

湘财证券研究所

宏观研究小组

余炜彬

Tel: 021-68634518-8562

E-Mail: ywb2839@xcsc.com

事件：

国家统计局将于本周四公布 10 年 1 月的工业品出厂价格指数 (PPI) 与居民消费价格指数 (CPI)。

主要观点：

□ CPI 仍将持续上涨

数据显示，1 月份粮食、食用油和蔬菜类等食品价格持续上涨，而肉类等食品的价格却有所回落。我们认为 1 月物价仍将续涨，但增幅有可能会有所收窄。据我们测算，1 月 CPI 同比上涨幅度将在 1.8%-2.2% 之间。

□ PPI 将会大幅上涨

在世界各国流动性普遍宽松以及经济逐渐复苏的大背景下，世界大宗商品在去年末今年初出现普涨的态势。考虑到输入通胀的滞后效应，其会在 1 月份有所表现。与此同时，伴随着国内工业生产的稳步增长，各主要工业品的出厂价格也在 1 月有了大幅提升。最后考虑到基数因素的影响，我们预计 1 月 PPI 将出现大幅同比上涨，幅度应在 4.2% 左右。

□ 价格指数前高后低

据我们预测，由于需求拉动、投资惯性、输入通胀、流动过剩以及翘尾因素等作用的先强后弱，10 年 CPI 与 PPI 将呈前高后低态势（表 1）。

表 1：2010 年 CPI 和 PPI 走势预测（同比，%）

	2010	Q110	Q210	Q310	Q410
CPI	4.0	3.5	4.4	4.7	3.8
PPI	6.3	5.8	6.4	7.3	5.9

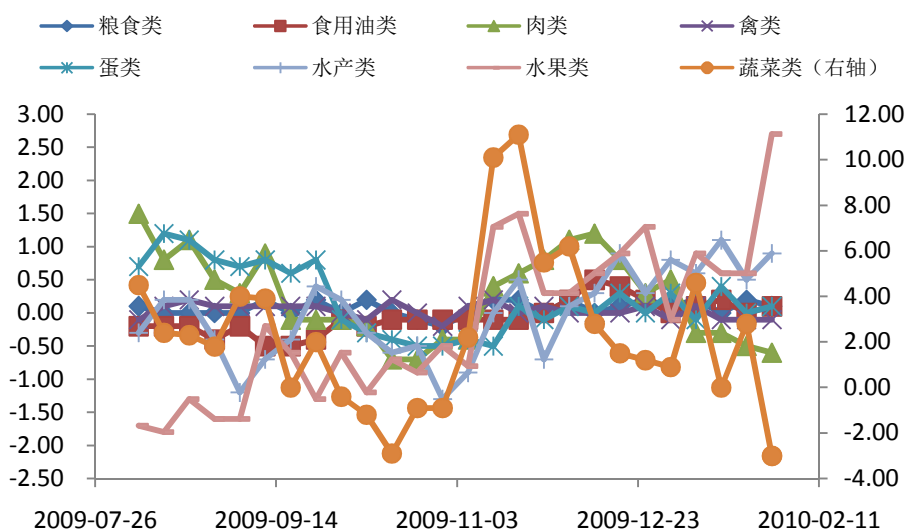
资料来源：湘财证券研究所

□ 央行加息或在年中

从历史上看，物价上涨和经济过热是央行加息的两个必要条件。以 04 年 10 月的加息为例：当年前三季度物价平均同比上涨 4.1% 左

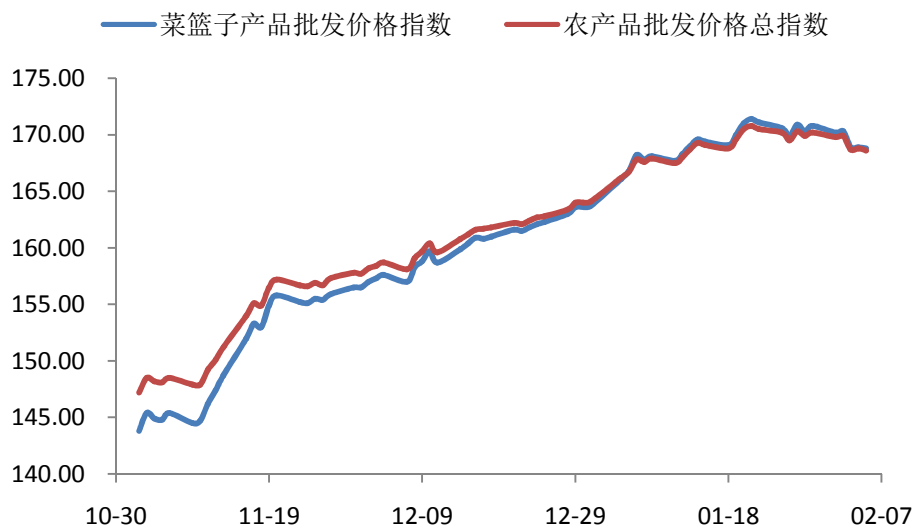
右，GDP 增长 10.5%左右。目前的利率水平与 04 年加息前大致相当，而照我们的预测，10 年前三季度物价同比上涨幅度将在 4.2%左右。与此同时，从目前来看，1-9 月 GDP 平均增速将在 10.3%左右，并且呈现前高后低的态势。据此我们初步判断，央行在三季度加息的可能性较大。但如果势头良好的外贸增长进一步助涨 CPI 并为央行提供足够的政策调控空间，则不排除加息提前至年中甚至更早。

