

格林期货研发中心

宏观经济研究员 刘晓亮

电话：010-66218600

liuxiaoliang@21cgreen.com

内容提示：

1.一周重要宏观数据

2.一周重要资讯

3.本周观点

4.附图

独立性声明：

作者保证报告所采用数据均来自于合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断，并得出结论，力求客观、公正、结论不受任何第三方的授意，影响特此声明。

一、一周重要宏观数据

1. 规模以上工业企业利润和主营收入

- 1) 2011年, 全国规模以上工业企业实现利润 54544 亿元, 比上年增长 25.4%。12月当月实现利润 7907 亿元, 同比增长 31.5%, 其中, 国有及国有控股企业当月实现利润 1446 亿元, 同比增长 31.4%。
- 2) 2011年, 在规模以上工业企业中, 国有及国有控股企业实现利润 14989 亿元, 比上年增长 15%; 集体企业实现利润 882 亿元, 比上年增长 34%; 股份制企业实现利润 31651 亿元, 比上年增长 31.2%; 外商及港澳台商投资企业实现利润 14038 亿元, 比上年增长 10.6%; 私营企业实现利润 16620 亿元, 比上年增长 46%。
- 3) 在 39 个工业大类行业中, 37 个行业利润比上年增长, 2 个行业比上年下降。主要行业利润增长情况: 石油和天然气开采业利润比上年增长 44.8%, 黑色金属矿采选业增长 53%, 化学原料及化学制品制造业增长 32.1%, 化学纤维制造业增长 1.5%, 黑色金属冶炼及压延加工业增长 15.4%, 有色金属冶炼及压延加工业增长 51.3%, 交通运输设备制造业增长 17.3%, 通信设备、计算机及其他电子设备制造业增长 8.7%, 石油加工、炼焦及核燃料加工业下降 92.8%, 电力、热力的生产和供应业下降 11%。
- 4) 规模以上工业企业实现主营业务收入 843315 亿元, 比上年增长 27.2%。每百元主营业务收入中的成本为 84.71 元, 主营业务收入利润率为 6.47%。
- 5) 在规模以上工业企业中, 国有及国有控股企业实现主营业务收入 228310 亿元, 比上年增长 20.4%, 每百元主营业务收入中的成本为 82.67 元, 主营业务收入利润率为 6.57%; 集体企业实现主营业务收入 12650 亿元, 比上年增长 25.7%, 每百元主营业务收入中的成本为 85.06 元, 主营业务收入利润率为 6.97%; 股份制企业实现主营业务收入 478892 亿元, 比上年增长 30.8%, 每百元主营业务收入中的成本为 84.4 元, 主营业务收入利润率为 6.61%; 外商及港澳台商投资企业实现主营业务收入 218605 亿元, 比上年增长 19.4%, 每百元主营业务收入中的成本为 85.55 元, 主营业务收入利润率为 6.42%; 私营企业实现主营业务收入 258321 亿元, 比上年增长 37%, 每百元主营业务收入中的成本为 85.58 元, 主营业务收入利润率为 6.43%。

