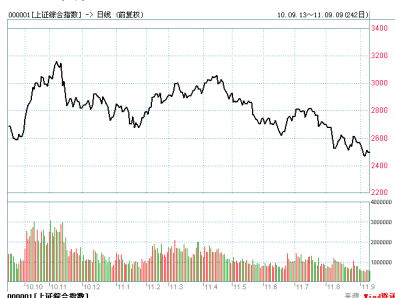


宏观经济点评

8 月份宏观数据点评（1）

通胀如期回落，警惕非食品上涨

上证指数:



- 2011 年 8 月份，全国居民消费价格总水平同比上涨 6.2%，环比上涨 0.3%。全国工业生产者出厂价格同比上涨 7.3%，环比上涨 0.1%；工业生产者购进价格同比上涨 10.6%，环比上涨 0.2%。
- **CPI 同比涨幅回落，食品上涨放缓。**8 月份 CPI 同比涨幅 6.2%，略高于我们的预期 0.1 个百分点。其中食品价格同比上涨 13.4%，较上月下降 1.4 个百分点，影响价格总水平上涨约 4.02 个百分点；环比上涨 0.6%，略低于预期。粮食、肉禽及其制品等类的涨幅得到控制，同比分别上涨 12.2%和 29.3%，尤其是猪肉价格，同比涨幅下降 11.2 个百分点至 45.5%，环比涨幅也有所收窄。水产品、鲜菜、鲜果环比涨幅均出现了负值。但是，蛋类涨幅受一定的季节性影响，环比涨幅扩大达 4.4%，同比上升 16.3%，影响价格总水平上涨约 0.14 个百分点。
- **警惕非食品 CPI 涨幅扩大。**在总体价格上涨高于预期及食品上涨低于预期的情况下，非食品 CPI 涨幅的扩大起到了决定性的作用。8 月份非食品价格上涨 3.0%，涨幅较上月扩大 0.1 个百分点。除娱乐及居住外，其余各项同比涨幅均较上月有所扩大，尤其是医疗与保健，同比涨幅扩大 0.5 个百分点。在食品价格调控取得一定成效的前提下，非食品价格几近全面上涨应当引起警惕。
- **PPI 同比涨幅趋缓，但仍居高位。**工业生产者出厂价格同比上涨 7.3%。其中，生产资料出厂价格比去年同月上涨 8.0%，涨幅较上月下降 0.4 个百分点；生活资料出厂价格同比上涨 4.8%，比上月上升 0.05 个百分点。上游的价格传导压力依旧较大，并且在下

宏观经济研究小组

证书编号: S0120511030001

联系人: 金佳

8621-68761616-8218

jinjia@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国际中心
26 楼<http://www.tebon.com.cn>

游的生活资料出厂价格表现出来。工业生产者购进价格涨幅扩大趋势得到遏制,涨幅较上月收窄了 0.38 个百分点至 10.6%,其中,有色金属材料类和化工原料类分别上涨 16.8%和 13.4%,拉动购进价格持续处于高位。

- **通胀拐点或延后。**食品类价格上涨趋势不变,食用油调价、鸡蛋价格持续上涨都将令未来 CPI 承压。非食品方面,随着秋冬季服装上市,衣着可能会成为推动 CPI 上涨的因素之一。国庆的假期效应对价格的影响也不容忽视。欧美经济动荡为国内的通胀和经济走势增添了不确定性。从翘尾因素来看,9 月份为 2.11%,10 和 11 月份下降至 1.51%和 0.5%。因此,我们维持通胀继续较高位运行的判断,9 月份的 CPI 可能与 8 月份持平,通胀拐点的到来至少要等到 10 月份。

