

猪价的扩散性有所增强

——11月物价数据点评

报告摘要

● 11月CPI同比继续快速攀升至4.5%，PPI同比略微回升至-1.4%（图表1）。通胀仍主要集中于食品价格，剔除食品和能源的核心CPI同比进一步走低至1.4%（图表2）。

● 通胀压力完全集中在食品上，但猪价向其它动物蛋白类食品价格的扩散明显。相比于2010年以来的季节性规律，CPI环比只有食品价格强于季节性，其它分项皆偏弱（图表3）。PPI环比也明显弱于季节性，分项中只有生活资料中的食品类明显强于季节性（图表4）。但在CPI食品价格内部可以看到更加明显的扩散性，所有动物蛋白类产品价格涨幅均大幅强于季节性，且11月鲜菜价格也出现强势上涨，只有鲜果价格下跌较多（图表5）。

● 猪价拐点要到明年二季度之后才会看到，另需关注粮食价格的稳定性。11月猪肉价格有所回落，这主要是季节性的结果，相比季节性猪肉价格仍然非常强势（图表6）。据农业农村部对全国400个县定点监测，11月份生猪存栏环比增长2%，自去年11月份以来首次回升；能繁母猪存栏环比增长4%，已连续2个月回升（图表7）。按照养殖周期推算，生猪产能回升滞后6个月形成猪肉供给投放，猪价见顶或将在明年二季度才会看到。此外，11月粮食价格环比涨幅扩大，需开始关注粮食价格的稳定性（图表8）。

● 目前货币政策仍处于“警惕通胀预期扩散”的情境下，核心通胀持续下降支持货币政策保持宽松，但在节奏力度上将受到牵制，尤其是随后两月PPI同比将在低基数下明显回升到0附近，与CPI形成共振，降息的可能性将明显减弱，但春节前降准的可能性仍大。稳增长的政策定调和经济的阶段性缓和对资本市场的影响更具主导性。

研究部

张璐

lzhang@cebm.com.cn

钟正生

zhongzhengsheng@cebm.com.cn

关于莫尼塔研究：

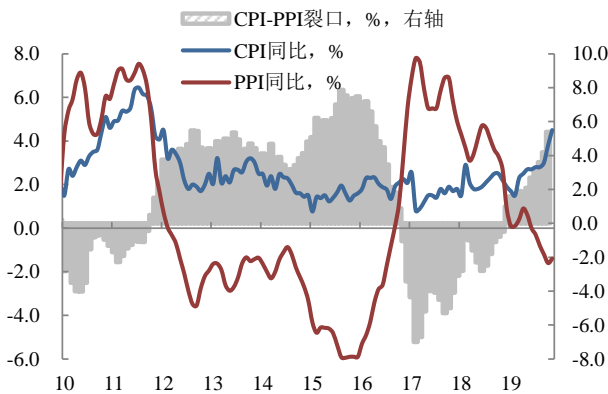
莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自2005年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。



