



## 开局良好不改市场经济预期

### 评论:

#### 开局良好不改市场经济预期

按照彭博最新的宏观中长期前景POLL (3月17日-3月21日, 67家机构有效回复), 良好开局并未改变市场对中国经济前景的预期: 平稳仍然是市场对中国经济中长期前景的主流看法, 除了物价预期略有提升外, 经济增长平稳的预期不变, 经济运行的各项指标平稳、货币和利率平稳。当期市场预期的显著特征仍是: 中国宏观环境平稳局面将贯穿全年, 或将延续1-3年。市场认为受基数效应影响, 未来3Q经济增速预期将逐渐上移——实际上在基数效应下增速应逐渐下移, 即当前开局良好局面正是基数效应的结果。整体看, 市场前期对经济平稳的预期继续强化, 疫情再起并没有削弱市场对经济前景的信心。

#### 经济运行平稳特征不变

2月份的超预期好转经济数据, 仅对短期经济增长预期造成轻微扰动, 1Q预期略提高和2Q预期微下降的变化, 表明市场认为经济短期节奏改变不影响全年态势。上期相比, 本次预期最近4个季度的经济增速预期基本没有变化, 2023-2024年度增速预期也保持不变, 且均维持在5.0上方, 表明市场整体认为经济平稳局面将延续。从分项指标看, 体现当期经济运行工业增长的预期, 先提高再下降, 然后保持不变; 受疫情形势变化, 外贸预期略有改善; 当前超预期增长的消费增速并没有提高市场对未来的预期; 从笔者最为看重的经济增长第一动力, 投资增速的市场预期看, 见底走稳的市场预期没有改变, 可见经济运行平稳的态势明了。

#### 经济预期平稳有助市场走稳回暖

对经济的当前市场关注焦点, 物价运行的组合变化趋势不变: CPI平稳中PPI延续下行态势, 当前俄乌冲突造成的国际能源价格上涨, 不会改变中国未来PPI的方向, 仅是略微影响下降节奏, 市场整体上也并不认为PPI会向CPI传导。我们一直认为, 在经济景气低迷时期, 大宗商品上涨引起的高PPI不具有持续性和传导性, 仅是货币充裕下商品市场波动性上升的结果; 从CPI预期水平看, 未来实际增长或低于预期。人们将寻求与病毒共存模式下的适应性生产和生活模式, 经济也将在新模式下恢复动力。中国当前的疫情反扑, 不会恶化经济形势, 只是延长了当前经济运行偏紧的境况长度。对中国经济未来12个月内陷入衰退的概率, 11名经济学家给出了15%的概率, 与前期比, 悲观者情绪略有提高。

综合来看, 中国经济仍处在“底部徘徊”阶段, 在地缘态势和市场风险的双重压力影响下, 经济平稳预期或预示资本市场即将见底。

#### 风险提示

通胀继续上行, 货币政策超预期改变, 疫情变化再度超出预期; 其它引发经济运行节奏改变因素。

分析师: 胡月晓  
Tel: 021-53686171  
E-mail: huyuxiao@shzq.com  
SAC编号: S0870510120021

分析师: 陈彦利  
Tel: 021-53686170  
E-mail: chengyanli@shzq.com  
SAC编号: S0870517070002

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉尽责的职业态度, 独立、客观地出具本报告, 并保证报告采用的信息均来自合规渠道, 力求清晰、准确地反映作者的研究观点, 结论不受任何第三方的授意或影响。此外, 作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

股票投资评级: 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及(或)估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。

买入	股价表现将强于基准指数20%以上
增持	股价表现将强于基准指数5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使我们无法给出明确的投资评级

行业投资评级: 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及(或)估值对所研究行业以报告日起12个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法

增持	行业基本面向好, 相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定, 相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面向淡, 相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明: A股市场以沪深300指数为基准; 港股市场以恒生指数为基准; 美股市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。

### 投资评级说明

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准, 投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告, 以获取比较完整的观点与信息, 投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

### 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权, 任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的, 须注明出处为上海证券有限责任公司研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下, 本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料, 本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时, 本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也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责, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险, 投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素, 也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

# 我们的产品



## 大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

## 条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

## 即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

## 云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_39706](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39706)

