

宏观研究

宏观经济研究组

研究员：徐海洋
执业证书编号：S0070510120002

研究助理
陈乐天
电话：010-83991852
邮箱：chenlt@rxzq.com.cn

销售支持
罗美思
电话：010-83991840
邮箱：luoms@rxzq.com.cn

相关报告

《坚定看好轨道交通建设前景》，
2012-09-26；

《翘尾推动CPI回落，生产资料下降趋缓》，2012-09-17；

《信贷超预期，企业贷款结构继续改善》，2012-09-11；

《内需疲软拖累进口，出口将继续回升》，2012-09-10；

《投资趋势性下滑，消费、生产忧中有喜》，2012-09-10；

《价格变化符合预期，食品贡献由负转正》，2012-09-09；

《生产继续回落，出口基本零增长》，
2012-09-01；

《需求下滑加快，经济前景预期再度恶化》，2012-09-01；

《8月价格展望：CPI回升，PPI再创新低》，2012-08-30；

《工业利润底部后移，下游行业继续好转》，2012-08-27；

《七月流火，部分行业持续好转》，
2012-08-20；

《8月价格初估：CPI回升至2.0%，
PPI下降至-3.1%》，2012-08-15；

《新增信贷下滑，货币供应继续回升》，2012-08-13。

价格展望：CPI暂时回落，PPI触底回升

——《价格评论》第8期

核心观点

■ 农产品价格企稳，9月CPI预计1.8%

商务部：9月10日至23日两周价格数据显示，受蔬菜价格降速大幅放缓影响，农产品价格逐渐企稳，第2周环比-0.11%、第3周环比0.06%。在八大类农产品中，蔬菜价格环比增速由-5.40%降至-0.37%，猪肉价格由1.13%降至0.15%，蛋类价格由0.59%降至0.39%，其他肉禽价格由0.50%降至0.41%，粮食由0.08%升至0.18%（见图1）。

国家统计局：9月中旬，50个城市食品价格环比继续下行，下降略加快。八大类食品中，水产、鲜果价格下降加快，蔬菜价格下降略趋缓，肉禽、油脂价格上涨略加快，蛋类上涨放缓（见图2），经过加权平均，9月中旬环比增速为-0.07%，上旬为-0.06%，变化趋势基本与商务部价格数据一致。

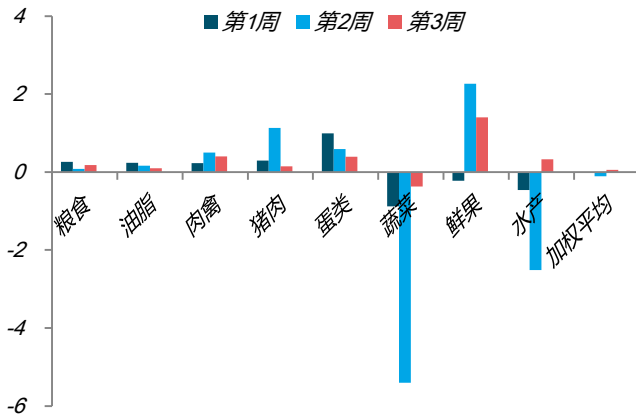
农业部：农业部监测的农产品批发价格及菜篮子价格继续下降。与8月底相比，农产品批发价格总指数下降5.31%、菜篮子产品批发价格指数下降6.41%，下降较上旬加快（见图3）。

在上一期《价格评论》中，我们认为农产品回落是暂时性，两节到来会推动价格步入季节性上涨通道。从商务部第3周数据来看，这种迹象已经显现。基于三部门相关数据，以目前价格水平估计，9月CPI-食品价格环比-0.15%，维持非食品价格环比上涨0.4%判断。**预测9月CPI环比增长0.23%，同比1.8%**（见图5），预测结果基本与上一期相同。

■ 生产资料连续两周上涨，PPI触底回升

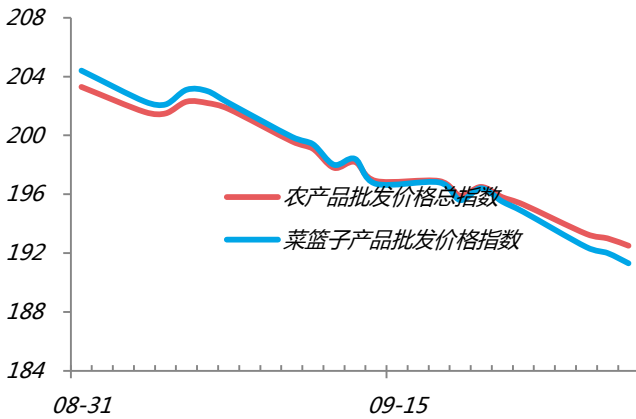
商务部公布的主要生产资料价格显示，9月10日以来生产资料价格连续两周上涨，既有触底反弹因素，但主因在于下游投资需求回升。2、3两周，生产资料环比分别上涨1.72%、1.08%。分产品看，能源、钢材、有色、化工、橡胶无一例外持续两周上涨，其中钢材、化工上涨有加快迹象（见图4）。我们预测，9月PPI环比上涨0.2%，同比-3.2%（见图6），开始触底回升。

