

2012

中国上市公司 业绩评价报告

PERFORMANCE EVALUATION REPORT OF
CHINESE LISTED COMPANIES

中 联 研 究 院
中 联 智 汇 投 资 基 金
中联资产评估集团有限公司
中兴财光华会计师事务所
中联造价咨询有限公司
中 联 税 务 师 事 务 所
中国上市公司业绩评价课题组



中国时代经济出版社

2012

中国上市公司 业绩评价报告

中 联 研 究 院

中 联 智 汇 投 资 基 金

中联资产评估集团有限公司

中兴财光华会计师事务所

中联造价咨询有限公司

中 联 税 务 师 事 务 所

中国上市公司业绩评价课题组



中国时代经济出版社

图书在版编目(CIP)数据

中国上市公司业绩评价报告(2012)/ 中联研究院等编著.

—北京:中国时代经济出版社,2012.5

ISBN 978-7-5119-1102-5

I. ①中… II. ①中… III. ①上市公司-经济评价-
中国-2012 IV. ①F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 072571 号

书 名: 中国上市公司业绩评价报告(2012)

作 者: 中联研究院等

社 址: 北京市丰台区右安门外玉林里 25 号

邮政编码: 100069

发行热线: (010)83910203

传 真: 83910203

邮购热线: (010)83910203

网 址: www.cmepub.com.cn

电子邮箱: zgscdj@hotmail.com

经 销: 各地新华书店

印 刷: 北京联兴盛业印刷股份有限公司

开 本: 1/16

字 数: 500 千字

印 张: 22

版 次: 2012 年 5 月第 1 版

印 次: 2012 年 5 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5119-1102-5

定 价: 78.00 元

本书如有破损、缺页、装订错误,请与本社发行部联系更换
版权所有 侵权必究

中国上市公司业绩评价课题组成员

顾问： 孟建民

组长： 王子林 沈 莹

成员： 廖家生 刘绍妮 孙庆红 徐文石 穆东升
范树奎 潘 明 余蓓蕾 邓艳芳 金 阳
陈志红 刘 松 鲁杰刚 王 恺 唐章奇
刘朝晖 王淑贤 孔祥坡 田祥雨 孟鸿鹄
刘 凯 腾 飞

目 录

第一章 中国上市公司业绩的宏观经济背景

- 一、中国经济金融形势分析 3
- 二、国际经济金融形势分析 5
- 三、2012 年中国上市公司业绩展望 9

第二章 中国上市公司业绩评价结果综述

- 一、上市公司业绩评价结果 17
- 二、上市公司业绩评价结果分析 27

第三章 2011 年度“中联百强”上市公司

- 一、2011 年度“中联百强”上市公司 35
- 二、2011 年度中联百强上市公司概述 37
- 三、全部上市公司分类榜单 41
- 四、2011 年度创业板“特征榜” 45

