

价格临时管制暂无实施可能 控通胀重在“疏导” ——点评国务院召开调控物价常务会议



东方证券
ORIENT SECURITIES

报告日期

2010年11月18日

闫伟

首席经济学家

yanwei@orientsec.com.cn

李立峰

执业证书编号：S0860110070052

021-63325888-6066

lilifeng@orientsec.com.cn

冯玉明

执业证书编号：S0860200010045

事件：

国务院总理温家宝17日主持召开国务院常务会议，分析当前价格形势，研究部署稳定消费价格总水平、保障群众基本生活的政策措施。会议确定了稳定市场价格的原则：立足当前、着眼长远，综合施策、重点治理，保障民生、稳定预期。

研究结论

- **物价上涨对民生的负面影响逐渐加大，保障民生已成政府经济工作的重点。**本次国务院部署价格调控措施，强调要按照“立足当前、着眼长远，综合施策、重点治理，保障民生、稳定预期”的原则。这与此前由于经济过热、投资过热时期物价调控大不相同，表明了政府已将四季度工作经济重点由前期的促经济平稳较快增长逐步转到保民生、稳物价的措施上。本次国务院会议确定了四项政策措施，包括1、确保市场供应，促进价格稳定；2、完善补贴制度，安排好困难群众生活；3、增强调控针对性，改善价格环境，必要时对重要的生活必需品和生产资料实行价格临时干预措施；4、加强监管，维护市场秩序。我们认为本次会议提出的具体措施，与近期国家发改委价格司副司长周望军提出的措施基本一致（1、发展生产，重点是发展农业生产；2、保障供应；3、要对低收入群体予以适当的补贴；4、加强市场价格监管，防止游资进行炒作）。从政府历次调控农产品价格措施来看，本次国务院出台的措施中第一条、第二条和第四条均较常见，第三条则较为严厉。
- **食品价格上涨是推动本轮CPI上涨的主因，本次国务院会议确定的政策措施抓住了这一特点，针对性强。**10月份物价上涨创下25个月来新高，在新涨价因素中，食品类价格上涨10.1%，为CPI涨幅“贡献”了7.4%，食品类分项中，主要是由蔬菜、粮食、猪肉价格快速上涨推动CPI创新高。我们认为食品价格的上涨，已由前期的供需关系失衡（自然灾害导致的部分农产品减产、猪价前期过低导致的供给不足）逐渐转向由成本推动的价格上涨。随着生产资料、劳动力价格的上涨，预计食品价格进入了趋势性上涨通道，政府当务之急应该是控制好食品价格上涨幅度，避免因食品价格上涨过快，使得对低收入群体生活产生明显影响。
- **短期内政府“对重要生活必需品、重要生产资料实行价格临时干预的可能性不大。**尽管10月份CPI高达4.4%，11月份CPI再创年内新高的可能性极大，但由于本次通胀主要是由食品类推高，而食品类中蔬菜价格、粮价、猪价整体供需尚处正常范围之内，政府未来对食品流通环节进行疏导是可以缓解农产品价格快速上涨局面。由此，我们预判11月、12月CPI以及明年上半年CPI尽管维持4%-5%高位，但整体可控，考虑到农产品价格的小幅上涨，有利于增加农民收入，有利于增加农民积极性，在目前物价整体可通过增加供应，平衡供求，调控流动性来控制的前提下，我们觉得短期内政府不会对重要生活必需品、重要生产资料实行价格临时干预。本次国务院会议仍表示在必要时会实行价格干预，更多的是起到缓解市场通胀预期的作用。
- **“会议还研究了其他事项”透露出本次会议有可能讨论了央行未来货币政策工具使用。**关于货币政策工具选择问题上，我们认为国内加息的负面效应较大，预判货币政策还是会使用组合拳，一方面公开市场操作的力度还会更大，另一方面存款准备金率由于其作用直接、效果明显、副作用小的优点，仍将被作为最重要的手段被多次使用。近期上调存款准备金率的次数会大于加息的次数。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读报告最后一页的免责声明。

历史上对生活必需品实行价格管制：

- 1、我国曾在 2008 年年初出台临时措施，限制生活必需品涨价。08 年 1 月份 CPI 高达 7.1%，国务院常务会议于 08 年 1 月 9 日便提出了对重要生活必需品进行临时价格干预措施，对达到一定规模的人民群众生活必需品生产企业实行提价申报，达到一定规模的生活必需品批发、零售企业实行调价备案制度。尽管目前物价涨幅上涨有些超出预期，但是短期内来看，不会草率实施更为严厉的价格管制措施。干预措施要求圈定的生产企业无论其涨价多少，在调价前必须申报；对流通企业则要求调价备案，即一次提价超过 4%，10 天连续提价超过 6%、30 天超过 10%要备案，低于这个幅度的可以不备案。
- 2、2003 年，政府曾对防治 SARS 用品，如口罩、中药材、白醋、食盐、洗涤用品等进行价格干预。

