

CPI 同比到本轮通胀顶点

——6 月 CPI 简评

2011 年 7 月 9 日

分析师 郝大明 电话: 010-85127658 邮箱: haodaming@mszq.com 执业证书编号: S0100210110001

张磊 电话: 010-85127662 邮箱: zhanglei_yj@mszq.com

一、事件

7 月 9 日, 国家统计局公布今年 6 月份 CPI 数据: 6 月份, 全国居民消费价格总水平同比上涨 6.4%, 其中, 食品价格上涨 14.4%, 非食品价格上涨 3.0%; 全国居民消费价格总水平环比上涨 0.3%。其中, 食品价格上涨 0.9%, 非食品价格持平。

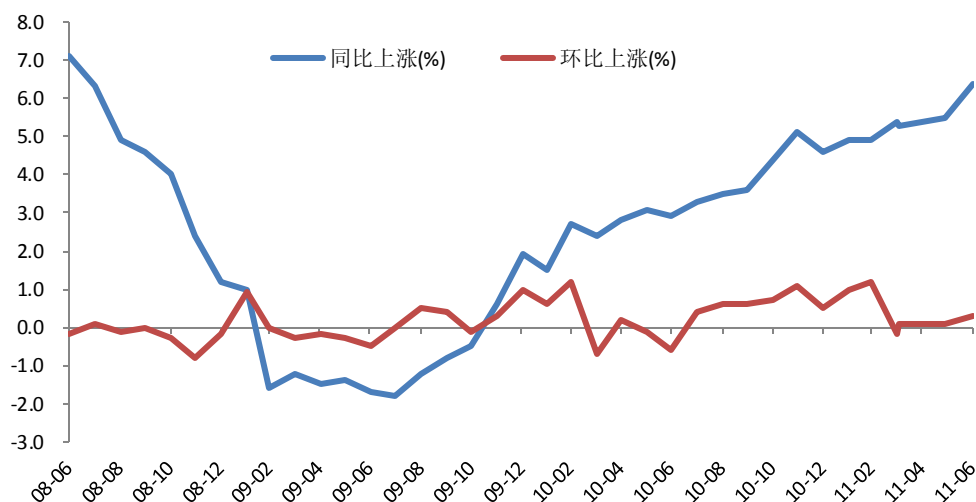
二、我们的分析与判断

6 月 CPI 同比涨幅将到达本轮通胀的顶点, 下半年将回落。

1、6 月 CPI 同比创 2008 年 7 月以来的 36 个月新高

6 月我国 CPI 同比上涨 6.4%, 比上月提高 0.9 个百分点, 创 2008 年 7 月以来的 36 个月新高。6 月 CPI 大幅上涨有两方面原因, 一是去年 6 月食品和非食品价格都是下跌的, 今年 6 月翘尾因素高, 6 月大约是 3.45%, 比 5 月高 0.5 个百分点, 二是今年 6 月猪肉价格大幅上涨, 蛋类和水产品价格明显上涨, 新涨价因素高, 6 月 CP 环比上涨 0.3%, 新涨价因素大约 2.95%。

图 1: 6 月 CPI 同比涨幅比 5 月明显提高



资料来源: Wind, 民生证券研究所

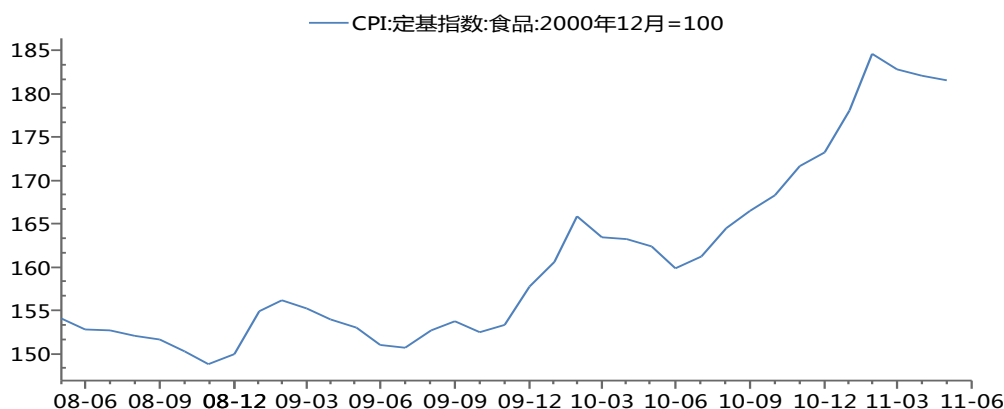
2、6月CPI同比将创本轮通胀顶点

首先，从非食品价格来看，在宏观调控作用下，今年消费需求和出口需求双双放缓，7月大宗商品价格保持稳定，去年7月非食品价格环比上涨0.1%，因此今年7月非食品价格同比上涨的可能性较小。

其次，从食品价格看，今年6月猪肉价格大幅上涨，7月上涨动力减弱，环比涨幅将变小，另外近期蔬菜价格也在上涨，但环比涨幅比6月减小，去年7月食品价格环比上涨0.9%，今年7月翘尾因素比6月低0.3%，7月同比涨幅将回落。