第四章 煤炭行业上市公司业绩评价

- 一、煤炭行业上市公司业绩评价结果 51
- 二、煤炭行业上市公司业绩影响因素分析 55
- 三、2012 年煤炭行业前景分析 59

第五章 钢铁行业上市公司业绩评价

- 一、钢铁行业上市公司业绩评价结果 69
- 二、钢铁行业上市公司业绩影响因素分析 74

三、2012 年钢铁行业前景分析	78
------------------------	----

第六章 有色金属行业上市公司业绩评价

一、有色金属行业上市公司价值分析结果	85
二、有色金属行业上市公司业绩影响因素分析	92
三、2012 年有色金属行业前景分析	95

第七章 石油石化行业上市公司业绩评价

一、石油石化行业上市公司业绩评价结果	105
二、石油石化行业上市公司业绩影响因素分析	110
三、2012 年石油石化行业前景分析	114

第八章 机械行业上市公司业绩评价

一、机械行业上市公司业绩评价结果	127
二、机械行业上市公司业绩影响因素分析	132
三、2012 年机械行业前景分析	134

第九章 汽车行业上市公司业绩评价

一、汽车行业上市公司业绩评价结果	149
二、汽车行业上市公司业绩影响因素分析	154
三、2012 年汽车行业前景分析	157

第十章 信息技术行业上市公司业绩评价

一、信息技术行业上市公司业绩评价结果	167
二、信息技术行业上市公司业绩影响因素分析	172
三、2012 年信息技术行业前景分析	176

第十一章 电力行业上市公司业绩评价

一、电力行业上市公司业绩评价结果	187
二、电力行业上市公司业绩影响因素分析	191
三、2012 年电力行业前景分析	195

第十二章 建筑行业上市公司业绩评价

一、建筑行业上市公司业绩评价结果	207
二、建筑行业上市公司业绩影响因素分析	211

三、2012 年建筑行业业绩前景分析	216
--------------------------	-----

第十三章 传播与文化行业上市公司业绩评价

一、传播与文化行业上市公司业绩评价结果	223
二、传播与文化行业上市公司业绩影响因素分析	228
三、2012 年传播与文化行业前景分析	231

第十四章 银行业上市公司业绩评价

一、银行业上市公司业绩评价结果	239
二、银行业上市公司业绩影响因素分析	241
三、2012 年银行业前景分析	247

第十五章 证券行业上市公司业绩评价

一、证券行业上市公司总体分析	255
二、证券行业上市公司业绩影响因素分析	259
三、2012 年证券行业前景分析	263

附录一 中国上市公司业绩评价体系说明

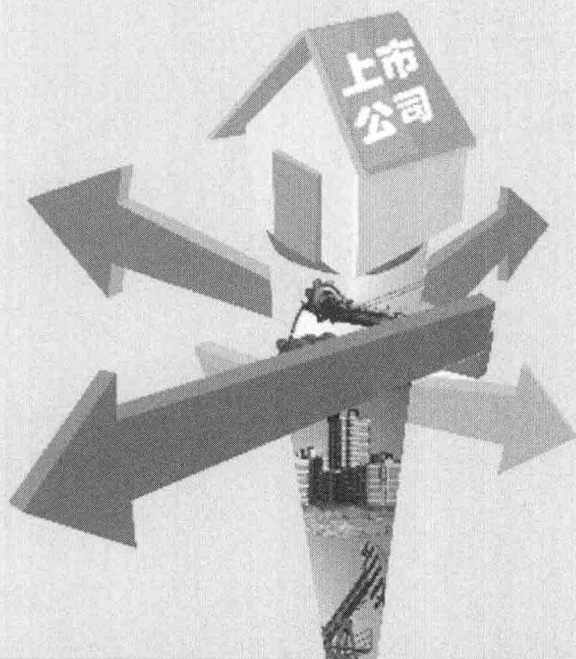
附录二 2011 年度中国上市公司业绩评价排序

附录三 2011 年度中国上市公司分类财务指标及评价得分

后记

第一章

中国上市公司业绩的宏观经济背景



一、中国经济金融形势分析

2011年,受货币紧缩、地产调控、日本地震、欧债危机、高铁事故、政策转向等事件的冲击,全球经济复苏的不稳定性和不确定性进一步增加,中国作为全球第二大经济体和其他新兴经济体一样面临通货膨胀、金融脱媒以及经济增长放缓等局面。

(一) 中国经济增速放缓

2011年,实现国内生产总值(GDP)47.2万亿元,按可比价格计算,比上年增长9.2%,增速比上年低1.2个百分点,和2009年并列2003年以来最低。2011年四个季度GDP同比增长分别为9.7%、9.5%、9.0%和8.9%,逐季下滑,表明在外部环境以及经济自身面临增长结构调整等因素共同作用下,中国经济增速已经逐渐放缓。

由于GDP统计是基于增加值数据计算出来的,而固定资产投资和社会消费品零售总额等指标与GDP的统计口径并不一致,所以工业增加值更能体现经济运行情况。

2011年,按可比价格计算,工业增加值同比增速为13.9%,相比2010年的15.7%有了较大幅度的回落。如果不考虑金融危机期间的2008和2009年,如GDP增速一样,它也创造了2002年以来的最低增速,显著低于2002年以来16%~17%的历史平均水平。

