



研究员：郭世涛 电话：39673381

2009 年 6 月 11 日星期四

(市场有风险·投资须谨慎)

5 月份居民消费价格总水平同比下降 1.4%

5 月份，居民消费价格总水平同比下降 1.4%，同比跌幅缩小 0.1 个百分点。其中，城市下降 1.5%，农村下降 1.0%；食品价格下降 0.6%，非食品价格下降 1.7%；消费品价格下降 1.4%，服务项目价格下降 1.3%。从月环比看，居民消费价格总水平比 4 月份下降 0.3%；食品价格下降 0.6%，其中鲜菜价格下降 7.1%，鲜蛋价格上涨 2.0%。扣除食品和能源的价格指数就是我们通常所说的核心 CPI。5 月份核心 CPI 同比下降 1.3%，比上月增加 0.1 个百分点。1-5 月份累计，居民消费价格总水平同比下降 0.9%。其中，城市下降 1.2%，农村下降 0.4%。

5 月份，CPI 环比下降 0.3%。与 4 月份相比，环比跌幅扩大 0.1 个百分点。其中，食品类下降 0.6%、居住类下降 0.3%，这两者就影响 CPI 环比下降 0.23 个百分点。食品类中，随着猪肉供应量的不断增加，猪肉价格进入下跌通道，猪肉环比下跌 7.3%，影响 CPI 下降 0.22 个百分点。

去年基数较高仍是导致物价指数同比增幅继续为负的主要原因。去年 3-4 月的 CPI 涨幅均超过 8%，5 月为 7.7%。我国的许多产品尤其是低附加值产品是严重过剩的，国内纳入国家监控的 650 余种商品类别，产能长期过剩的就有 620 余种之多。经济增长减速，社会总需求放缓，物价上涨动力减轻。

在 CPI 中出现了新的跌价因素，在此经济形势下，通胀不会抬头。CPI 下降趋势可能继续。据商务部监测，上周(6 月 1 日至 7 日)，全国商品市场总体运行平稳，重点监测的食用农产品和生产资料价格涨跌互现。其中，全国 36 个大中城市重点监测的食用农产品价格较前一周(下同)下降 0.4%；生产资料市场价格较前一周上涨 0.8%。57 种主要食用农产品中，价格周环比下降的有 26 种，占 45.6%；持平的有 7 种，占 12.3%；上涨的有 24 种，占 42.1%。分类看，蔬菜价格继续回落。地产蔬菜上市量不断增加，蔬菜价格继续回落，上周 18 种蔬菜批发价格平均较前一周下降 4.8%。肉类价格互有涨跌。猪肉批发价格较前一周回落 0.1%，牛肉、羊肉批发价格均较前一周上涨 0.2%。6 月份物价负增长仍将持续，今年上半年 CPI 负增长已成定局。

通货紧缩的情况并不如预想的严重，由于翘尾因素在下半年将逐步减弱，同时下半年经济回升也将带动物价有所走高，从多年的统计数据来看，M1 增速一般领先 CPI6-8 个月，近期过快释放的流动性可能在适当时候转化为通胀。在全球流动性逐渐充裕的情

况下，推高国际大宗商品价格。1-5 月，粮食价格环比分别上涨 0.2%、1.0%、1.5%、0.4%、0.8%，已经连续五个月上涨。价格的上涨传递到农产品期货。大豆、玉米、小麦等农产品价格明显上涨。美国小麦期货在最近一个月内上涨了 19%，大连大豆期货价格涨幅接近 15%，美国玉米期货三个月来从年内新低一路上涨超过 30%。粮食是许多食品的原料，也与许多农产品存在比价关系。因此，粮食价格走势的抬头，会影响今后 CPI 的走势。加上近期国内成品油价格的上调也可能传导到 CPI，因此，如果没有其他突发因素影响，预计预期 CPI 在 8、9 月转为正，但增长幅度会比较低。

此外还应对滞胀报以一定警惕，滞胀将大大增加经济调控的难度和阻力。上半年反通缩是宏观政策的重要目标和任务，但不完全排除物价今年出现回稳和上扬的可能性，这需要货币政策保留一定余地，并根据经济状况变动进行灵活调整。

—正文完毕—

公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为：

公司评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

免责声明

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本公司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任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、刊登或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司