

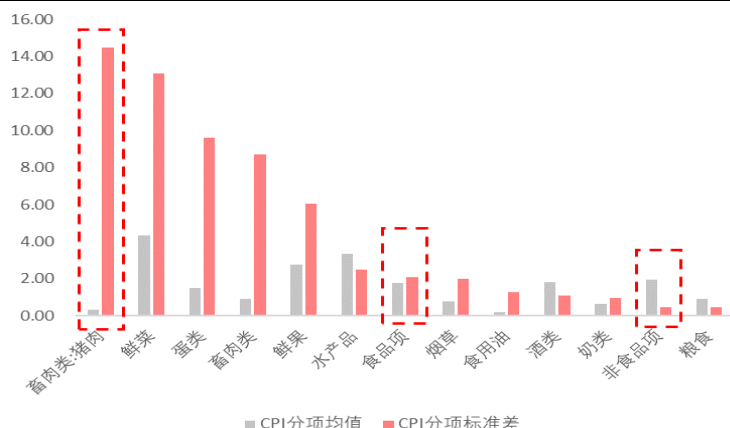
猪肉价格是 CPI 食品项最重要的影响因素

⑤ 点评

近期猪肉价格大幅反弹，带动 CPI 显著回升。本轮猪周期反弹带动的通胀不仅是宏观领域的重要议题，同时也对农业、债市等领域的投资意义重大。因而猪肉价格后续如何演进，对 CPI 有多大的影响，是否会对货币政策形成掣肘等问题成为市场关注的焦点。

猪肉价格波动幅度大，在 CPI 食品项中所占权重高，是 CPI 食品项最重要的影响因素。CPI 由食品项和非食品项构成，两者在 CPI 中所占权重分别约为 20% 和 80%。CPI 非食品项虽然权重高，但因其价格相对平稳（如图 1），对 CPI 波动的影响相对较小。而 CPI 食品项虽然权重较小，但中国食品价格波动较大，对 CPI 的影响往往相对较大。而食品价格中，猪肉是中国最主要的肉类消费品，猪肉价格权重最高并且波动幅度最大，是 CPI 食品项最重要的影响因素。2016 年 CPI 统计口径调整较大，我们因而计算了自 2016 年以来 CPI 食品项各分项同比增速的均值和标准差以观察其波动幅度。其中猪肉价格均值极低，但标准差最大，说明其波动幅度最大。从历史数据看，猪肉价格的周期性波动和 CPI 食品项及 CPI 高度一致，猪肉价格上涨将带动 CPI 食品项显著上涨，从而导致 CPI 上升。由于猪肉价格波动大，以往猪周期中最高同比涨幅可达 80%，按照当时 CPI 中猪肉 3.5% 的权重估算，可以拉动 CPI 高达 2.8 个百分点。因而研究猪周期对理解 CPI 至关重要。

图表 1：猪肉价格在 CPI 分项中波动最大



数据来源：wind，华融证券整理

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2：猪肉价格与CPI高度相关



数据来源：wind，华融证券整理

⑤ 风险提示

- 1、猪瘟影响扩大；
- 2、宏观经济下行超预期。

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_12021