从原油、发电量、生铁、粗钢、水泥和汽车等主要工业品产量的月度增速来看,近几个月均出现了下滑趋势,且部分品种(比如粗钢、生铁和汽车)还出现了零增长或负增长。一般认为,工业品产量的数据可信度较高一些,因此,该等指标的下滑预示着经济增速的下滑可能会超过预期。

(二) CPI高位回落

2011年,在能源资源、劳动力等要素成本上升、通货膨胀预期较强、国内需求较快增长等多种因素共同作用下,全年CPI同比涨幅为5.4%,超过4%的官方既定目标,比上年高2.1个百分点,创下了2008年以来的新高。全年食品价格的同比涨幅达到11.8%,尽管低于2007年和2008年的水平,但也已经是过去10年的第三高水平。此外,非食品价格的

涨幅虽然下半年有所回落，但仍然处在过去十年的最高水平。

2011年7月份以来，CPI同比增速从高点6.5%逐步回落至12月的4.1%；从环比增速来看，7月份以来CPI的环比涨幅均低于2003~2010年的历史同期水平，这说明即便存在基数效应因素的影响，CPI也确实出现了回落的态势

表1-2 中国过去十年CPI增长一览表

年份	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002
CPI (100%)	105.40	103.30	99.30	105.90	104.80	101.50	101.80	103.90	101.20	99.20

数据来源：Wind 资讯

(三) 金融脱媒

在资产脱媒方面，通货膨胀引发的负利率压迫社会资金离开银行系统，存款增长乏力，理财产品、地产信托、高利贷应运而生，资金预期回报率不断提高；在负债脱媒方面，银行信贷占全社会融资比重不断下降，“便宜的钱”比例下降。“金融脱媒”造成全社会资金成本不断上升，直接导致债券收益率上升和股票估值下滑，造成了股、债双熊。

(四) 货币供应量进入底部

2011年前六个月，中国央行每个月都上调存款准备率0.5个百分点，导致银行体系流动性紧张，信贷投放能力不足，相应货币供应量增速也开始下滑，这在下半年表现得尤为明显。广义货币供应量M2同比增速2011年12月仅为13.61%，相比2010年12月的19.7%大幅下滑；狭义货币供应量M1的同比增速下滑幅度更大，从2010年12月的21.2%下滑至2011年12月的7.85%。从历史上看，M1和M2的同比增速或许已经见底，其中M1的增速已经接近2008年金融危机时期的水平，而M2的增速已经低于2008年金融危机时的水平。

(五) 贸易顺差进一步缩窄，净出口贡献率再次为负

2011年，中国贸易顺差为1551亿美元，比上年减少264亿美元。2008年，中国的贸易顺差曾接近3000亿美元，随后三年，贸易顺差逐年回落，其中2009年和2011年的回落幅度较大，2011年更是回落到仅为2008年一半左右的水平。

从出口增速来看，2011年全年20.3%的增速相比2010年的31.3%大幅回落，且也低于金融危机之前的水平；从进口增速来看，2011年全年24.9%的增速虽然高于金融危机之前的水平，但相比2010年的38.7%也大幅回落，其中一般贸易的进口增速更是大幅回落，这说明金融危机以来中国实行的国内经济刺激计划已经逐渐式微。

从对经济增长的贡献来看，2011年货物和服务净出口对GDP增长的贡献率是-5.8%，

继 2009 年之后再次为负。这说明在全球经济依然低迷的情况下，对外贸易对中国经济的拉动力在减弱。

（六）房地产投资和销售齐回落，短期房价下行压力加大

2010 年以来，中国实施了以限贷、限购和限价为主的严厉房地产调控，在 2011 年取得阶段性成果。虽然房地产开发投资同比增速依然保持在 27.9% 的高位，但相比 2010 年的 33.2% 已经有所回落，这说明 2011 年开发商的投资热情在紧缩政策的压力下有所降温，但还在可控的范围内。2012 年的形势目前还不太明朗，由于 2011 年下半年以来，开发商购置土地面积和新开工面积大幅回落，甚至出现了零增长和负增长，预计 2012 年房地产开发投资增速将有所回落，但回落的幅度也将取决于保障房建设的速度和力度。