图 1：商务部：9 月 2、3 周农产品价格逐渐企稳（%）



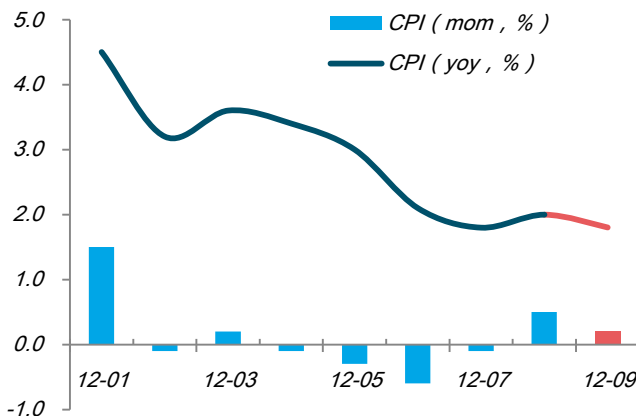
数据来源：商务部，日信证券研究所；

图 3：农业部：9 月份农产品、菜篮子指数下行（2000=100）



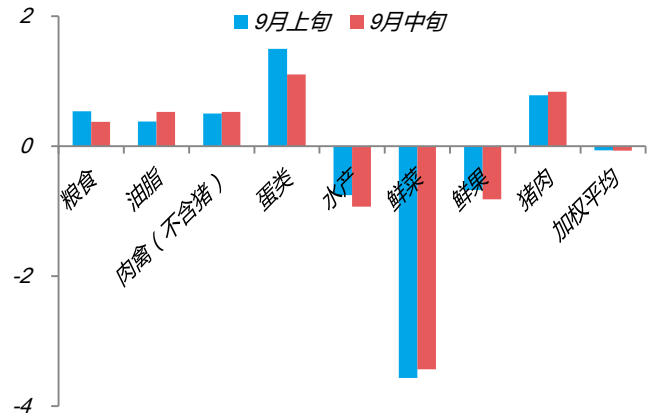
数据来源：农业部，日信证券研究所；

图 5：CPI：9 月份同比 1.8%，环比 0.2%（%）



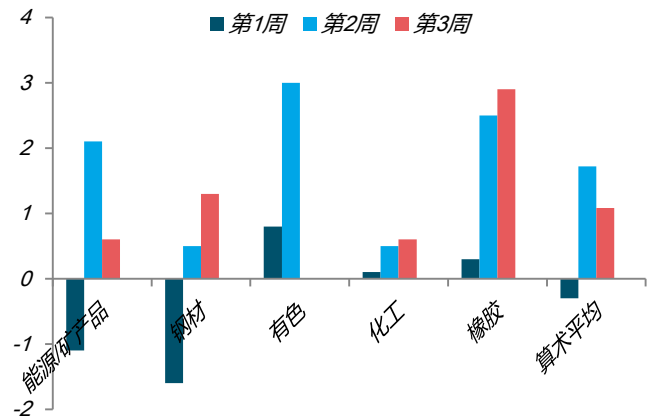
数据来源：Wind，日信证券研究所；

图 2：国家统计局：9 月中心食品价格维持下滑（%）



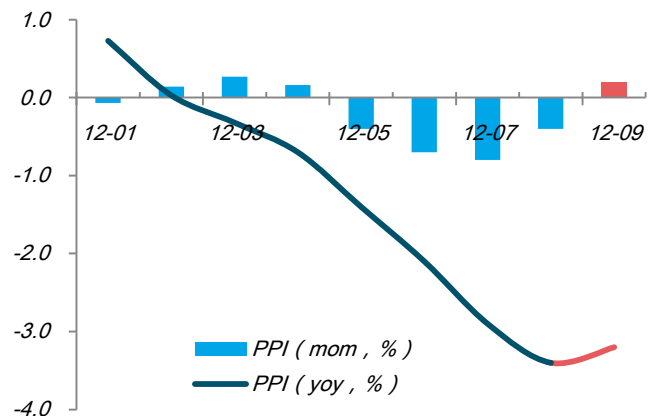
数据来源：国家统计局，日信证券研究所；

图 4：商务部：9 月 2、3 周生产资料价格连续上涨（%）



数据来源：商务部，日信证券研究所；

图 6：PPI：9 月份同比-3.2%，环比 0.2%（%）



数据来源：Wind，日信证券研究所。

机构销售团队

全国区域	华北区域	华东区域
曾利洁	赵胤	徐立
010-8399 1957	010-8399 1718	021-6163 5638
zenglj@rxzq.com.cn	zhaoyin@rxzq.com.cn	xuli@rxzq.com.cn
	王微娜	周馥酩
	010-8399 1873	021-6163 5606
	wangwn@rxzq.com.cn	zhoufm@rxzq.com.cn

北京地址：北京市西城区闹市口大街1号长安兴融中心西楼11层（100031）

上海地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦5楼G座（200122）

深圳地址：深圳市福田区福华三路国际商会中心10层（518033）

网址：www.rxzq.com.cn 电话：010-83991888

投资评级说明

证券投资评级：以报告日后的6-12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准

强烈推荐（Buy）：相对强于市场表现 20% 以上；
 推荐（Outperform）：相对强于市场表现 5%~20%；
 中性（Neutral）：相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
 谨慎（Underperform）：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业投资评级：以报告日后的6-12个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准

看好（Overweight）：行业超越整体市场表现；
 中性（Neutral）：行业与整体市场表现基本持平；
 看淡（Underweight）：行业弱于整体市场表现。

免责声明

日信证券有限责任公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由日信证券有限责任公司制作。

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于本公司认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

日信证券有限责任公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向所有报告接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

市场有风险，投资需谨慎。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。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。投资者不应将本报告视为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告的版权归日信证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利，除非另有书面显示，否则本报告中所含材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。