



联讯证券专题研究

警惕低存栏下猪价反弹压力——评11月物价数据

2019年12月10日

投资要点

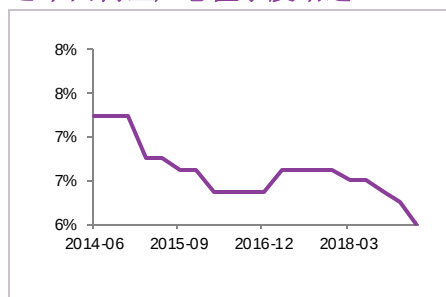
分析师：张德礼

执业编号：S0300518110001

电话：010-66235780

邮箱：zhangdeli@lxsec.com

近年国内生产总值季度增速



资料来源：聚源

相关研究

《东京湾区应对美日贸易战的经验与启示——粤港澳大湾区研究系列6》2019-11-27

《为什么专项债没能拉动基建投资》2019-11-29

《评11月制造业PMI：经济短期低点可能已过》2019-11-30

《稳增长之年——评1206政治局会议》2019-12-06

《贸易顺差可能继续收窄——评11月进出口数据》2019-12-08

警惕低存栏下猪价反弹压力

1、CPI同比4.5%，再次高于市场预期。主要由猪肉和替代品涨价贡献，畜肉影响CPI同比3.27个百分点，其中猪肉影响了2.64个百分点，贡献率为58.7%。由于低基数，CPI鲜菜项同比从10月的-10.2%回升到3.9%，推动CPI同比上升0.36个百分点。非食品同比从0.9%小幅回升到1.0%，核心CPI同比从1.5%小幅回落至1.4%。

2、11月猪肉价格下跌，主要因9月中下旬养殖户压栏，生猪从110公斤/头到150公斤/头大约40天时间，11月集中出栏后供需短期改善。但10月生猪存栏量继续回落，预计11月将再度走低，后续需要警惕低存栏下，元旦和春节需求季节性走强，给猪肉带来的涨价压力。

3、PPI环比-0.1%，同比-1.4%，工业品通缩有所缓和。基建逆周期调控将发力，房地产竣工周期持续将支撑建安投资，经济短期低点可能已过，预计2020年1月PPI同比将转正。

4、CPI同比上涨主要由猪肉贡献，但猪肉涨价涉及民生，而且有向其它商品传导的风险，仍会限制货币政策宽松空间。应对CPI与PPI的裂口扩大，预计后续将以引导LPR报价下降为主，降低实体融资成本。短期将控制总量货币工具的使用，避免刺激全社会对物价上涨的预期。与此同时，财政政策扩大逆周期调节力度托底经济。

风险提示：猪肉价格大涨压力



分析师简介

张德礼，中央财经大学经济学硕士，2017年3月加入联讯证券，现任首席宏观分析师，证书编号：S0300518110001。

研究院销售团队

北京	王爽	010-66235719	18810181193	wangshuang@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，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。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

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_8517