一般来说，房地产销售情况是房价的先行指标，2011 年下半年以来，房地产销售额和销售量同比增速开始下滑，四季度尤为明显。2011 年商品房销售面积同比增长仅为 4.9%，增速比前三季度回落 8 个百分点，比 2010 年回落 5.7 个百分点。随着销量的持续下滑，2012 年上半年房价下行压力将显著增大。

（七）股票市场指数震荡下行，市场交易量下降

2011 年，股票指数震荡下行。年末，上证综合指数和深证成分指数分别收于 2199 点和 8919 点，比 2010 年末分别回落 21.7% 和 28.4%。沪、深两市 A 股平均市盈率分别从 2010 年末的 21.6 倍和 45.3 倍回落到 2011 年年末的 13.4 倍和 23.5 倍。创业板指数下行较多，年末深圳证券交易所创业板指数收于 730 点，比 2010 年末回落 35.9%。2011 年，上证指数最高为 3057.33 点，最低为 2166.21 点，波幅为 891.12 点。2011 年底，沪深两市上市公司 2,342 家，总市值 21.5 万亿元。

股票市场成交量有所减少。2011 年，沪、深股市累计成交 42.2 万亿元，同比下降 22.7%；日均成交 1728 亿元，同比少成交 527 亿元。创业板累计成交金额为 1.89 万亿元，比上年末增长 20.1%。年末，沪、深股市流通市值为 16.5 万亿元，比上年末减少 14.6%。创业板流通市值为 2504 亿元，比上年末增长 24.9%。

股票市场筹资额大幅减少。2011 年，各类企业和金融机构在境内外股票市场上通过发行、增发、配股等方式累计筹资 5799 亿元，同比少筹资 5520 亿元。其中，A 股融资 5073 亿元，同比少融资 3882 亿元。

二、国际经济金融形势分析

2011 年，全球经济复苏放缓，主权债务危机升级蔓延，经济下行风险凸显。美国经济下



图 1-1 2011 年上证指数走势

半年出现积极信号。欧元区财政和金融风险交替上升，增长前景不容乐观。日本受严重地震海啸灾害冲击，经济出现衰退后略有反弹。新兴经济体增长势头普遍趋缓，部分国家面临较为严重的通货膨胀和短期资本大进大出的风险。2011 年全球经济增长率为 3.8%，其中美国、欧元区、日本、新兴与发展中经济体 2011 年的经济增长率分别为 1.8%、1.6%、-0.9% 和 6.2%，比 2010 年分别低 1.2 个、0.3 个、5.3 个和 1.1 个百分点。国际贸易增速回落，商品贸易增长 6.6%，同比下降 6 个百分点；国际金融市场剧烈动荡，各类风险明显增多。

（一）主要经济体经济形势

美国经济增长势头有所回升，通胀、就业形势略有改善。2011 年第四季度 GDP 增速上升。12 月份失业率为 8.5%，环比下降 0.2 个百分点，失业总人数为 1310 万，为 2009 年以来的最低水平。通胀压力也有所减轻，12 月 CPI 同比上涨 3.0%，已连续 3 个月回落。贸易赤字水平自 7 月以来逐月回落，11 月份有所上升，为 477.5 亿美元。财政赤字问题仍然十分严重。2011 财年联邦财政赤字为 1.3 万亿美元，赤字占 GDP 比例为 8.7%，较 2010 年的 9.0% 略有下降，但仍为 1945 年后第三高的赤字比率。

欧元区经济复苏动力减弱，国别增速进一步分化。根据欧洲中央银行预测，欧元区 2012 年经济增长将降至 -0.4~1% 之间，有陷入新一轮衰退的可能。欧元区通胀连续 13 个月高于 2% 的目标，12 月 HICP 同比上涨 2.7%。从国别来看，德国第三季度 GDP 同比增长 2.6%，连续两个季度下滑，但仍明显快于欧元区其他国家。法国第三季度 GDP 同比增速 1.6%。而希腊、葡萄牙等重债国形势持续恶化，第三季度 GDP 同比分别萎缩 5.2% 和 1.7%。为解决债务危机，欧盟出台了一系列改革方案，但效果仍待市场检验。12 月标准普尔和惠誉分别调降了多个欧元区国家的信用评级展望。