图 1 食用农产品价格指数（周环比，%）



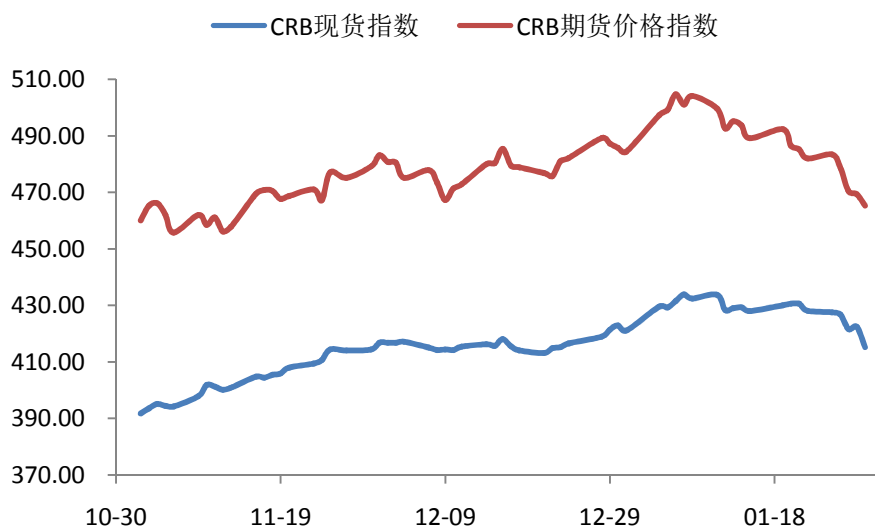
数据来源：商务部，湘财证券研究所

图2 食品与农产品价格持续上涨



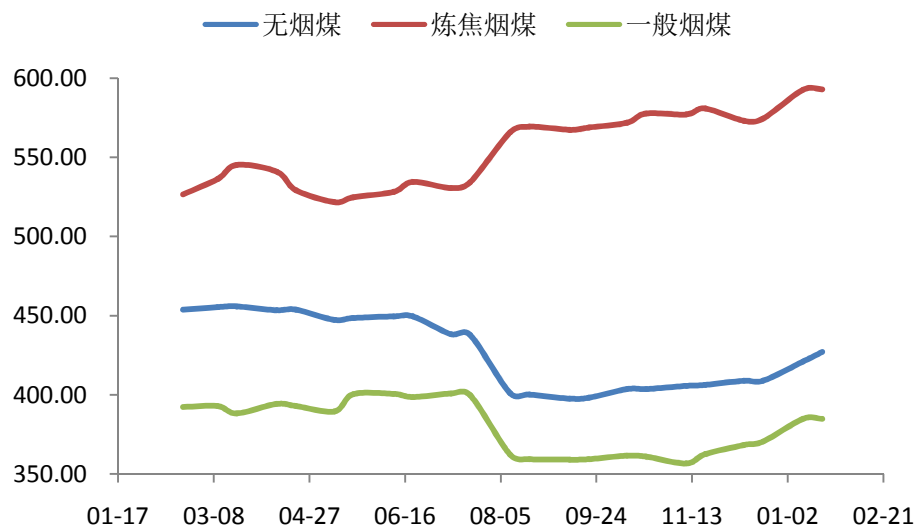
数据来源：农业部，湘财证券研究所

图3 去年末今年初国际大宗商品出现普涨态势



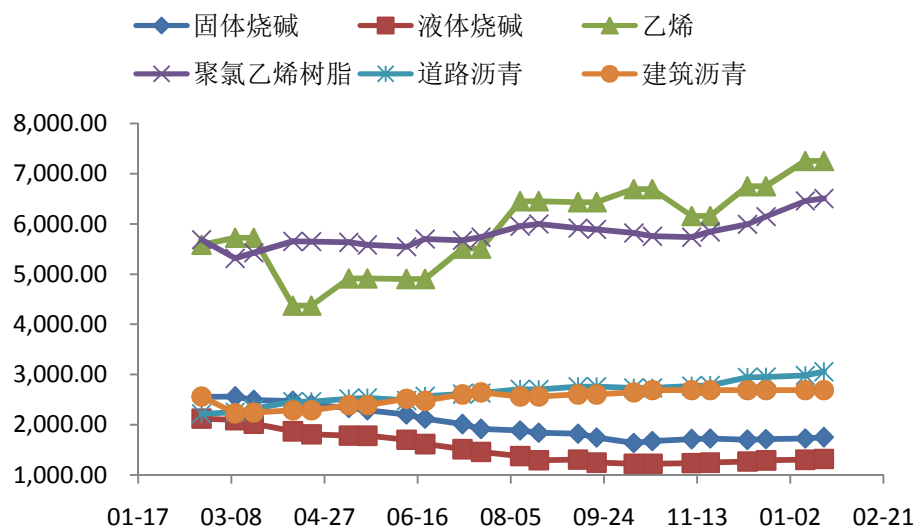