2. 2011 年金融机构贷款投向统计报告

- 1) 截至2011年12月末,全部金融机构人民币各项贷款余额54.79万亿元,同比增长15.8%,全年累计增加7.47万亿元
- 2) 企业短期贷款及票据融资多增,中长期贷款少增;中小企业贷款稳步增长。12月末,全部金融机构本外币企业及其他部门贷款余额43.48万亿元,同比增长14.0%,比上年末高0.9个百分点;全年累计增加5.44万亿元,同比多增2125亿元。全年全部金融机构本外币企业及其他部门中长期贷款增加2.19万亿元,同比少增2.1万亿元;短期贷款及票据融资增加3.11万亿元,同比多增2.30万亿元。12月末,主要金融机构①及农村合作金融机构②、城市信用社和外资银行中小企业贷款(含票据贴现)余额21.77万亿元,同比增长18.6%,比上年末下降3.9个百分点;全年增加3.27万亿元,占全部企业新增贷款的68.0%,比上年末提高0.1个百分点。年末小企业贷款(含票据贴现)余额10.76万亿元,同比增长25.8%,比上年末下降3.9个百分点。
- 3) 工业和服务业中长期贷款增速放缓。12月末,主要金融机构本外币工业中长期贷款余额6.09万亿元,同比增长9.3%,比上年末回落7.1个百分点;全年累计增加5171亿元,同比少增2819亿元。其中,轻工业中长期贷款累计增加147亿元,同比少增1939亿元,月末余额同比增长1.7%,比上年末回落25.8个百分点;重工业中长期贷款累计增加5024亿元,月末余额同比增长10.7%,比上年末回落3.8个百分点。12月末,服务业中长期贷款余额14.92万亿元,同比增长9.0%,比上年末回落16.8个百分点;其中,水利、环境和公共设施管理业,以及交通运输、仓储和邮政业增速分别为2.7%和18.3%,比上年末分别回落15.9个和11.1个百分点。
- 4) “三农”贷款随各项贷款增速回落而有所减缓,其中农村贷款和农户贷款增速仍高于同期各项贷款。12月末,主要金融机构及农村合作金融机构、城市信用社、村镇银行、财务公司本外币农村贷款余额12.15万亿元,同比增长24.7%,比上年末下降4.3个百分点;全年累计增加2.24万亿元,同比多增790亿元。农户贷款余额3.10万亿元,同比增长19.1%,比上年末下降10.1个百分点;全年累计增加5017亿元,同比少增867亿元。农业贷款余额2.44万亿元,同比增长11.2%,比上年末低9.8个百分点;全年累计增加2452亿元,同比少增1640亿元。
- 5) 房地产贷款增速总体回落,其中保障性住房开发贷款增量占比提高。12月末,主要金融机构及农村合作金融机构、城市信用社、外2资银行③人民币房地产贷款④余额10.73万亿元,同比增长13.9%,比上年末回落13.5个百分点;全年累计增加1.26万亿元,

同比少增 7704 亿元，全年增量占同期各项贷款增量的 17.5%，比上年水平低 9.4 个百分点。12 月末，地产开发贷款余额 7680 亿元，同比下降 7.9%。房产开发贷款余额 2.72 万亿元，同比增长 17.1%，比上年末低 5.9 个百分点。12 月末，保障性住房开发贷款^⑤余额 3499 亿元，全年累计增加 1751 亿元，占同期房产开发贷款增量的 50.1%，比年初水平提高 31.7 个百分点。

6) 住户贷款增长较快。12 月末，全部金融机构本外币住户贷款余额 13.61 万亿元，同比增长 20.9%，比上年末下降 16.7 个百分点；全年累计增加 2.42 万亿元，同比少增 4539 亿元。全年住户消费性贷款增加 1.48 万亿元，同比少增 4053 亿元，月末余额同比增长 18.2%，比上年末低 17.5 个百分点；住户经营性贷款增加 9359 亿元，同比少增 486 亿元，月末余额同比增长 26.2%，比上年末低 15.5 个百分点。

3. **PMI**: 2012 年 1 月份，中国物流与采购联合会、国家统计局服务业调查中心发布的中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 50.5%，比上月回升 0.2 个百分点。从 11 个分项指数来看，同上月相比，生产指数、新订单指数、购进价格指数、原材料库存指数上升，其余各指数下降。其中，购进价格指数、原材料库存指数上升幅度较大，超过 1 个百分点；积压订单指数、产成品库存指数、进口指数下降明显，降幅超过 2 个百分点。

