

6月物价数据预测



东方证券
ORIENT SECURITIES

报告发布日期

2011年7月1日 星期五

闫伟

首席经济学家

010-66210681

执业证书编号：S0860110080007

研究结论：

正如我们在去年12月和今年4月时所判断的，由于翘尾和新涨价因素齐给力，今年二季度物价将非典型性地走高，预计6月这一以往一年中物价最低的月份，其CPI将达到6.4%，为全年最高。由于近期食品和非食品价格的持续走高，预计三季度的平均物价水平不会低于二季度，全年物价有可能达到5.2%，为本世纪以来的第二高。

➤ 我们之前已准确预判到近期物价的走势

早在我去年12月10日的报告《涨价再呈燎原势，CPI5-6月见高点》中，我们已关注到物价涨势由食品价格向非食品价格扩散的迹象，再考虑到今年翘尾因素的特点，由此我们认为今年的物价在5-6月见高点。而在今年四月开始的向客户的路演中以及稍后发的报告《菜价回落难掩二季度物价非典型性地走高之势》中，在深入研究了历史上二季度物价以及今年二季度的翘尾因素和新涨价因素以及食品和非食品涨幅的特点后，我们判断尽管以往二季度通常是一年中物价最低的月份，但今年二季度物价将非典型性地走高，其中高翘尾因素的作用将使6月物价达到6%为全年最高。

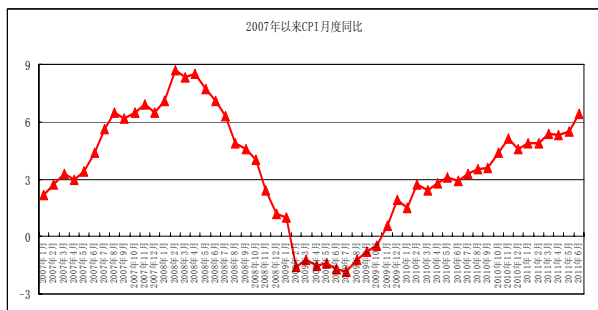
➤ 食品和非食品因素齐给力，预计6月物价将达到6.4%

在4、5月的CPI两次印证了我们的判断后，进入6月以来，由于天气等因素的作用，使得肉、蛋和水产品等农产品的价格一路飙涨，其中肉价的环比涨幅的速度已超过了07-08年最快的时候，而蛋价的涨幅也非常可观。另一方面，由于前期成本持续上涨所造成的压力，生活资料价格的涨幅已达到近年的最高点，对CPI的传导压力在加大，因此我们看到非食品价格的涨幅达到了本世纪以来的最高点，其中服装、房租、医疗保健等的涨幅都非常迅猛。综合这些因素，我们预计今年6月物价将非典型性地走高，达到6.4%。

➤ 新涨价因素的走高将使三季度物价不低于二季度，预计全年CPI有可能达到5.2%

4、5月份环比持续为正已经表明今年的新涨价因素要高于预期，而肉蛋等价格的上涨可能使6月CPI的环比达到0.3。三季度通常是一年中环比最高的季节，从目前的情形看，今年三季度的平均物价并不会显著低于二季度，预计全年CPI将达到5.2%。

图 1：预计 6 月 CPI 将达到 6.4%



资料来源：Wind、东方证券研究所

图 2：去年底我们已预测到今年 CPI5-6 月见高点

宏观经济

涨价再呈燎原势, CPI 5-6 月见高点



报告日期

2010 年 12 月 10 日

闫伟

首席经济学家

yanwei@orientsec.com.cn

资格证书编号：S0860110110025

资料来源：Wind、东方证券研究所

图 3：去年底我们已预测到今年 CPI5-6 月见高点

非食品类价格快速上涨将导致 11 月份 CPI 大幅超预期，2011 年全年 CPI 呈“前高后低”的走势。由于 11 月生产资料、生活资料价格上涨较快，预计 11 月 PPI 超 6%。考虑到 11 月非食品类价格环比 10 月份会出现明显回升，食品类价格逐步向非食品价格扩散，1 月非食品价格环比应在 0.8%-0.9%，食品价格环比在 1.5%左右，由此 11 月 CPI 极有可能超 5%。12 月份 CPI 由于翘尾因素，物价相比 11 月份将有所回落，但明年上半年由于季节性因素（春节因素）以及 10 年 CPI 低基数原因，预计 CPI 将重新回升，预计全年 CPI 的高点应在明年的 5-6 月份。2011 年上半年 CPI 当月同比或在 4%-6%区间。