地震灾害冲击日本经济，贸易和债务情况恶化。受 3 月地震和海啸灾害影响，2011 年

日本经济增长先降后升。消费价格指数持续处于低位，12月份核心CPI同比负增长0.2%。受日元升值、地震灾害和外部需求下降影响，2011年日本出口形势恶化，全年贸易逆差为2.5万亿日元，时隔31年再次成为贸易赤字国。地震灾害导致财政支出大幅增加，政府债务负担进一步加重，第三季度末债务余额创954万亿日元的历史新高，债务余额与GDP之比为199%。2012财年预算预计支出90万亿日元，其中44万亿需通过负债融资。

受国内政策持续紧缩、经济周期性下行以及外部需求下降等多重因素影响，主要新兴经济体增长速度普遍放缓，面临稳增长、控通胀和防止短期跨境资本流动大幅波动的挑战。印度第三季度GDP同比增长6.9%，连续六个季度增速下滑。巴西第三季度GDP环比增长为零，同比仅增长2.1%，创下2009年第一季度以来的新低。此外，南非、土耳其、印尼、越南等新兴市场国家也面临增长显著放缓的局面。经济增长前景恶化影响了投资者对新兴市场国家资产的信心，加上欧元区银行出售在这些国家的资产以弥补自身资金缺口，部分新兴市场国家出现了资本外流、本币贬值的趋势，加大了宏观政策决策的难度。

（二）国际金融市场：发达国家显著跑赢新兴市场

2011年全球金融市场，主要发达国家股市表现远好于新兴经济体。尽管困扰市场的主要问题如欧债危机、美国债务上限以及美国国债信用评级遭到下调事件均发生在欧美发达国家，但通览全年环球股票市场，美国股市表现最好，截至12月30日，道琼斯指数、纳斯达克指数分别收于12218点、2605点，较上年末分别上涨5.5%、1.8%。而经济增速较快的新兴国家股市，尤其是亚洲新兴国家却跌幅较大，包括上证A股下跌22%，中资港股下跌20%，中资美股下跌27%，印度-24%，俄罗斯-18%，巴西-12%；MSCI新兴市场指数下跌20%。跨资产类别来看，2011年避险资产如黄金和美国国债大幅跑赢其他资产类别，其中黄金期货和新兴经济体股市的回报之差高达33%。

2011年有三个“转折”事件，对全球市场产生了重大影响，分别是：油价转折、金价转折、瑞士法郎转折。

1. 原油价格转折

2011年5月初，国际原油价格受本·拉登被击毙、美元反弹等消息影响结束升势年初以来升势出现暴跌，5月5日单日大幅下挫8%。之后6月初的欧佩克维也纳会议之后，沙特阿拉伯、科威特等国决定单方面增产，国际油价继续下挫。6月23日，IEA意外宣布将释放6,000万桶战略原油储备以弥补由于利比亚原油停产造成的供应缺口。同时，交易所对保证金（margin）账户加强监管。之后原油价格持续低迷，8月9日WTI价格曾跌穿每桶80美元水平，10月4日更收于年内新低每桶75.67美元，较4月29日收盘高点每桶113.93美元下跌了34%。

2. 黄金价格转折

2011年8月底之前大部分时间里，黄金价格一路飙升，跑赢大部分资产类别；但8月23日两大交易所CME和SGE同时宣布上调保证金比例，金价在两日内下跌超过7%。在9月5日创下每盎司1924美元的历史新高之后受欧债危机升级、美元反弹以及美联储9月底议息会议未直接推出量化宽松措施等影响，越来越多的投资者抛售黄金并转向美元资产，金价在9月出现2008年以来最大单月跌幅11%。