数据来源：Wind，湘财证券研究所

图4 国内煤炭出厂价格走势（元/吨）



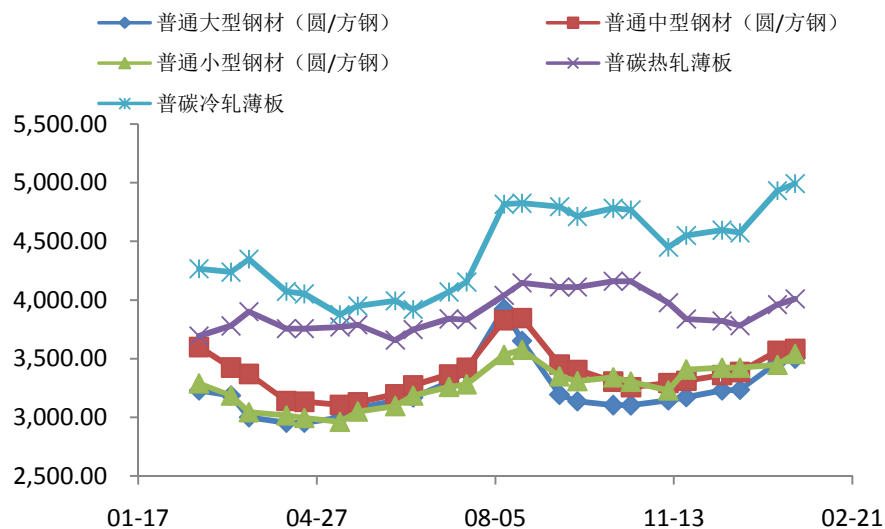
数据来源: Wind, 湘财证券研究所

图5 国内化工产品出厂价格走势（元/吨）



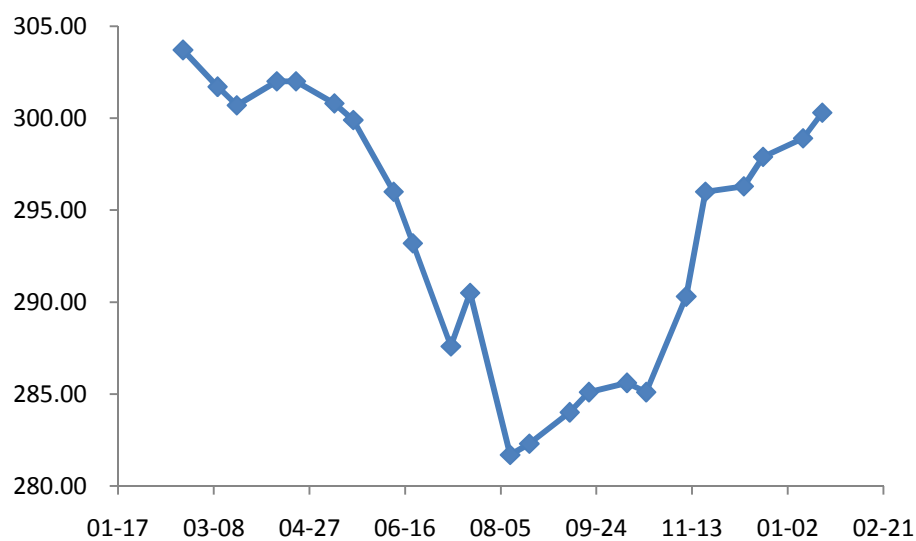
数据来源: Wind, 湘财证券研究所