资料来源：Wind、东方证券研究所

图 4 月份时我们判断今年二季度物价非典型性走高

宏观经济

菜价回落难掩二季度物价非典型性地走高之势

——对当前物价形势的解读与展望



报告发布日期

2011 年 5 月 2 日 星期二

闫伟

首席经济学家

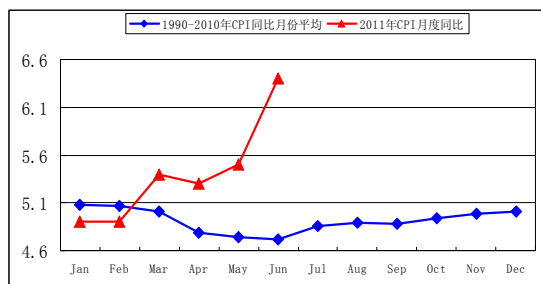
010-66210681

yanwei@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860110110025

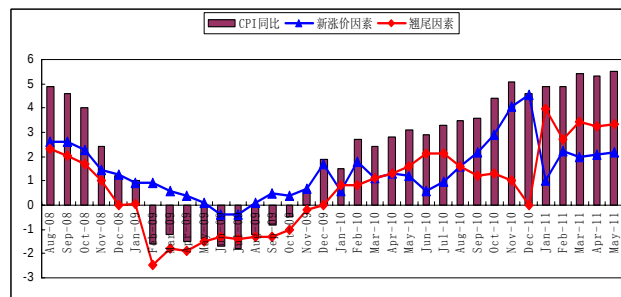
资料来源：Wind、东方证券研究所

图 5：事实证明今年二季度物价确实是非典型性走高

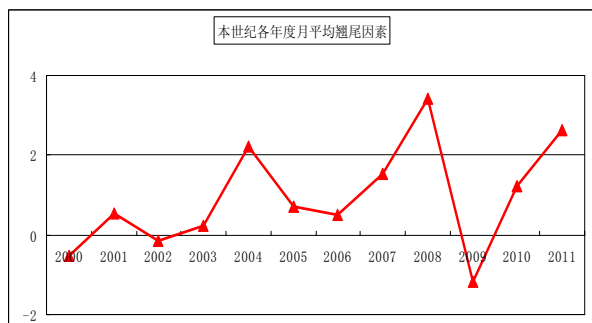


资料来源：Wind、东方证券研究所

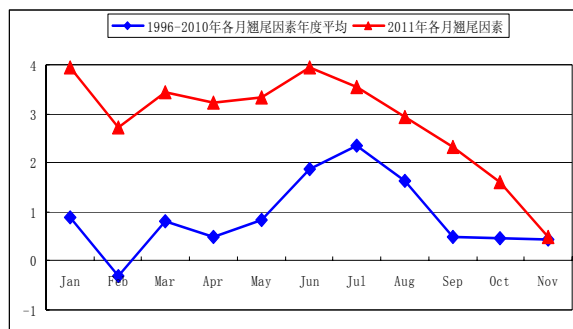
图 6：翘尾新涨价因素齐发力导致物价连续创新高



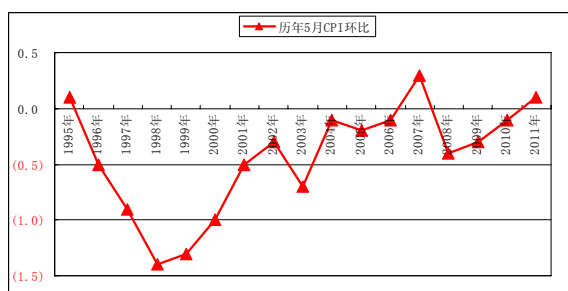
资料来源：Wind、东方证券研究所

图 7：今年的翘尾因素本世纪来的次高


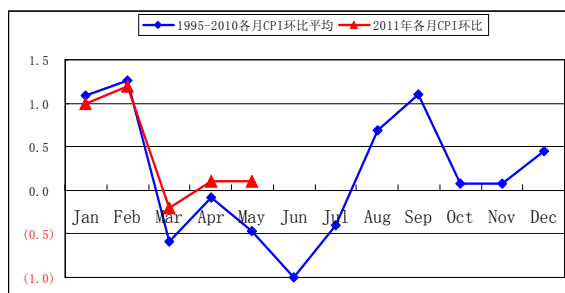
资料来源：Wind、东方证券研究所

图 8：今年的翘尾因素明显高于历史平均水平