即使7月CPI环比按6月0.3%计算，CPI同比涨幅也会低于6月。8月翘尾因素比6月约低0.9个百分点，8月CPI同比将明显回落。因此，6月CPI将是本轮通胀的顶点。

图2：6月食品价格环比上涨去年6月环比下跌幅度较大

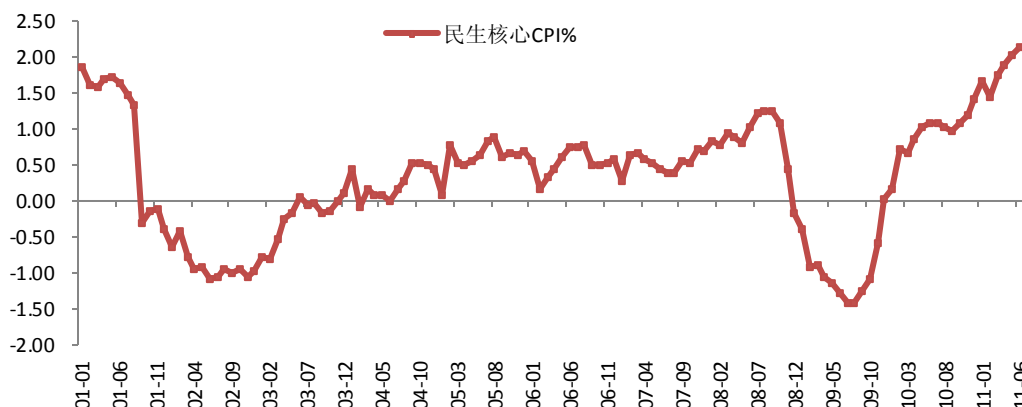


资料来源：Wind，民生证券研究所

3、民生核心CPI再创新高

6月民生核心CPI同比上涨2.15%，比上月提高0.12个百分点，再创2001年以来的新高。主要原因是除家庭设备用品和娱乐教育文化用品外，其余四大类产品的价格同比涨幅均有波幅提高。

图7：6月民生核心CPI再创新高



资料来源：Wind，民生证券研究所

三、结论

6月受食品价格大幅上涨和翘尾因素较高两方面因素影响，CPI同比涨幅创三年来的新高。我们判断这是本轮通胀的顶点。7月CPI同比将小幅回落，8月回落较为明显。预测未来宏观调控将以微调为主，在保持平稳增长的基础上，实现物价“软着陆”。

分析师简介

郝大明，宏观经济分析师。本科毕业于厦门大学统计学专业，硕士毕业于山东大学财政学专业，博士毕业于首都经济贸易大学劳动经济学专业。先在政府统计机构工作9年，有丰富的工业统计和GDP核算工作经验，后从事宏观经济研究预测工作3年。精于数据分析，擅长实证研究。2010年加盟民生证券，主要从事经济增长和物价等主要宏观经济指标的跟踪预测，对宏观经济主要运行趋势有比较准确的把握。

张磊，宏观经济分析师，毕业于暨南大学金融学专业，经济学博士，对外经济贸易大学金融学博士后。2010年加入民生证券，对宏观经济、金融运行规律有深入的理解和把握，注重宏观经济基本面分析，通过发掘经济变量波动的内在逻辑判断宏观经济走势，专于海外经济研究。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

机构销售

销售	负责区域	电话	手机	邮箱
总经理马永谕	北京	010-85127657	18601057549	mayongan@mszq.com
尹璐	北京	010-85127761	18611738655	yintang@mszq.com
郭明	北京	010-85127762	18601357268	guoming@mszq.com
郭楠	北京	010-85127835	15801209146	guonan@mszq.com
杜婵媛	北京	010-85127761	13811313398	duchanyuan@mszq.com
杨平平	北京	010-85127761	15210830789	yangpingping@mszq.com
负责人平珂	上海	021-68885772	13818133101	pingke@mszq.com
张瑜鑫	上海	021-68885790	13810338213	zhangyuxin_jgxs@mszq.com
陈康菲	上海	021-68885792	13917175055	chenkangfei@mszq.com
朱光宇	上海	021-68885773	18601666368	zhuguangyu@mszq.com
汪萍	上海	021-68885167	13402036996	wangping@mszq.com
钟玲	上海	021-68885797	15900782242	zhongling@mszq.com
郑敏	上海	021-68885159	18701944310	zhengmin@mszq.com
负责人万小山	广深	0755-22662056	13902959014	wanxiaoshan@mszq.com
许立平	广深	020-84228173	18601368846	xuliping@mszq.com
韦珂嘉	广深	0755-22667772	13701050353	weikejia@mszq.com
李潇	广深	0755-22662095	13631517757	lixiao@mszq.com
马炜炎	广深	0755-22662089	18665855545	maweiyan@mszq.com
王仪枫	广深	0755-22662093	13682556787	wangyifeng@mszq.com

民生证券研究所:

北京: 北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座16层; 100005

上海: 浦东新区浦东南路588号(浦发大厦)31楼F室; 518040

深圳: 深圳市福田区深南大道788号东海国际中心A座; 200120

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司(以下简称“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客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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刊载的意见、推测不一致的报告,但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用,并不构成对客户的投资建议,并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易,亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系,并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告,则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可,任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记,除非另有说明,均为本公司的商标、服务标识及标记。