指数反弹，导致目前指数已与2008年高位基本持平，且暂时看不到明显下行趋势。在此影响下，我们预计国内生产资料价格也将上行，9月商务部生产资料价格指数同比涨幅高达11.2%，我们测算PPI的生产资料价格涨幅约在5.7%左右，生活资料价格同比在2%左右。

流动性仍属宽裕。尽管额度控制较严，但受当期房地产市场“量价齐升”和中央项目投资反弹影响，预计新增信贷4900亿元，较上月有限回落。受节假日因素影响，M2增速预计可达18.8%，虽较上月略有回落，但仍属高位；M1增速环比略有反弹，至22.2%。据此，M1与M2增速差为3.4，较上月有所扩大。

2010年9月份主要宏观经济指标预测值

	09F/2010 (本月预测)	08/10 (上月)	07/10	06/10	05/10	04/10	03/10	02/10	01/10	09/2009 (上年同期)
工业增加值										
(当月同比, %)	13.7	13.9	13.4	13.7	16.5	17.8	18.1	20.7		13.9
城镇固定资产投资										
(当月同比, %)	22.1	23.9	22.0	24.9	25.5	25.4	26.3	26.6		35.1
(累计同比, %)	24.3	24.8	24.9	25.5	25.9	26.1	25.6	26.6		33.4
社会消费品零售总额										
(当月同比, %)	18.2	18.4	17.9	18.3	18.7	18.5	18.0	22.1	14	15.5
消费价格指数 (CPI)										
(当月同比, %)	3.4	3.5	3.3	2.9	3.1	2.8	2.4	2.7	1.5	-0.8
工业品出厂价格指数										
(当月同比, %)	4.6	4.3	4.8	6.4	7.1	6.8	5.9	5.4	4.3	-7
出口										
(当月同比, %)	18.6	34.4	38.1	43.9	48.5	30.4	24.3	45.7	21	-15.2
进口										
(当月同比, %)	21.3	35.2	22.7	34.1	48.3	50.5	66.4	44.7	85.5	-3.5
贸易差额										
(十亿美元)	12.5	20	28.7	20	19.5	1.7	-7.2	7.6	14.2	12.9
M2										
(期末余额同比, %)	18.8	19.2	17.6	18.5	21.0	21.5	22.5	25.5	26.0	29.3
M1										
(期末余额同比, %)	22.2	21.9	22.9	24.6	29.9	31.3	29.9	35.0	39.0	29.5
人民币贷款										
(当月新增, 十亿元)	490	545	533	60.3	639	774	510	700	1390	517
(期末余额同比, %)	18.3	18.6	18.4	18.2	21.5	22.0	21.8	27.2	29.3	34.2

数据来源: CEIC, Wind, 华泰联合证券研究所。其中当月城镇固定资产投资同比增速为华泰联合估算值。



华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内

基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买 入 股价超越基准 20%以上
增 持 股价超越基准 10%-20%
中 性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减 持 股价弱于基准 10%-20%
卖 出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增 持 行业股票指数超越基准
中 性 行业股票指数基本与基准持平
减 持 行业股票指数明显弱于基准

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合证券”)客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息,我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究,但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点,并不构成所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易,包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易,有很大的风险,可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2010 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容,务必联络华泰联合证券研究所客户服务部,并需注明出处为华泰联合证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层

邮政编码: 518048

电 话: 86 755 8249 3932

传 真: 86 755 8249 2062

电子邮件: lzrd@lhzq.com

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层

邮政编码: 200120

电 话: 86 21 5010 6028

传 真: 86 21 6849 8501

电子邮件: lzrd@lhzq.com