图 1 CPI 当月同比

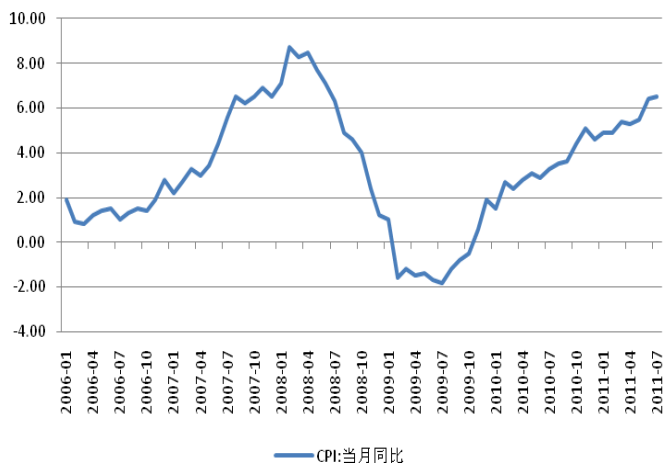


图 2 CPI 食品与非食品当月同比

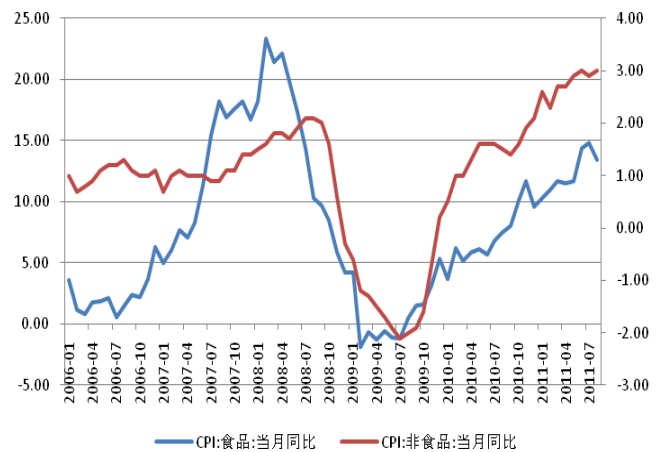


图 3 PPI 当月同比

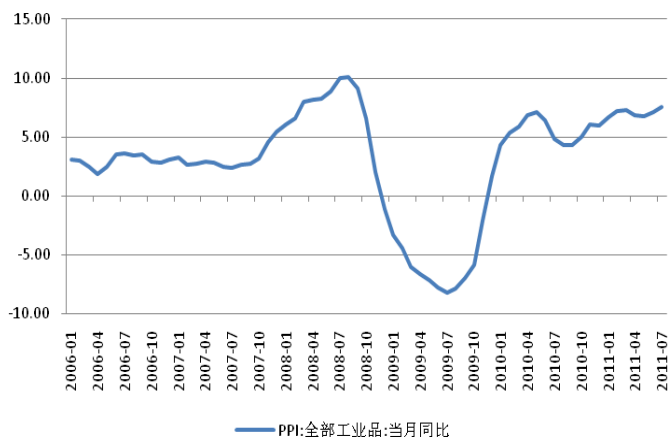
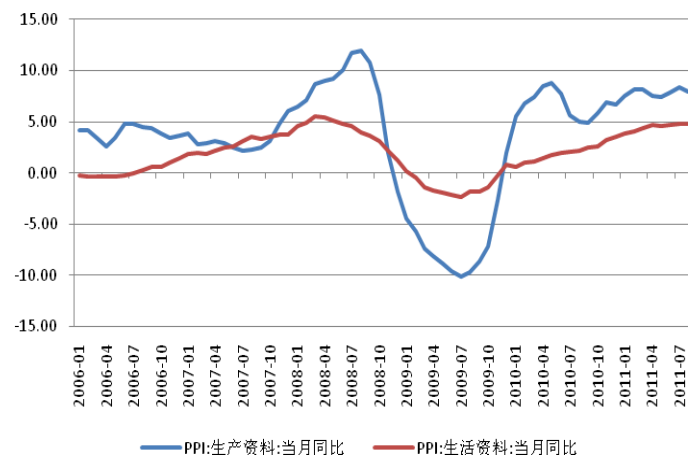


图 4 PPI 生产资料与生活资料当月同比



投资评级

一、行业评级

推荐 – Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 – In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 – Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 – Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\%-20\%$
中性 – Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 – Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $>10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。