



宏观经济日报

2018年10月11日星期四

【今日主题】

温和通胀延续.....2

【全球股市】.....4

【南华指数】.....5

免责声明.....8

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

黎 敏

limin@nawaa.com

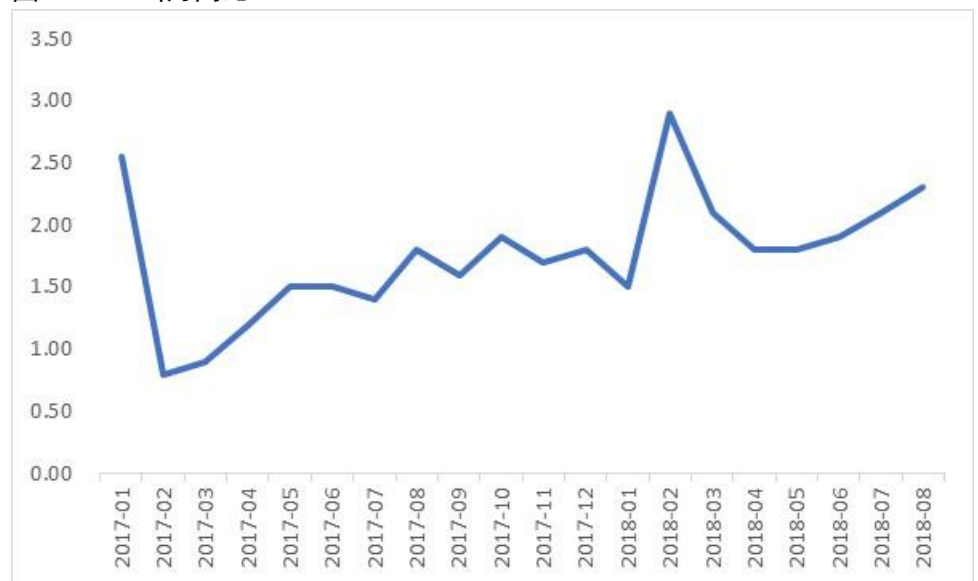
010-631317-855

投资咨询: 20002885

温和通胀延续

今年以来，CPI 处于温和通胀区域，未来 CPI 走势如何，推高 CPI 的主要因素有哪些？

图 1、CPI 当月同比



数据来源：WIND 资讯

2016 年下半年以来，食品与非食品走势出现明显背离，2016 年下半年以来两者甚至走势相反，近三年医疗保健和居住价格持续上涨，成为 CPI 涨价的主要拉动力。CPI 各分项对 CPI 的影响，基于公式：某一分项对 CPI 同比的拉动率=该分项同比增速*权重。

