

CPI 在完成筑顶

报告日期

2011-08-10

- - 2011 年 7 月 CPI、PPI 点评

报告摘要:

- 统计局昨日公布了7月份CPI和PPI数据。其中，7月份CPI同比上涨6.5%，高于6月份 0.1个百分点；PPI同比上涨7.5%，高于6月份0.4个百分点。
- 具体来看，7月份CPI的环比涨幅继续高于历史均值。其中，非常鲜明的特点是这种超额动量的贡献主要来自于食品领域，7月份食品环比涨幅1.2%，超过历史上7月份的均值1.5个百分点；而非食品环比涨幅0.1%，仅超过历史均值0.07个百分点，并且可以发现自今年3月份以来，非食品环比超涨的动量就呈现出持续收窄的走势。
- 从食品的大类来看，贡献食品环比涨幅的主要科目仍为肉禽市场和鲜菜市场。根据统计局公布的数据，7月份肉禽及制品环比增长4.7%，贡献率77%；鲜菜环比增长4.1%，贡献率27%。
- 对于猪肉市场，根据统计局公布的50个城市食品平均价格数据，从高频的角度来看，其实已经观察到在7月后两旬，猪肉价格环比渐次收窄，甚至进入环比负增长区间。
- 我们认为从猪肉市场调整的框架出发，由库存调整所推动的猪肉价格快速上涨过程基本结束；尽管不能排除猪肉价格的反复，但在三个季度的中期趋势层面，我们可以基本可以明确的是猪肉价格将逐渐进入向下调整的周期；而在此过程中，全球工业品价格的下降将是一个非常重要的宏观条件。
- 从非食品领域来看，7月份环比的增长大体回归到历史均值附近。从同比数据来看，7月份非食品同比增速较6月份下降0.1个百分点。其中，居住类价格同比涨幅下降幅度最大，它较6月份下降0.3个百分点；此外，衣着类价格涨幅呈现继续收窄走势。
- 如果进一步拆分居住类，可以发现水电燃料子项以及建房装修材料子项同比涨幅是较6月份扩大的，而租房子项的同比涨幅下降了1.9个百分点，降幅非常明显。
- 综合考虑食品和非食品未来的走势，同时根据目前农业部公布的食物价格高频数据，我们预计8月份CPI同比增速将位于6.2%。
- 7月份PPI同比较6月份上升0.4个百分点，这与去年同期较低的基数有关。从环比角度观察，7月份PPI的环比增速为零，已经连续第四个月低于历史同期环比均值。
- 看起来PPI层面的变化显示国内工业品价格压力的消退在逐渐的形成趋势。这基本符合我们的预期，因为根据安信宏观组的展望，我们认为中国PPI未来的发展很可能受全球工业减速的影响进入中期的下降通道之中。

景晓达

010-66581622
执业证书编号

莫倩

0755-82558027
执业证书编号

万玮

010-66581626
执业证书编号

高级固定收益分析师

jingxd@essence.com.cn
S1450511020027

高级宏观分析师

moqian@essence.com.cn
S1450511020021

助理固定收益分析师

wanwei@essence.com.cn
S1450511020013

分析师简介

景晓达, 固定收益分析师, 北京大学光华管理学院金融学硕士, 2008 年 4 月加入安信证券研究中心。
莫倩, 宏观经济分析员, 毕业于北京大学, 理学学士, 经济学硕士。2004. 7-2007. 4 就职于光大证券研究所; 2007. 4 加盟安信证券研究中心。

分析师声明

景晓达、莫倩、万玮分别声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;
 增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;
 中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;
 减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;
 卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
 B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

销售联系人

梁涛	上海联系人	凌洁	上海联系人
021-68766067	liangtao@essence.com.cn	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
朱贤	上海联系人	张勤	上海联系人
021-68765293	zhuxian@essence.com.cn	021-68763879	zhangqin@essence.com.cn
黄方祥	上海联系人	周蓉	北京联系人
021-68765913	huangfc@essence.com.cn	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
潘冬亮	北京联系人	马正南	北京联系人
010-59113590	pandl@essence.com.cn	010-59113593	mazn@essence.com.cn
李昕	北京联系人	胡珍	深圳联系人
010-59113565	lixin@essence.com.cn	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
李国瑞	深圳联系人		
0755-82558084	ligr@essence.com.cn		

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层
 邮编: 518026

上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层
 邮编: 200123

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层
 邮编: 100034