二、一周重要资讯

1. 温家宝主持召开国务院第六次全体会议，讨论《政府工作报告（征求意见稿）》

温家宝对当前重点工作作了部署。（一）继续搞好宏观调控。要敏锐观察和准确判断国内外经济走势，高度重视苗头性、倾向性问题，把握好宏观调控的力度、节奏和重点，适时适度进行预调微调，提高政策的针对性、灵活性和前瞻性。保证国家重点在建续建项目的资金需求，抓紧布局、有序推进新的国家重点项目，保持投资稳定增长。继续加强对实体经济特别是中小企业的信贷支持。切实放宽市场准入，促进公平竞争，激发民营经济发展的活力。（二）抓好农业生产。认真落实中央一号文件精神 and 各项强农惠农富农政策，做好春耕备耕各项工作，稳定粮食播种面积，扩大紧缺、优质农产品生产。强化农业生产资料市场监管。做好重大动物疫病防控、森林草原防火和各项防灾减灾工作。（三）巩固房地产市场调控成果。继续严格执行并逐步完善抑制投机投资性需求的政策措施，促进房价合理回归。采取有效措施增加普通商品房供给。做好保障性住房建设和管理工作。（四）促进对外贸易稳定发展。保持外贸政策基本稳定，推动出口结构升级，增强对外贸易的可持续发展能力。（五）切实抓好经济运行调节和安全生产。重点抓好煤电油气运保障工作。落实安全生产措施，坚决遏制各类重特大事故发生。（六）切实解决好突出的民生问题。落实最低生活保障、失业保险标准与物价上涨挂钩的联动机制。强化食品、药品质量安全监管。加强校车交通安全工作。

2. 中国制造业 PMI 调查将扩大样本量推出细化数据。制造业 PMI 的样本量将从目前的820家企业逐步扩大到约3000家，并尽快推出诸如冶金、轻工等分行业，东、中、西部等分地区的细化 PMI 指数

3. 北京规定新购经适房不得上市出售，由政府先回购。今后，北京的廉租房、公租房、经适房、限价房这四种保障房将统一申请、审核、分配。新通过审核的经适房申请家庭如果购买经适房，将不得上市交易，确需转让的也将由住保部门回购。经适房、限价房将优先向一定年龄以上的2人户及以上家庭配售。

4. 14家城商行首发待审，信托 IPO 破冰，房地产企业尚未破冰。首发(IPO)预披露新政正式实施，证监会首次公布了主板、中小板和创业板的 IPO 审核十道关，以及主板中小板254家待审企业名单和151家创业板待审企业名单。在已公布的待审企业名单中，共有14家城商行及国信证券、中海信托进入“初审”或“落实反馈意见”阶段。这也是18年来信托公

司 IPO 的首次亮相。但证监会有关部门负责人3日向中国证券报记者证实，房地产企业融资没有重新开闸，包括大连万达商业地产、富力地产、首创置业的 IPO 申请都是在房地产调控措施出台前上报的，目前这些企业的 IPO 申请审核处于暂停状态。