2016：食品烟酒对 CPI 同比的拉动率=3.76%*29.61%=1.113%

衣着对 CPI 同比的拉动率=1.43%*8.51%=0.12%

家庭设备用品及维修服务=0.45%*4.74%=0.021%

医疗保健及个人用品=3.83%*10.34%=0.396%

交通及通讯=-1.28%*10.35%=-0.132%

娱乐教育文化用品及服务=1.59%*14.15%=0.22%

居住=1.58%*20.02%=0.31%

2017：食品烟酒对 CPI 同比的拉动率=-0.4%*30%=-0.12%

衣着对 CPI 同比的拉动率=1.3%*8.51%=0.11%

家庭设备用品及维修服务=1.1%*4.74%=0.052%

医疗保健及个人用品=6%*10.34%=0.6204%

交通及通讯=1.1%*10.35%=0.11385%

娱乐教育文化用品及服务=2.4%*14.15%=0.3396%

居住=2.6%*20.02%=0.52%

2018：食品烟酒对 CPI 同比的拉动率=1.4%*28.95%=0.4053%

衣着对 CPI 同比的拉动率=1.%*8.51%=0.10212%

家庭设备用品及维修服务=1.6%*4.74%=0.075%

医疗保健及个人用品=5.3%*10.34%=0.548%

交通及通讯=1.6%*10.35%=0.1656%

娱乐教育文化用品及服务=2.2%*14.15%=0.3113%

居住=2.4%*20.02%=0.48%

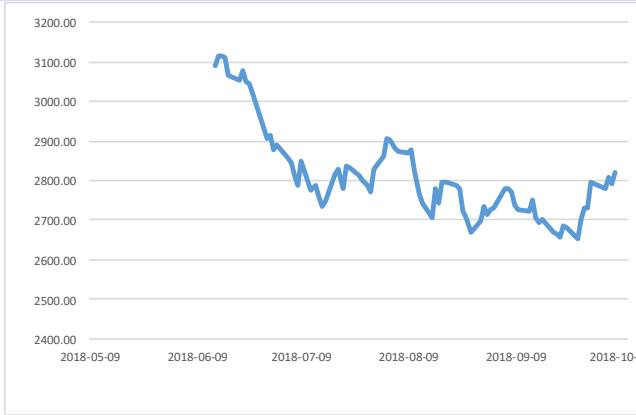
推动 CPI 上涨主要有以下几个原因。(1) 农产品的供需与库存变动对食品项的影响，农产品中，猪及菜类价格又是导致 CPI 上涨的主要因素，2018 年以来，环保限产叠加之非洲猪瘟疫的影响，导致猪的供给更加减少，猪价上行。菜价方面，2018 年山东寿光洪灾后导致蔬菜价格上行，冷空气逐渐来袭，并且北方寒冷将至，交通受阻，未来蔬菜价格大概率上行。(2) PPI 向 CPI 消费品的产业链传导，原油价格上涨以及国内供给侧改革共同推动国内 PPI 的快速上行，本轮工业领域发生的通胀以成本推动型为主。PPI 向 CPI 传导有两种路径：中上游工业品原材料的涨价会推高下游企业的生产成本，导致下游产品面临涨价压力，这会在 PPI 生活资料上有所反映，相应地导致 CPI 分项上涨，这条传导路径可以总结为“PPI-生产资料-生活资料-CPI”。从相关系数来看，水电燃料、交通工具用燃料、中药、家用器具等分项与 PPI 具有较高的相关性；以农产品为原材料的生产，农业生产资料如农药、化肥等涨价，粮食等农产品价格上涨，体现在 CPI 食品项中，进而推高 CPI，这条传导路径可以总结为“PPI-农业生产资料-CPI”从相关系数来看，粮食、食用油、水产品、蛋类、畜肉等分项与 PPI 具有较高的相关性；(3) 第三产业成本加成对服务价格的影响，2018 年一线城市房租等成本上行，房租成本上升是服务价格快速增长的重要原因；(4) 服务价格机制改革对通胀的影响，医疗方面发展潜力巨大。未来随着老年人口的增加，经济结构将由中老年人的需求主导，与之对应医疗和养老或将成为主导产业。人均收入大幅增长、人口老龄化意味着中国居民医药消费空间巨大。