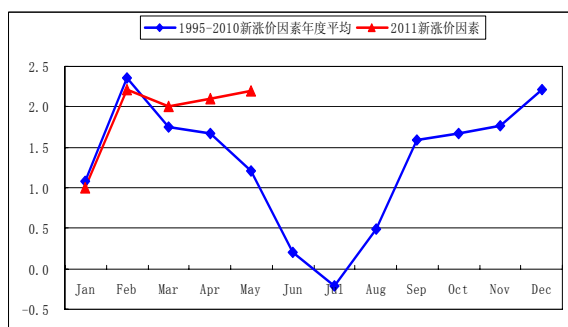
资料来源：Wind、东方证券研究所

图 9：5 月 CPI 环比为正并不常见


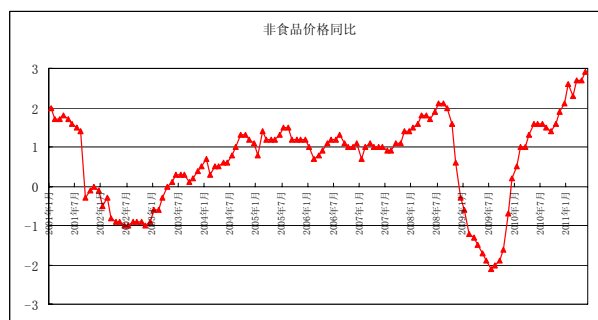
资料来源：Wind、东方证券研究所

图 10：今年二季度 CPI 环比明显高于历年平均水平


资料来源：Wind、东方证券研究所

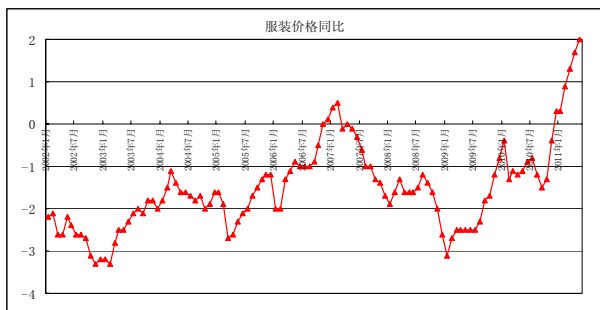
图 11：今年二季度新涨价因素明显高于历史平均水平


资料来源：Wind、东方证券研究所

图 12：非食品价格涨幅创本世纪以来最高


资料来源：Wind、东方证券研究所

图 13：服装价格罕见地走高



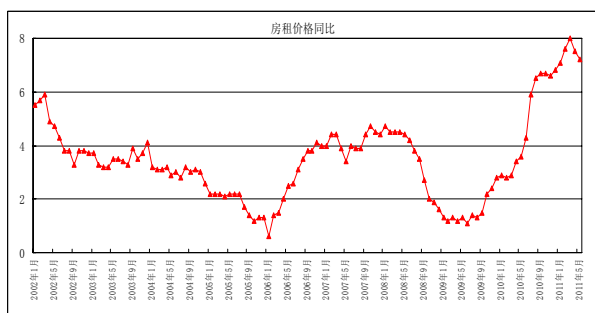
资料来源：Wind、东方证券研究所

图 14：服务价格的涨幅并不比 CPI 低多少



资料来源：Wind、东方证券研究所

图 15：房租价格涨势凶猛



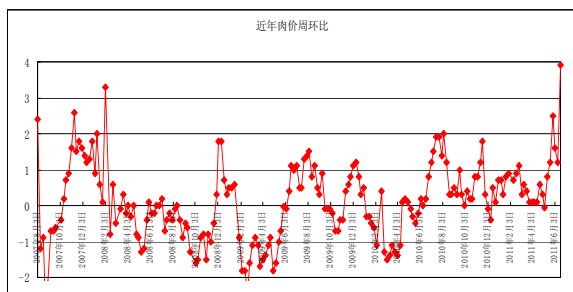
资料来源：Wind、东方证券研究所

图 16：医疗服务也更贵了



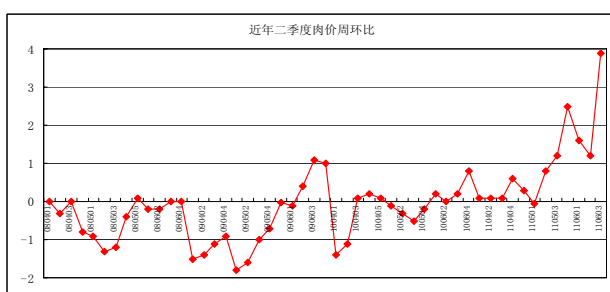
资料来源：Wind、东方证券研究所

图 17：肉价环比涨幅快于 07-08 年



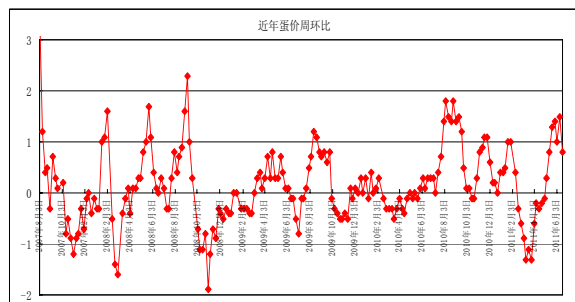