- 5. 数据显示10大城市住宅均价19月来首次同比下跌。**中国指数研究院（中指院）2月1日公布，中国1月100个城市住宅均价环比下降0.18%，为连续第五个月出现下降，而包括北京在内的十大城市均价出现同比下跌，为2010年6月该数据开始统计以来的首次下跌。
- 6. 国务院提出4措施支持小微企业发展，促企业家创业。会议要求认真落实国务院2011年10月12日常务会议确定的各项财税和金融支持政策，**包括：提高增值税和营业税起征点，将小型微利企业减半征收企业所得税政策延长至2015年底并扩大范围，对金融机构与小型微型企业签订的借款合同三年内免征印花税，将贷款损失准备金税前扣除政策延长至2013年底；银行业金融机构对小型微型企业贷款的增速不低于全部贷款平均增速，对达到要求的小金融机构执行较低存款准备金率，适当提高对小型微型企业贷款不良率的容忍度等。**会议确定了进一步支持小型微型企业健康发展的政策措施：**（一）完善财税支持政策。扩大中小企业专项资金规模，中央财政安排150亿元设立中小企业发展基金，主要支持初创小型微型企业。政府采购安排一定比例专门面向小型微型企业。对小型微型企业三年内免征部分管理类、登记类和证照类行政事业性收费。加快推进营业税改征增值税试点，完善结构性减税政策。（二）努力缓解融资困难。建立小企业信贷奖励考核制度。支持符合条件的商业银行发行专项用于小型微型企业贷款的金融债。加快发展小金融机构，适当放宽民间资本、外资和国际组织资金参股设立小金融机构的条件，放宽小额贷款公司单一投资者持股比例限制，符合条件的小额贷款公司可改制为村镇银行。支持小型微型企业上市融资。继续对符合条件的中小企业信用担保机构免征营业税。制定防止大企业长期拖欠小企业资金的政策措施。（三）加快技术改造，提高装备水平，提升创新能力。中央财政扩大技术改造资金规模，重点支持小型微型企业应用新技术、新工艺、新装备。完善企业研发费用所得税税前加计扣除政策，支持技术创新。鼓励有条件的小型微型企业参与产业共性关键技术研发、国家和地方科技项目以及标准制定。实施创办小企业计划，培育和支持3000家小企业创业基地。（四）加强服务和管理。建立和完善4000个中小企业公共服务平台。支持小型微型企业参加国内外展览展销活动，为符合条件的企业提供便利通关措施，简化加工贸易内销手续。对小型微型企业招用高校毕业生给予培训费和社会保险补贴。建立和完善小型微型企业分类统计调查、监测分析和定期发布制度。加快企业信用体系建设，推进

企业信用信息征集和信用等级评价工作。落实企业安全生产和产品质量主体责任，提高小型微型企业管理水平。

- 7. 温家宝强调解决所有问题的关键依然是改革开放。**2月3日至4日，温家宝到广东省走访企业、村庄，考察人才市场和海关物流园区，召开座谈会，听取基层干部群众对政府工作的意见和建议。温家宝强调，国内经济一些体制上的问题，特别是不平衡、不协调、不可持续的问题需要认真加以解决，面临的挑战和困难不少，解决所有问题的关键依然是改革开放。对于出口政策，温家宝强调，面对严峻的形势，企业要特别注重提升竞争力，包括加大研发力度，培育自主品牌，调整出口结构，开辟新的市场。进出口政策要总体保持稳定。如果要做调整，也应当是鼓励性的多于限制性的。这个信息要尽快传递给广大企业。现在欧洲面临债务危机，我们要从战略上考虑对欧关系，维护国家利益。一方面，我们最大的出口市场在欧洲。另一方面，欧洲又是我们引进技术的最大来源地。从这个角度看，帮助稳定欧洲市场，实际上也是帮助我们自己。我们要让社会各界了解这一点。

三、本周观点

1. PMI数据点评

中国物流与采购联合会公布的2012年1月份中国制造业采购经理指数（PMI）为50.5%，比上月微幅上升0.2个百分点，为连续两个月小幅回升。下面对分项进行分析：

新订单指数为50.4%，比上月回升0.6个百分点；生产指数比上月回升0.2个百分点。表明国内需求有所好转，但需注意春节假期的拉动作用；在房地产投资未见底、汽车等大额消费未有明显起色的前提下，我们对1月的新订单指数和生产指数的回升持较为谨慎的态度。

产成品库存指数加快回落，而原材料库存指数回升，显示企业有小幅补库存迹象。2012年1月份产成品库存指数为48%，比上个月大幅下降2.6个百分点，补库存可能成为拉动生产指数回升的主要原因。受此推动，原材料库存指数从去年12月的48.3%上升到今年1月的49.7%，有小幅补库存迹象。

而新出口订单和进口指数本月继续大幅下滑并连续4月位于50以下，预示外围环境未有改善并可能恶化。除了房地产投资的减速外，外围因素的影响成为中国宏观经济走势的最大风险点。对此要引起高度重视。