图表 1: 11 月 CPI 继续大幅攀升

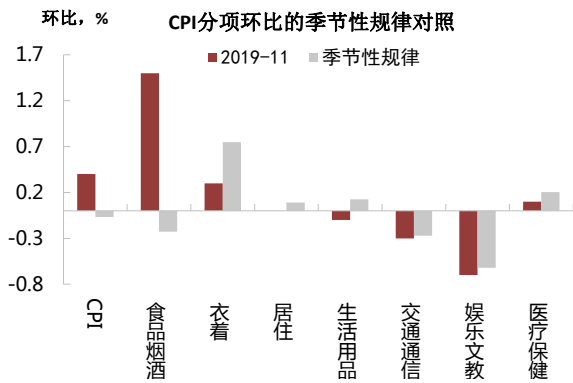


来源: Wind, 莫尼塔研究

图表 2: 11 月核心 CPI 进一步下滑

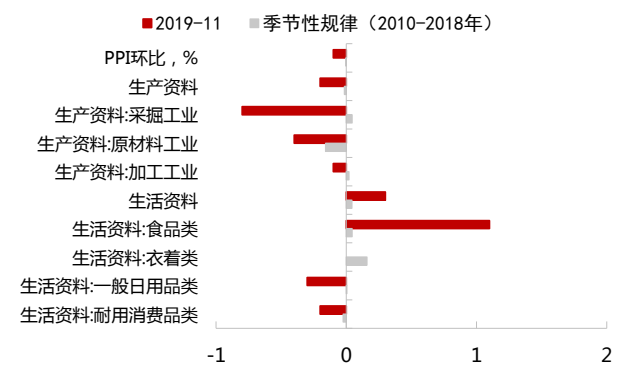


图表 3: 11 月 CPI 环比只有食品偏强

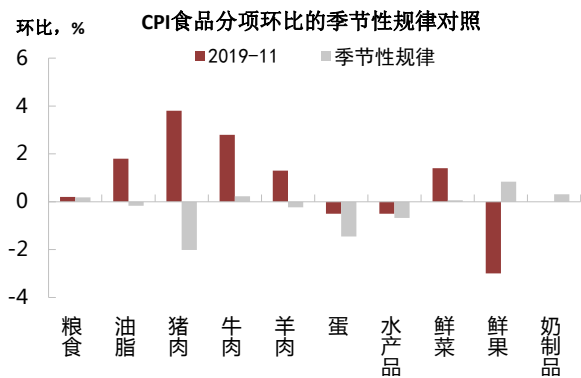


来源: Wind, 莫尼塔研究

图表 4: 11 月 PPI 环比也只有食品类强于季节性

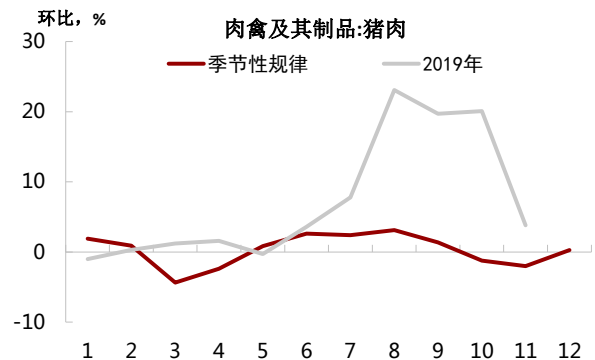


图表 5: 11 月猪价向其它食品价格扩散明显

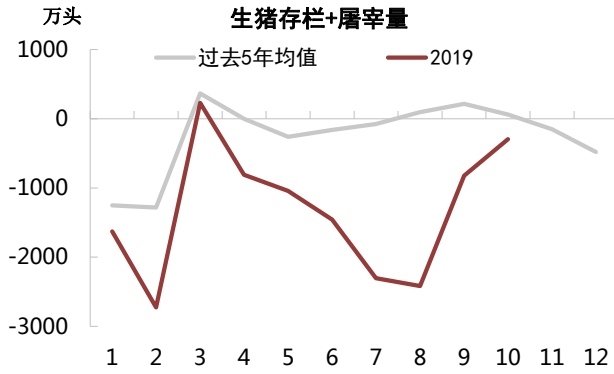


来源: Wind, 莫尼塔研究

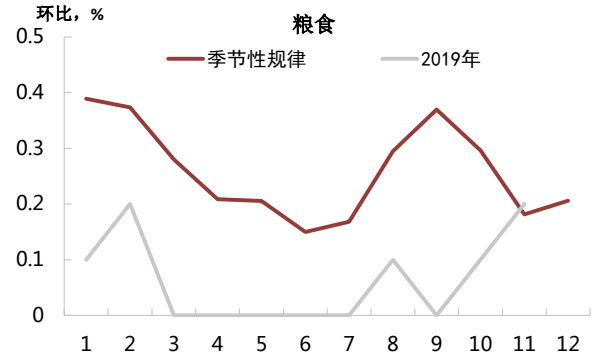
图表 6: 11 月猪价环比明显下降



图表 7：近三个月生猪产能有较明显恢复



图表 8：11月粮食价格环比涨幅扩大



来源：Wind，莫尼塔研究

免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。本报告不能作为投资研究决策的依据，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。本公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告旨在发送给特定客户及其它专业人士，未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。本报告所载观点并不代表本公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

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_8493