资料来源：Wind、东方证券研究所

图 18：肉价环比涨幅快于 07-08 年



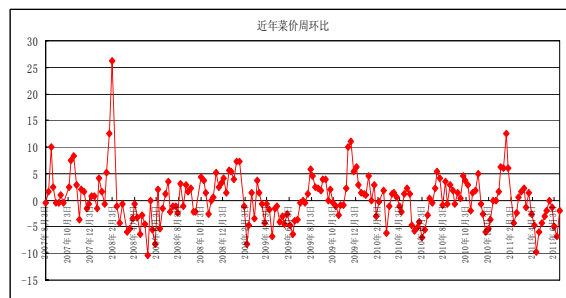
资料来源：Wind、东方证券研究所

图 19：蛋价的环比涨幅也非常可观



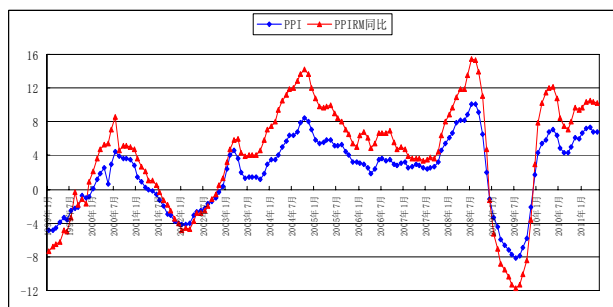
资料来源：Wind、东方证券研究所

图 20：注意：高通胀实在菜价涨幅低于往年下取得的



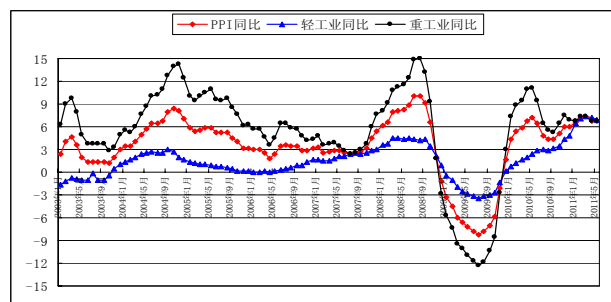
资料来源：Wind、东方证券研究所

图 21：成本压力是 PPI 居高不下的根源



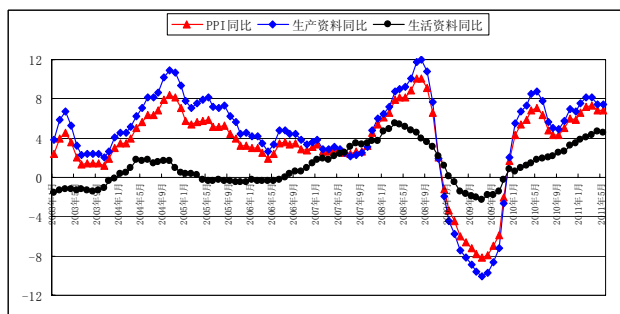
资料来源：Wind、东方证券研究所

图 22：轻工产品的涨幅达到近年来的高点



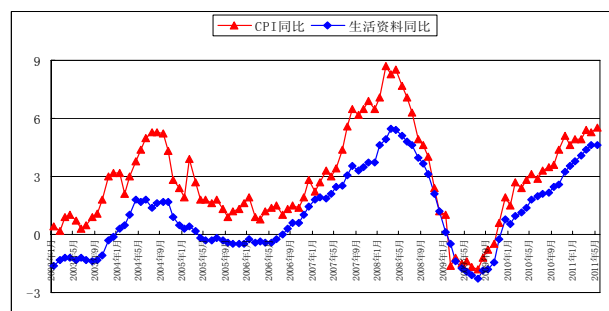
资料来源：Wind、东方证券研究所

图 21：生活资料价格也达到近年的高位



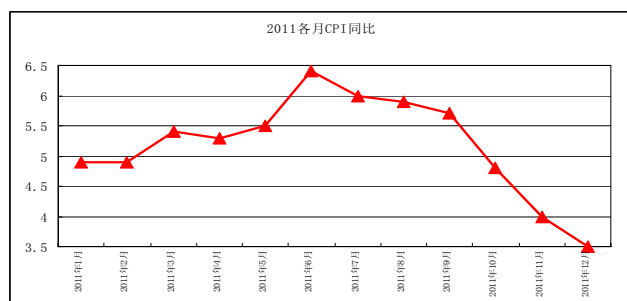
资料来源：Wind、东方证券研究所

图 22：生活资料价格走高表明向 CPI 的传导压力加大



资料来源：Wind、东方证券研究所

图 23：三季度平均物价水平不会低于二季度



资料来源：Wind、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