



7月物价符合预期，货币政策存在定向放松空间

——7月物价数据点评

㉟ 事件

8月9日，国家统计局公布：7月CPI环比上涨0.1%，同比上涨2.3%。7月PPI环比下降0.1%，同比下降0.9%。

㉟ 点评

7月CPI同比符合预期，PPI略低于预期。预测三季度通胀压力不大，货币政策继续向稳增长倾斜，可能会结合降低企业融资成本出台较有力度的定向放松措施。

1、7月CPI同比符合预期，消费价格季节性涨跌明显

从环比数据看，7月CPI环比上涨0.1%，其中，食品价格下降0.1%，非食品价格上涨0.1%，季节性涨跌明显。食品中，蛋、鲜菜、猪肉价格上涨明显，环比分别上涨4.2%、2.3%、0.7%，鲜果价格环比下降6.3%，致使食品类价格略有下降。非食品中，七大类三涨三平一降，暑期旅游旺季部分服务价格环比上涨较多，如飞机票和旅行社收费价格环比分别上涨12.5%和5.7%，合计影响CPI上涨约0.10个百分点。

从同比数据看，7月CPI同比上涨2.3%，与上月持平。食品中鲜果和蛋价格同比分别上涨20.1%和19.5%，合计影响CPI上涨约0.56个百分点。服务中，旅行社收费、家庭服务、飞机票和学前教育等价格同比涨幅均超过5%。

从同比数据看，7月CPI同比涨幅与6月持平，翘尾因素减少0.1个百分点，新涨价因素增加0.1个百分点。

2、7月PPI同比下降，低于预期

7月PPI环比下降0.1%，连续7个月下降，降幅符合预期。其中，生产资料价格下降0.1%，生活资料价格与上月持平。在生产资料中，采掘业价格下降0.4%，原料价格上涨0.1%，加工业价格下降0.2%。

7月PPI同比下降0.9%，比上月降幅收窄0.2个百分点，略低于预期，连续28个月同比下降。其中生产资料价格同比下降1.2%，降幅比

请务必阅读正文之后的免责声明部分

相关报告

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

4月物价点评《通胀压力持续减弱，短期货币政策仍将保持定力》——20140511

分析师：郝大明

执业证书号：S1490514010002

电话：010-58565121

邮箱：haodaming@hrsec.com.cn

上月收窄 0.33 个百分点，采掘业、原材料业和加工业价格分别同比下降 3.4%、0.8%和 1.2%，降幅分别比上月收窄 0.6、0.7 和 0.1 个百分点；生活资料价格同比上涨 0.3%，比上月提高 0.07 个百分点。

7 月工业生产者购进价格环比持平，同比下降 1.1%，降幅比上月收窄 0.38 个百分点，连续 27 个月同比下降。

3、预测 8 月 CPI 环比上涨，同比回落

预测 8 月食品价格季节性上涨，CPI 同比受基数影响回落到 2.1% 左右；预测下半年 CPI 同比先下后上总体平稳，8~10 月 CPI 同比回落，11 月和 12 月回升，平均涨幅 2.3% 左右，略高于上半年。年内通胀压力不大。

预测 8 月工业品需求仍然低迷，PPI 环比持平或下降，同比-0.9% 左右，维持 7 月水平。预测下半年 PPI 同比下降 1.0% 左右，降幅比上半年有所收窄。

4、三季度可能会出台较有力度的货币政策定向放松措施

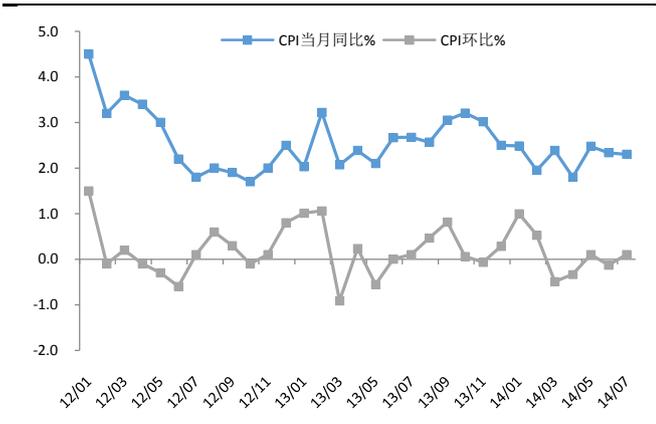
下半年通胀压力不大，通胀不是货币政策的障碍，货币政策将继续向稳增长倾斜。我们判断下半年稳增长力度增加，结合降低企业融资成本，三季度可能会出台较有力度的货币政策定向放松措施。

