



中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

叶丙南

证券投资咨询业务证书编号: S1300511110001
(8610) 6622 9081
bingnan.ye@bocigroup.com

成品油提价对CPI影响有限

昨日，国家发改委在其网站上宣布将汽油和柴油的出厂价每吨上调300元，涨幅分别达到3.6%和4%。从2月8日起，汽油和柴油价格将分别按照8,580人民币/吨和7,730人民币/吨执行。终端零售价也相应上调。此次油价调整主要是因为近两个月来中东政局不稳导致全球原油价格明显反弹。我们估算，成品油相关产品在我国居民消费价格指数(CPI)中的权重约为3%，在工业品出厂价格指数(PEFPI)中为5%，此轮涨价对CPI和PEFPI的直接影响分别为0.1个百分点和0.2个百分点。我们相信未来两年政府将进一步推进石油产品的定价机制改革，以刺激节能减排与经济转型。提价虽然短期内会对国内的物价产生一定成本压力，但是却有助于通过抑制能源需求来缓解基础性通胀风险。我们维持2012年CPI和PEFPI分别同比增长4%和3%-4%的预测。

图表 1. 石油产品出厂价调整

日期	汽油		柴油	
	(人民币/吨)	变动(%)	(人民币/吨)	变动(%)
2007/1/14	4,980	(4.2)	4,570	0.0
2007/11/1	5,480	10.0	5,070	10.9
2008/6/20	6,480	18.2	6,070	19.7
2008/12/19	5,580	(13.9)	4,970	(18.1)
2009/1/15	5,440	(2.5)	4,810	(3.2)
2009/3/25	5,730	5.3	4,990	3.7
2009/4/1	5,730	0.0	4,990	0.0
2009/5/19	5,730	0.0	4,990	0.0
2009/6/1	6,130	7.0	5,390	8.0
2009/6/30	6,730	9.8	5,990	11.1
2009/7/29	6,510	(3.3)	5,770	(3.7)
2009/9/2	6,810	4.6	6,070	5.2
2009/9/30	6,620	(2.8)	5,880	(3.1)
2009/11/10	7,100	7.3	6,360	8.2
2010/4/14	7,420	4.5	6,680	5.0
2010/6/1	7,190	(3.1)	6,460	(3.3)
2010/10/26	7,420	3.2	6,680	3.4
2010/12/22	7,730	4.2	6,980	4.5
2011/2/20	8,080	4.5	7,330	5.0
2011/4/7	8,580	6.2	7,730	5.5
2011/10/9	8,280	(3.5)	7,430	(3.9)
2012/2/8	8,580	3.6	7,730	4.0

资料来源：国家发改委、中银国际研究

披露声明

本报告准确表述了分析员的个人观点。每位分析员声明，不论个人或他/她的有联系者都没有担任该分析员在本报告内评论的上市法团的高级人员，也不拥有与该上市法团有关的任何财务权益。本报告涉及的上市法团或其它第三方都没有或同意向分析员或中银国际集团提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。中银国际集团的成员个别及共同地确认：(i)他们不拥有相等于或高于上市法团市场资本值的 1%的财务权益；(ii)他们不涉及有关上市法团证券的做市活动；(iii)他们的雇员或其有联系的个人都没有担任有关上市法团的高级人员；及(iv) 他们与有关上市法团之间在过去 12 个月内不存在投资银行业务关系。

本披露声明是根据《香港证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则》第十六段的要求发出，资料已经按照 2009 年 9 月 3 日的情况更新。中银国际控股有限公司已经获得香港证券及期货事务监察委员会批准，豁免披露中国银行集团在本报告潜在的利益。

免责声明

本报告是机密的,只有收件人才能使用。

本报告并非针对或打算在违反任何法律或规则的情况,或导致中银国际证券有限责任公司、中银国际控股有限公司及其附属及联营公司(统称“中银国际集团”)须要受制于任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域的注册或牌照规定,向任何在这些地方的公民或居民或存在的机构准备或发表。未经中银国际集团事先书面明文批准下,收件人不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予任何其它人。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际集团的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用,不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的邀请,亦并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况、特殊需要或个别人士。本报告中提及的投资产品未必适合所有投资者。任何人收到或阅读本报告均须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前,就该投资产品的适合性,包括投资人的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求财务顾问的意见。本报告中发表看法、描述或提及的任何投资产品或策略,其可行性将取决于投资者的自身情况及目标。投资者须在采取或执行该投资(无论有否修改)之前咨询独立专业顾问。中银国际集团不一定采取任何行动,确保本报告涉及的证券适合个别投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议,而收件人不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际集团从相信可靠的来源取得或达到,但中银国际集团不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外,中银国际集团不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。收件人不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。中银国际集团可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。这些报告反映分析员在编写报告时不同的设想、见解及分析方法。为免生疑问,本报告所载的观点并不代表中银国际集团的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料,中银国际集团未有参阅有关网站,也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接(包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接)的目的,纯粹为了阁下的方便及参考,连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

中银国际集团在法律许可的情况下,可参与或投资本报告涉及的股票的发行人的金融交易,向有关发行人提供或建议服务,及/或持有其证券或期权或进行证券或期权交易。中银国际集团在法律允许下,可于发报材料前使用于本报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。中银国际集团及编写本报告的分析员(“分析员”)可能与本报告涉及的任何或所有公司(“上市法团”)之间存在相关关系、财务权益或商务关系。详情请参阅《披露声明》部份。

本报告所载的资料、意见及推测只是反映中银国际集团在本报告所载日期的判断,可随时更改,毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人咨询的建议。

本报告在中国境内由中银国际证券有限责任公司准备及发表;在中国境外由中银国际研究有限公司准备,分别由中银国际研究有限公司及中银国际证券有限公司在香港发送,由中银国际(新加坡)有限公司(BOC International (Singapore) Pte. Ltd.)在新加坡发送。

在沒有影響上述免責聲明的情況下,如果閣下是根據新加坡 Financial Advisers Act (FAA) 之 Financial Advisors Regulation (FAR) (第 110 章)之 Regulation 2 定義下的“合格投資人”或“專業投資人”,BOC International (Singapore) Pte. Ltd. 仍將(1)因為 FAR 之 Regulation 34 而獲豁免按 FAA 第 27 條之強制規定作出任何推薦須有合理基礎;(2)因為 FAR 之 Regulation 35 而獲豁免按 FAA 第 36 條之強制規定披露其在本報告中提及的任何證券(包括收購或出售)之利益,或其聯繫人或關聯人士之利益。

中银国际证券有限责任公司、中银国际控股有限公司及其附属及联营公司 2009 版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 2867 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 2867 6333
传真:(852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
金融大街 28 号
盈泰中心 2 号楼 15 层
邮编:100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

中银国际(英国)有限公司

英国伦敦嘉能街 90 号
EC4N 6HA
电话: (4420) 7022 8888
传真: (4420) 7022 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6412 8856 / 6412 8630
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371