



8月物价走低，货币政策放松空间增大

——8月物价数据点评

㉟ 事件

9月11日，国家统计局公布：8月CPI环比上涨0.2%，同比上涨2.0%；8月PPI环比下降0.2%，同比下降1.2%。

㉟ 点评

8月CPI和PPI同比涨幅基本符合预期。预测9月和10月CPI同比处于低于2%的年内低位。当前有效需求不足的矛盾较突出，货币政策放松空间增大，可能会出台较有力度的定向放松措施。

1、8月CPI环比上涨动力较弱

8月CPI环比上涨0.2%，其中，食品价格上涨0.7%，8大类食品价格5涨3跌，蛋类价格上涨6.3%，肉禽及其制品上涨2.3%（猪肉价格上涨5.1%），鲜菜价格上涨1.8%，鲜果和水产品价格分别下降2.1%和0.6%，粮油奶类价格比较稳定。

8月非食品价格环比下降0.1%，7大类非食品价格环比2涨1平4降。其中，交通和通信、衣着、娱乐教育文化用品及服务、烟酒及用品价格分别下降0.3%、0.2%、0.2%和0.1%，车用燃料和旅游价格分别下降2.1%和1.2%；家庭设备用品及维修服务价格持平；医疗保健和个人用品、居住价格均上涨0.1%。

从同比数据看，8月CPI同比上涨2.0%，比7月回落0.3个百分点。食品中，鲜果和蛋价格同比分别上涨21.2%和18.7%；服务中，家庭服务、旅行社收费和学前教育价格同比分别上涨8.8%、8.1%和5.8%。

8月CPI环比和食品价格环比涨幅均创2009年以来的历年8月新低，上涨动力较弱，有效需求不足的矛盾比较突出。

2、8月PPI同比降幅扩大

8月PPI环比下降0.2%，连续8个月下降。其中，生产资料价格下降0.3%，生活资料价格与上月持平。在生产资料中，采掘业价格下降0.7%，原料价格上涨0.4%，加工业价格下降0.2%。

相关报告

7月物价点评《7月物价符合预期，货币政策存在定向放松空间》——20140811

6月物价点评《通胀压力不大，三季度或出台较有力度稳增长政策》——20140710

5月物价点评《5月CPI略超预期，短期货币政策将向稳增长倾斜》——20140610

分析师：郝大明

执业证书号：S1490514010002

电话：010-58565121

邮箱：haodaming@hrsec.com.cn

8月PPI同比下降1.2%，比上月降幅扩大0.3个百分点，略高于预期。其中生产资料价格同比下降1.7%，降幅比上月扩大0.5个百分点，采掘业、原材料业和加工业价格分别同比下降4.4%、1.5%和1.5%，降幅分别比上月扩大1.0、0.7和0.3个百分点；生活资料价格同比上涨0.2%，比上月回落0.06个百分点。

8月工业生产者购进价格环比下降0.1%，同比下降1.4%，降幅比上月扩大0.3个百分点，连续29个月同比下降。

8月PPI同比连续30个月下降，同比降幅有所扩大，主要原因是原油、成品油价格由升转降，部分行业产能过剩比较严重，煤炭、钢材、水泥等行业产品价格仍处于下降趋势中。

3、预测9月和10月CPI同比处于年内低位

预测9月和10月CPI同比将回落到1.6%左右的年内低位，11月和12月有所反弹，但难以超过2.5%；下半年CPI同比2.0%左右，低于上半年。

预测今年后4个月部分行业产能过剩仍比较严重，PPI同比仍保持下降趋势。预测9月和10月PPI同比下降1.6%左右；下半年PPI同比下降1.5%左右，降幅比上半年有所收窄。

4、可能会出台一些较有力度的货币政策定向放松措施

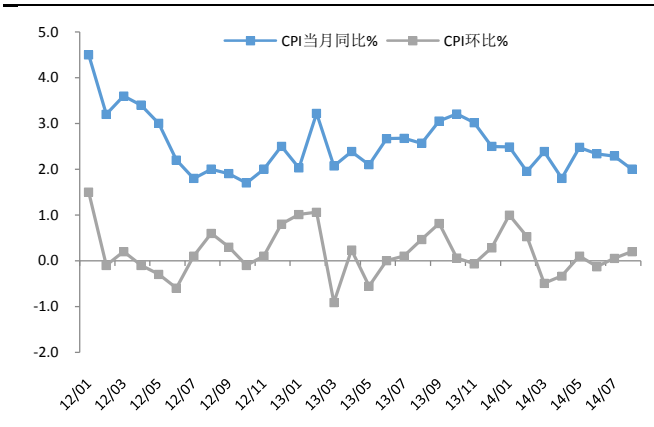
当前有效需求不足的矛盾突显，货币政策放松空间增大。预测后4个月货币政策稳增长力度增加，可能会出台一些较有力度的定向放松措施。

