



研究员：郭世涛 电话：39673381

2009 年 9 月 10 日星期四

(市场有风险·投资须谨慎)

8 月份将是年内 CPI 的拐点

今年2月份，居民消费价格出现自2003年1月以来的首次下降，在8月之前，中国CPI已连续6个月为负值。2009 年7 月份居民消费价格指数同比下降1.8 个百分点，环比维持6 月份水平。去年基数较高是导致物价指数同比增幅为负的主要原因。造成通缩的主要原因一般是国内外需求的放缓，我国的许多产品尤其是低附加值产品是严重过剩的，经济增长减速使物价上涨动力减轻。

从构成CPI的八大类产品来看，上半年带来物价下行压力的主要是食品类、居住类，以及交通和通信类等价格，其中食品价格对CPI的下拉作用尤为明显。7月食品类价格同比下降1.2%，环比下降0.2%。

2004 年、2007 年两次物价明显上涨都是由于食品价格引起的，07 年 2 月 CPI 涨幅达到 8.7%。因此应对食品价格上涨予以警惕。食品类商品在 CPI 中所占比重达 1/3，猪肉价格在食品的占比是 5%~6%。猪肉是中国大多数人的主要肉食，持续上涨的肉价，及随后的蛋菜价格上涨，加上要素价格调整作为调结构的重头戏之一，令民众的通胀预期有所增强。

8 月 27 日，国家发展改革委下发通知，要求各地切实加强居民生活必需品价格监管，“少数商品价格上涨，社会通胀预期增强”是官方第一次关于近期是否会出现通货膨胀争论的表态。随后，在同一日，国家发改委又以“近期肉蛋价格上涨不会导致明显通货膨胀”为题，进一步指出“肉蛋价格上涨是正常的恢复性上涨，不会导致通货膨胀”，以化解市场对通货膨胀的恐慌。

食品价格由下降到上行，可能引起 CPI 走势在一定程度上的改变。由于翘尾因素逐步消减，以及经济回升，扩大内需，未来 CPI 降幅将明显收窄， 8 月份应该是年内 CPI 的拐点，预计 8 月 CPI 同比涨幅在-1.2%左右，未来 CPI 将开始触底回升。预计，CPI 将在四季度由负转正。今年上半年反通缩是宏观政策的重要目标和任务，通胀威胁将使中国面临政策“两难”选择——收紧还是继续放松。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。明年全年 CPI 涨幅可能攀高至 3%左右，届时稳健的货币政策将逐步取代宽松货币政策。

—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

大通证券