图6 国内钢材出厂价格走势（元/吨）



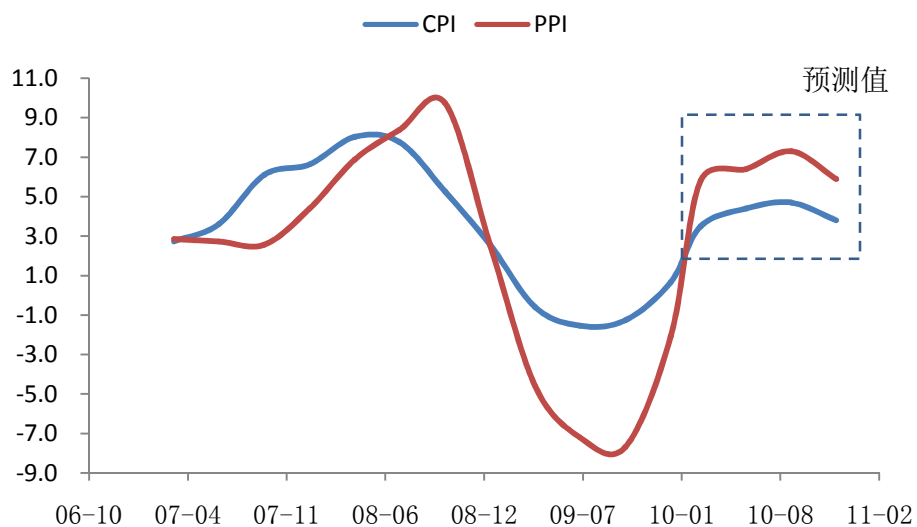
数据来源: Wind, 湘财证券研究所

图7 国内水泥出厂价格走势（元/吨）



数据来源: Wind, 湘财证券研究所

图8 价格指数走势预判（当季同比，%）



数据来源：Wind，湘财证券研究所

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。