⑤ 结论

1、8月物价走低，9月将继续走低，有效需求不足的矛盾突显，货币政策放松空间增大。预测后4个月货币政策放松力度增加，可能会出台一些较有力度的定向放松措施。

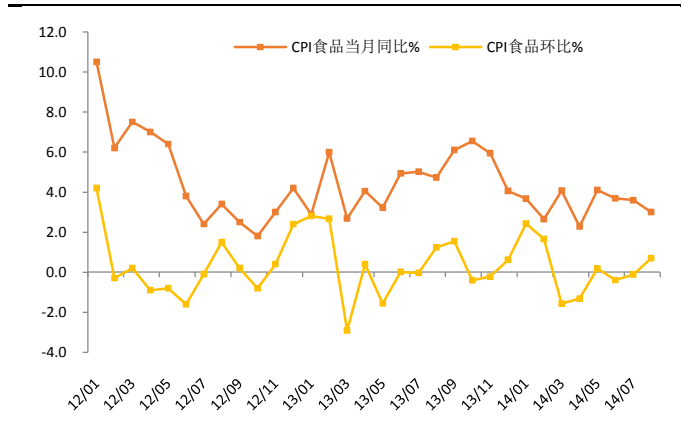
2、8月PPI同比降幅扩大，采掘业和原料业PPI同比降幅明显扩大，生活资料价格同比连续4个月上涨，投资倾向于下游工业品和生活消费品。

图表 1: CPI 同比和环比



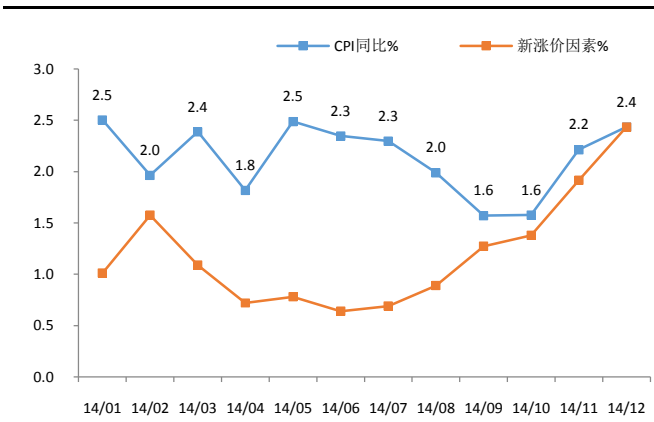
数据来源: Wind、华融证券

图表 2: 食品价格同比和环比



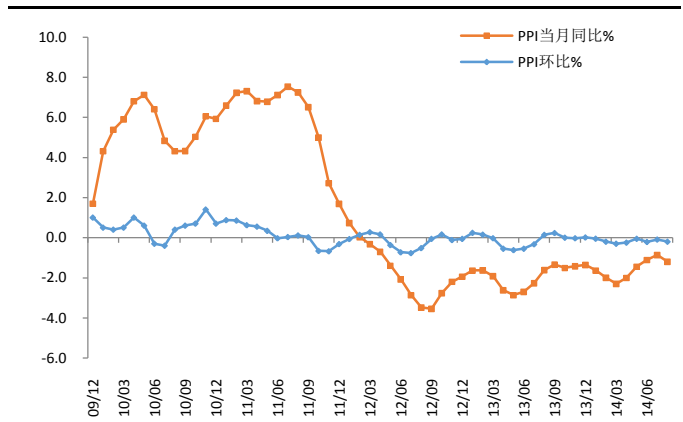
数据来源: Wind、华融证券

图表 3: 2014 年 CPI 同比预测



数据来源: Wind、华融证券

图表 4: PPI 同比和环比



数据来源: Wind、华融证券

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。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街8号A座5层(100033)

传真：010-58568159 网址：www.hrsec.com.cn