历史上对生产资料实行价格管制：

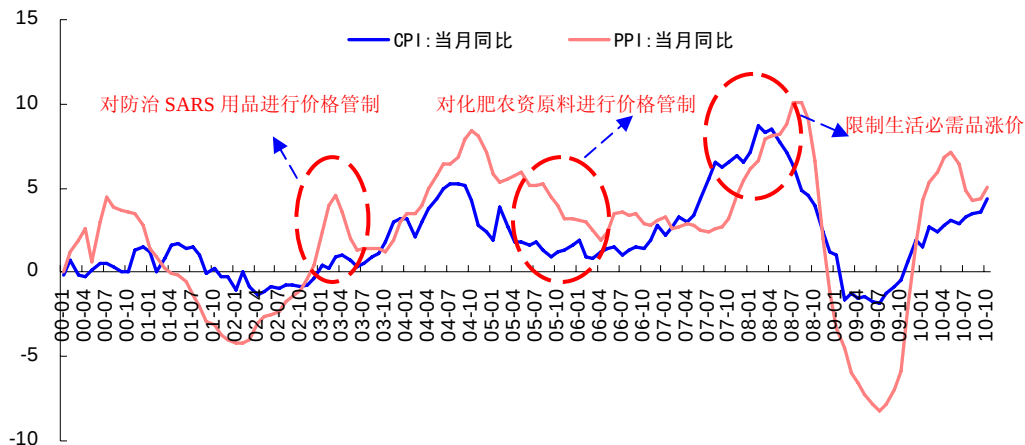
- 1、本次报告提到必要时对重要生产资料实行价格临时干预措施，这在以往比较少见 1998 年，国发 39 号文件规定化肥流通价格逐渐由市场主导，但仍规定，各地省级物价部门可对化肥实行最高零售限价。06 年 12 月，《国家发展改革委、财政部关于做好 2006 年化肥生产供应和价格调控工作的通知》规定，化肥出厂到零售最高差价率不超过 7%。

实行价格管制符合《价格法》

《价格法》第三十条指出，“当重要商品和服务价格显著上涨或者有可能显著上涨，国务院和省、自治区、直辖市人民政府可以对部分价格采取限定差价率或者利润率、规定限价、实行提价申报制度和调价备案制度等干预措施。”我们认为，有关部门将视主要生产资料价格波动情况来确定是否要进行干预，干预手段可能包括规定限价、实行提价申报制度和调价备案制度。