总体而言，1月的PMI指数小幅超出市场预期，在假期效应的带动下，国内需求有所企稳，企业有补库存的迹象，但外需依旧疲弱。考虑到美国经济维持弱复苏、欧洲经济依旧陷于泥潭，国内房地产投资将继续下滑等因素的共同作用，我们对1月PMI的小幅回升持较为谨慎的态度，需求目前有企稳迹象但未到拐点，阶段性补库存概率较大。

2. 工业企业利润和主营业务收入

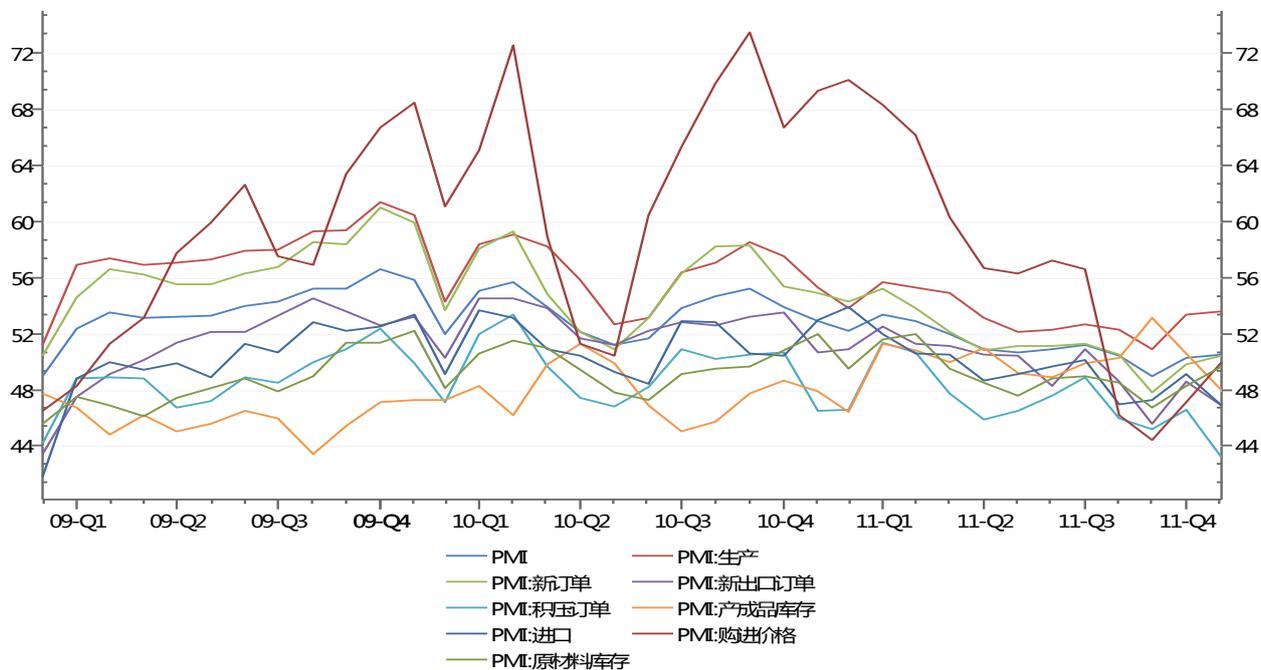
2011年，全国规模以上工业企业实现利润54544亿元，比上年增长25.4%；实现主营业务收入843315亿元，比上年增长27.2%。其中主营业务收入增速全年基本呈现逐月下降趋势，利润虽较前11月的全年低点有所反弹，但与2011年第一季度30%以上增长率相比仍下滑明显。虽然前面分析PMI小幅回升，但我们认为在1、2季度，我国工业增速继续小幅下滑的概率偏大。

3. 温家宝总理主持国务院会议并考察广东

温家宝主持召开国务院第六次全体会议，讨论《政府工作报告（征求意见稿）》。这是宏观调

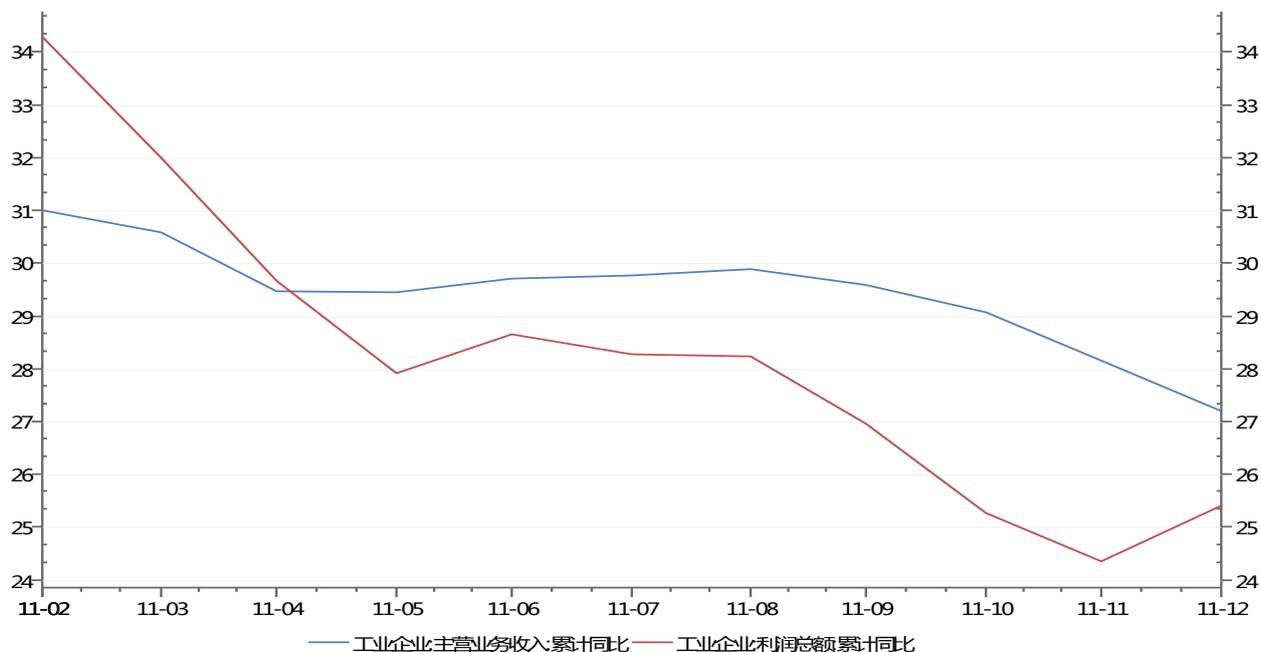
控措辞中首次没有将控通胀放在显著位置,值得关注。近期的CPI数据也印证了,至少在2012年上半年,通胀不是宏观经济的主要矛盾。在本周,温家宝总理考察广东,再次强调要保持稳定出口的政策和坚持改革。同时,国务院提出了进一步支持中小企业的一系列措施。这些举措都是沿着年初中央经济工作会议的轨迹在部署。我们认为,在外围不稳,内需尚未出现拐点的情况下,宏观政策的着力点是在保持整体政策基调稳定的前提下保证经济平稳增长,近期政策的稳定和相关针对性措施的出台正是对中央经济工作会议中“稳中求进”总方针的体现。

四、附图



数据来源:Wind资讯

图 1 PMI 及其分项 (数据来源: WIND 格林期货研发中心)



数据来源:Wind资讯

图 2 2012 年规模以上工业企业利润和主营业务收入 (数据来源: WIND 格林期货研发中心)

重要声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改