3. 瑞士法郎转折

瑞士法郎在2011年7月底之前表现一直比较平稳，但7月以来随着欧债危机不断蔓延与升级，瑞士法郎作为避险货币资产受到追捧大幅升值。瑞士央行在8月初连出组合措施包括将指导利率降为零、两度提高存款准备金以及重启2008年金融危机时使用过的货币互换工具，并终于在9月6日出人意料地宣布将瑞士法郎与欧元挂钩，设定汇率上限1欧元兑换1.2瑞士法郎，瑞士法郎重新回到1.2~1.24区间水平。

(三) 主要经济体货币政策

财政风险和金融风险交替上升导致全球经济复苏不确定性增加，各主要发达经济体央行保持极度宽松的货币政策，并继续实施包括量化宽松在内的非常规货币政策。2011年，美联储继续维持0~0.25%的联邦基金利率目标区间。2012年初，美联储表示极低的基准利率水平将可能至少维持到2014年底。日本银行继续维持“零利率”政策，将银行间无担保隔夜拆借利率保持在0~0.1%的区间。为应对欧债危机，欧洲中央银行利率政策由紧转松，继4月、7月加息后，分别于11月3日、12月8日将主要再融资利率从1.5%降低至1%的历史最低水平。英格兰银行继续将基准利率维持在0.5%的历史最低水平。此外，美联储在6月底按期结束第二轮资产收购计划，于9月21日宣布实施“扭转操作”，卖出4000亿美元的3年期及以下期限的短期国债，并买入相同金额的6到30年期的长期国债。为应对欧债危机，向市场注入美元流动性，美联储联合欧洲中央银行、日本银行、英格兰银行、加拿大央行和瑞士央行等五家央行于11月30日宣布，将美元货币互换利率下调50个基点，并将互换协议延期至2013年2月1日。欧洲中央银行自11月起推出400亿欧元的新一轮担保债券购买计划，采用长期再融资操作（LTROs）以低息向银行体系提供流动性，降低了资产抵押债券作为抵押品的信用评级门槛，并将存款准备金率从2%降至1%。为应对不稳定的外部环境，缓解地震灾害冲击，日本银行推出总额5000亿日元的中小企业融资支持框架；将资产购买规模从年初的40万亿日元逐步扩大到55万亿日元；为地震灾区金融机构提供总规模为1万亿日元的低息贷款，并将申请贷款的截止日期延长至2012年4月30日。英国于10月6日将政府债券购买计划扩大750亿英镑至2750亿英镑以刺激经济复苏。

新兴经济体货币政策有所分化。主要新兴经济体同时面临经济放缓和通胀压力，但随着

外部环境的恶化，货币政策由紧转松。韩国、菲律宾、秘鲁、马来西亚以及智利在上半年加息后保持基准利率水平不变，俄罗斯、巴西、泰国、印度尼西亚等第四季度相继降息以刺激经济增长。其中，泰国中央银行 11 月 30 日将隔夜回购利率降低 25 个基点至 3.25%，为两年来首次降息。巴西中央银行于 8 月、10 月和 11 月三度降息，以应对经济减速。12 月 16 日，印度储备银行宣布将回购利率维持在 8.5% 的水平不变，结束了长达 19 个月的加息周期。

三、2012 年中国上市公司业绩展望

（一）2012 年宏观经济金融环境

1. 国际经济金融环境

国际货币基金组织在 2012 年 1 月发布的《世界经济展望》中预测，2012 年全球经济活动将减弱，下行风险将进一步增大。2012 年，全球经济增长率将降至 3.3%。其中，美国经济增长率为 1.8%，与 2011 年持平；欧元区 2012 年将衰退 0.5%；日本灾后产业链恢复，增速将反弹至 1.7%；新兴经济体增速将降至 5.4%。

展望未来，全球经济主要面临以下风险：一是主权债务危机正向整个欧元区蔓延，一旦失控，将引发新一轮全球经济系统性风险。二是主要发达经济体缺乏可信的财政整顿计划，可能在中长期影响复苏。三是全球银行体系风险增加，“去杠杆化”形势严峻，可能对实体经济造成冲击。四是新兴经济体经济增速进一步放缓，同时面临通胀和资本流动逆转的风险，宏观调控难度加大。五是贸易保护主义抬头。