⑤ 结论

1、7 月 CPI 同比符合预期，下半年通胀压力不大，货币政策存在放松的空间，我们预测三季度可能会出台较有力度的货币政策定向放松措施。

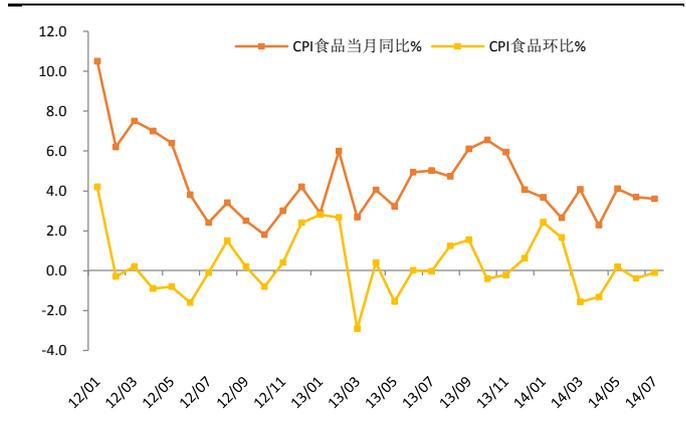
2、7 月 PPI 同比降幅继续收窄，采掘业和原料业 PPI 同比降幅收窄明显，生活资料价格环比连续 3 个月上涨，加工业和耐用消费品价格低迷，投资倾向于中上游和生活消费品。

图表 1: CPI 同比和环比



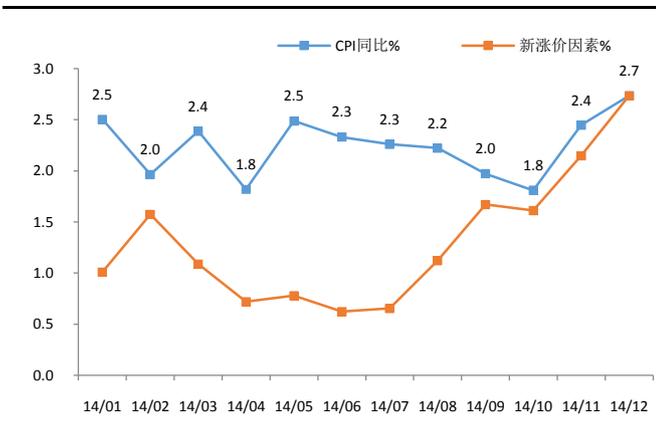
数据来源：Wind、华融证券

图表 2: 食品价格同比和环比



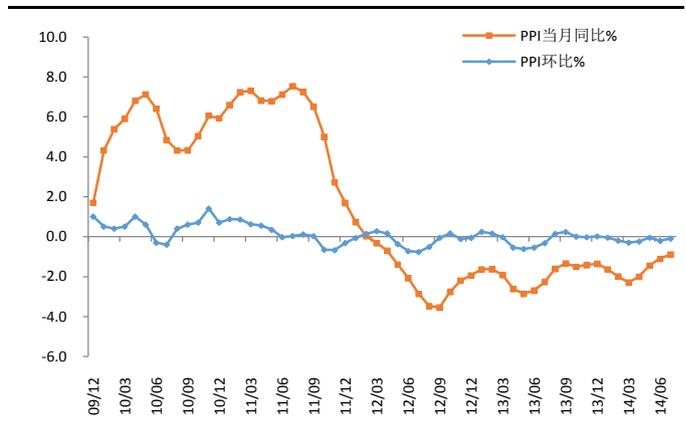
数据来源：Wind、华融证券

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。

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