图 1：CPI/PPI 走势

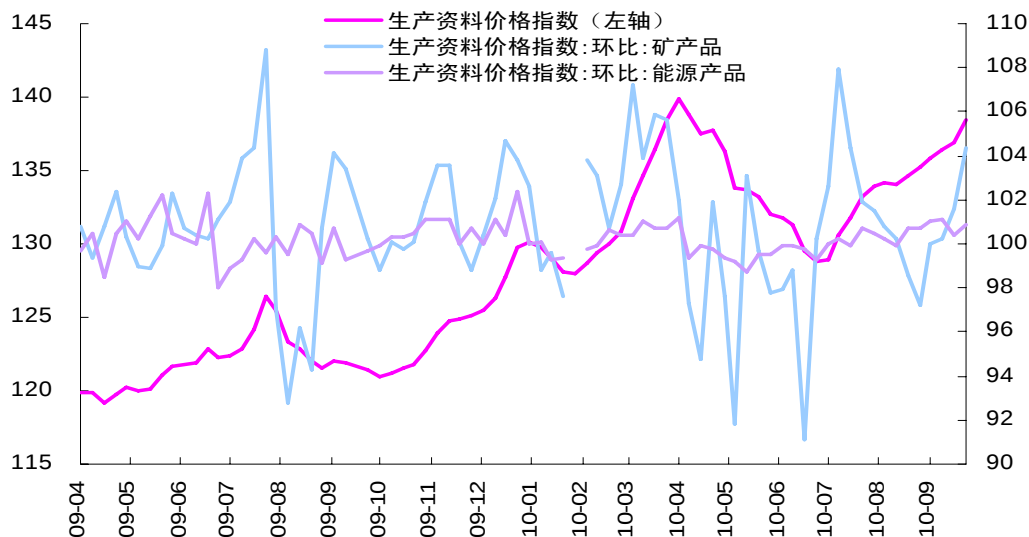
单位：%



资料来源：国家统计局，东方证券研究所

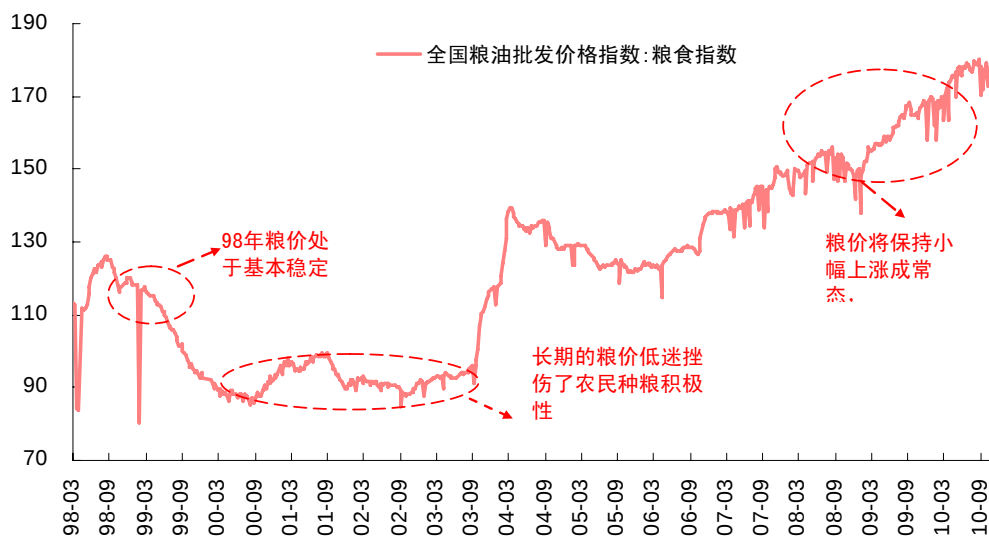
图 2：生产资料出现快速上涨

单位：%



资料来源：中国商务部，东方证券研究所

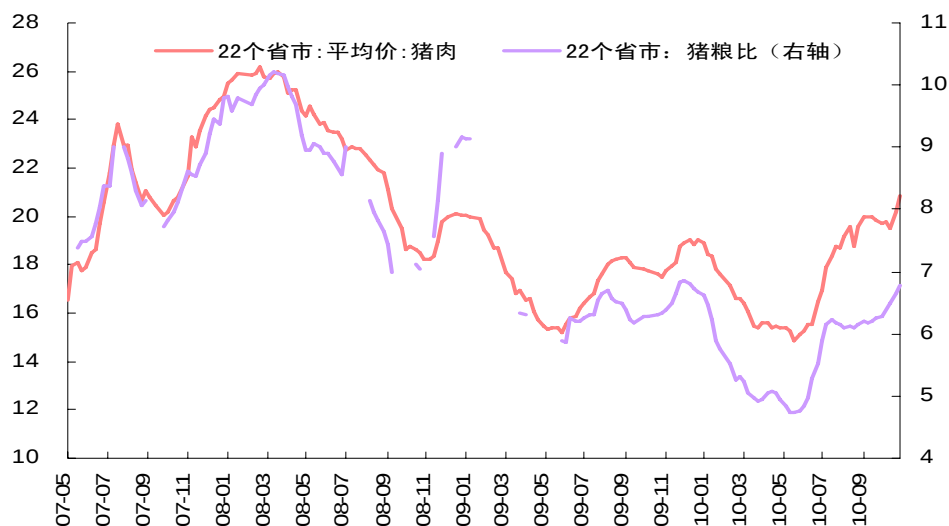
图 4：粮食价格上涨有助于农户种粮积极性



资料来源：中华粮网 东方证券研究所

图 6：猪粮比的逐步回升有助于缓解猪价进一步上升

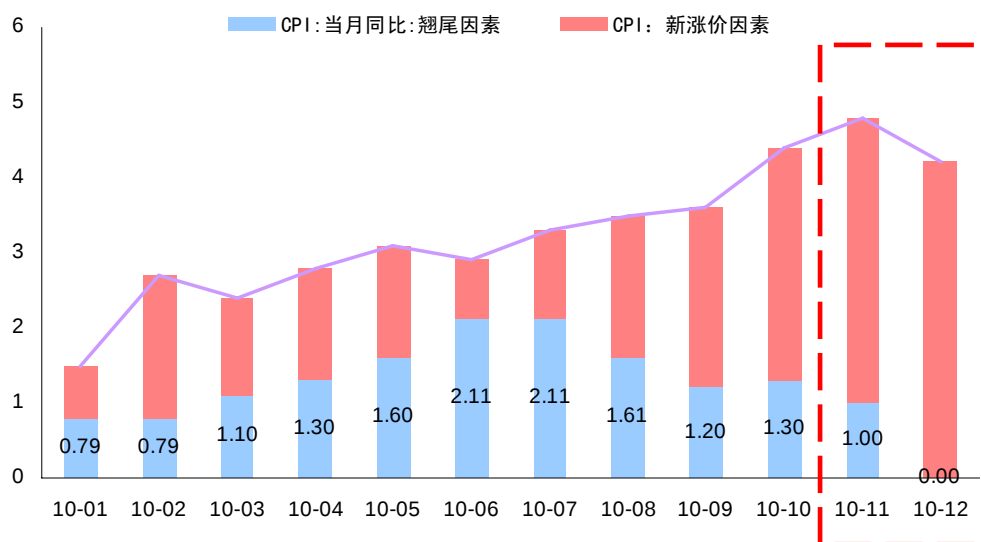
单位：元/千克



资料来源：中国畜牧业信息网 东方证券研究所

图 7：预计 2010 年全年 CPI 在 3.2%

单位：%



资料来源：东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn