

宏观报告

2019 年 6 月 12 日

预计 6 月 CPI 达年内高点，但对货币政策影响有限

⑤ 点评

因为 CPI 环比涨幅具有相对较强的季节性，我们采用了以环比规律推算同比的方法对 2019 年度 CPI 走势进行了预测。由于今年猪价和油价仍是影响 CPI 的两条主线，我们对猪价和油价分别进行乐观、中性、悲观三种情形进行假设，其余分项均取过去 5 年环比增速均值进行预测。其中猪肉价格按其权重计算对 CPI 食品项的拉动，油价根据线性回归得到 CPI 非食品项对油价的弹性后，计算油价对 CPI 非食品项的拉动。我们的主要假设和主要结果如图表所示：

结果显示，中性情形下，6 月 CPI 将达年内高点 2.90%，12 月由于油价同比大幅上涨拉动 CPI 达年内次高点 2.82%，2019 年年度 CPI 为 2.36%。在乐观情形下，年末猪价涨至上轮猪周期高点 30 元/千克，布油价格涨至 80 美元/桶，则 6 月和 12 月 CPI 分别为年内两个高点 2.95%和 3.01%。因而我们预计年内 CPI 突破 3%的可能性不大。

最后，我们认为 CPI 上涨对货币政策影响有限。我们认为今年 CPI 较难突破 3%，而 CPI 个别月份的冲高并不足以影响货币政策，此外核心 CPI 依然维持在 2.0%以下，因而 CPI 上涨并不会成为货币政策的掣肘。但我们预计 5 月 PPI 将下行，若 PPI 持续低迷，近期中美贸易摩擦又继续升级，那么货币政策仍有转向宽松的可能。

相关报告

分析师：郝大明
执业证书号：S1490514010002
电话：010-85556189
邮箱：haodaming@hrsec.com.cn

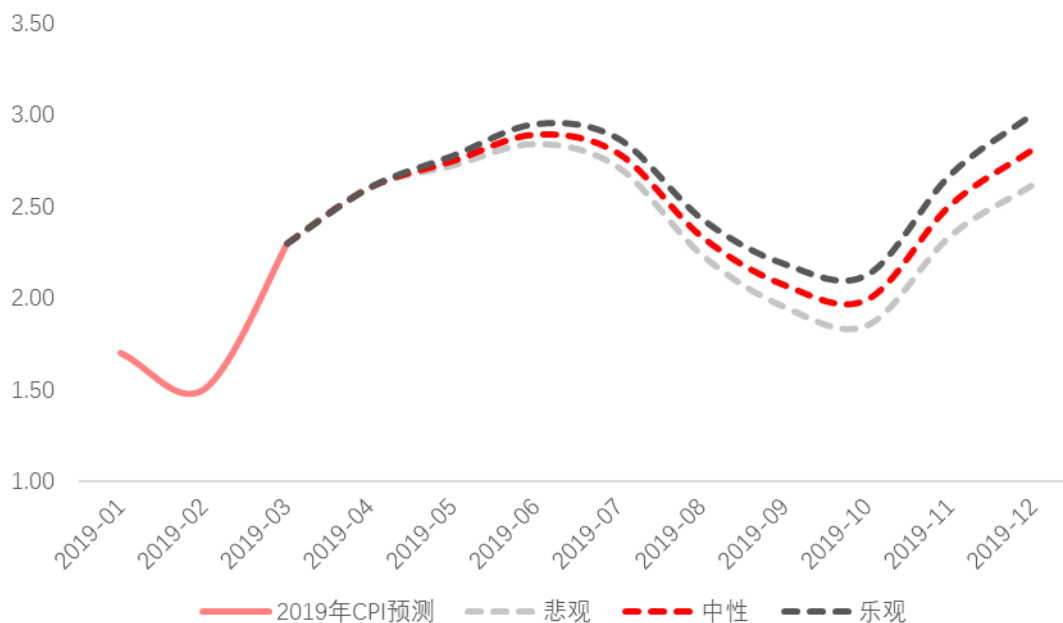
联系人：黄羽
电话：010-85556838
邮箱：huangyu@hrsec.com.cn

图表 1：主要假设及 2019 年 CPI 预测结果概览

	年末猪价 (元/千克)	年末油价 (美元/桶)	2019 年 CPI 最 高值 (%)	2019 年 CPI 最 低值 (%)	2019 年度 CPI (%)
乐 观	30	80	3.01	1.5	2.43
中 性	28.5	75	2.90	1.5	2.36
悲 观	27	70	2.84	1.5	2.28

资料来源：Wind，华融证券整理

图表2：2019年CPI预测结果



数据来源：wind，华融证券整理

⑤ 风险提示

1、猪瘟影响扩大；2、油价大幅波动；3、宏观经济超预期下行。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

郝大明，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券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和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方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投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_12022