2. 国内经济金融环境

2012 年，中国经济与社会发展仍处于重要战略机遇期，经济保持平稳较快发展具备不少有利条件。各地推动城镇化、工业化和区域协调发展的热情很高，消费扩张势头较好，服务业潜力巨大，经济长期增长的基本面没有发生变化。随着前期欧债危机进一步深化，国际经济复苏步伐放缓，国内经济下行压力有所增加，国家宏观政策根据形势变化及时进行了预调微调，2011 年第四季度 GDP 同比增长 8.9%，经季节调整后的主要经济数据环比增速略有回升，显示经济内生增长动力依然较强。

当然也要看到，当前经济环境仍十分复杂。我国经济发展已显现出“长期矛盾和短期问题相互交织，结构性因素和周期性因素相互作用，国内问题和国际问题相互关联”的阶段性特征，一方面，解决体制性、结构性矛盾，缓解不平衡、不协调、不可持续问题的要求更为迫切，难度更大。另一方面，经济运行面临不少新情况、新问题，金融领域也存在一些突出问题和潜在风险。

(二) 主要影响因素

1. 经济增长稳中求进

受欧债危机等因素影响,2012年中国经济将稳中求进,全年GDP计划增长。但在投资结构改善、外贸顺差减小、消费稳中趋旺等因素带动下,我国经济增长的可持续性正在巩固,新一轮经济上升周期进一步孕育。

2012年的经济增长将主要由内需拉动。固定资产投资方面,2012年房地产、基建等投资增速可能有所放缓,从而在一定程度上拉低总体投资速度。同时,制造业尤其是新兴产业、农田水利、西部开发等领域投资仍将保持较快增速,这有利于改善投资和经济结构。总体来看,“十二五”时期,各地的投资热情仍然很高,投资增长的回旋余地很大。消费增长局面将较为稳定,在房地产调控以及部分城市汽车限购等政策的影响下,2011年的消费品零售总额增速受到了一定影响,但这也积蓄了消费潜力。如果2012年有政策适当引导,消费实际增速可能快于2011年。2012年,消费可能成为中国经济的首要拉动力。

2. 通胀压力减缓

与前两年相比,2012年我国的物价稳定存在不少有利因素。首先,经济景气度的下行有利于抑制需求型通胀,稳健货币政策的实施很大程度上消除了物价上涨的货币基础。其次,从近年来的实际情况看,国际大宗商品价格如果出现明显上涨,需要宽松流动性和经济需求的双重推动,短期来看世界经济不具备这一条件。这意味着我国输入性通胀压力暂时放缓。再次,目前猪肉、粮食等重要食品供给较为充足,居住类价格在房地产调控的影响下涨幅趋稳,国内新的物价上涨“推手”并不明显。

在上述因素的综合作用下,预计2012年CPI涨幅在3%~4%之间,比2011年明显回落。但在劳动力成本上升、油气电等资源产品价格改革等因素带动下,当前我国通胀水平的“底部”可能已经抬高。“十二五”乃至更长时期,除非出现经济明显下降导致短期的通缩风险之外,我国将长期面临一定的通胀威胁。

3. 外贸进出口增长继续回落

2012年外贸面临的国内外环境将更加复杂,新问题和新的挑战将继续出现,保持外贸平稳较快增长的难度较大。从国内来看,2012年国内企业经营成本上升压力仍较大。劳动力供求的结构性短缺成为常态,工资上涨不可逆转。从国际来看,各国对全球贸易市场的争夺加剧,保护主义升温。海外主要经济体可能复苏乏力,欧洲主权债务危机尚未得到根治,全球可能面临无序性的宏观政策,侵蚀全球经济复苏基础。我们预计,2012年上半年,进出口将延续2011年下滑的态势,继续出现回落。下半年由于全球经济增长潜在不利因素基本被市场消化,全球经济再次步入缓慢增长复苏通道,进出口将重回较快增长轨道。