预计未来 CPI 持续上行。

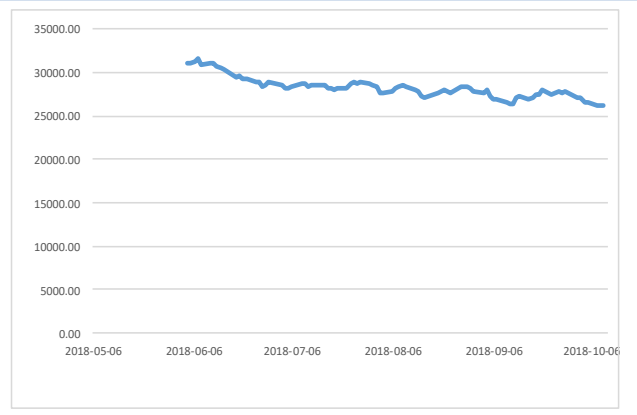
【全球股市】

2018年10月11日

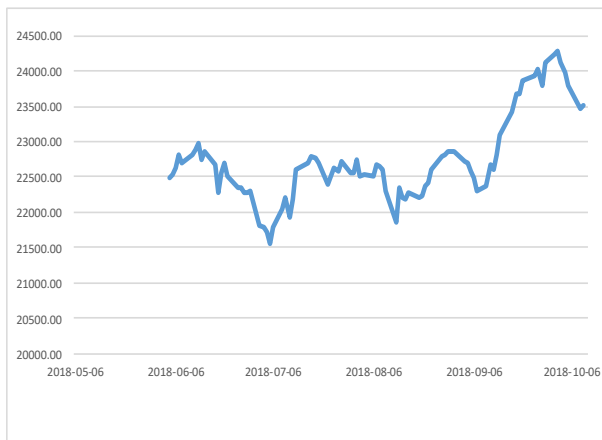
上证综指



恒生指数



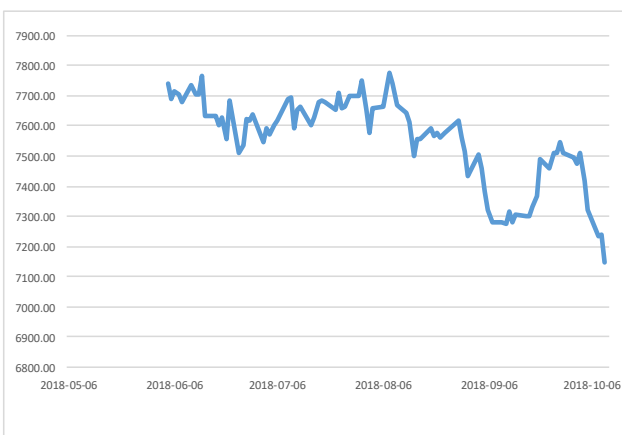
日经 225



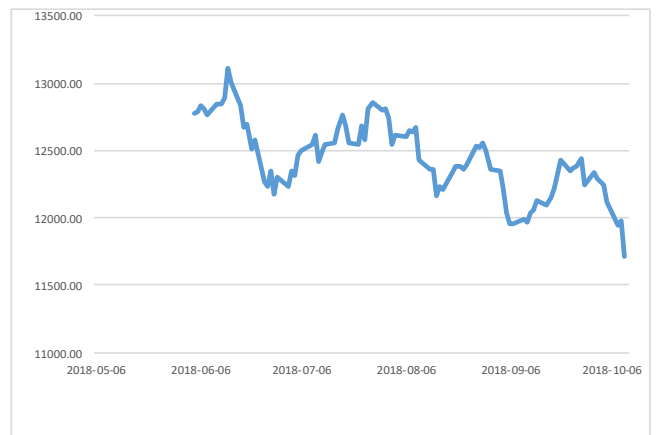
道琼斯工业指数



富时 100



德国 DAX

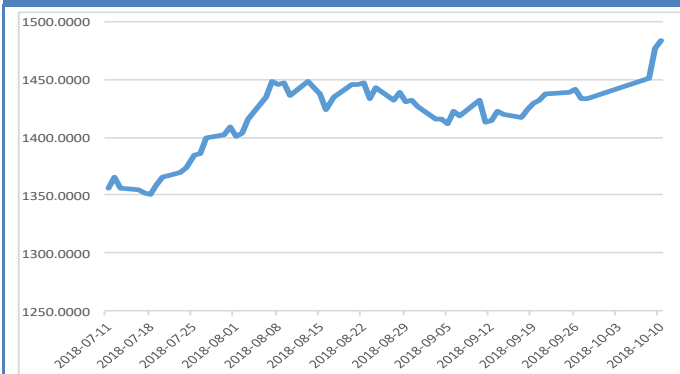


资料来源: WIND 南华研究

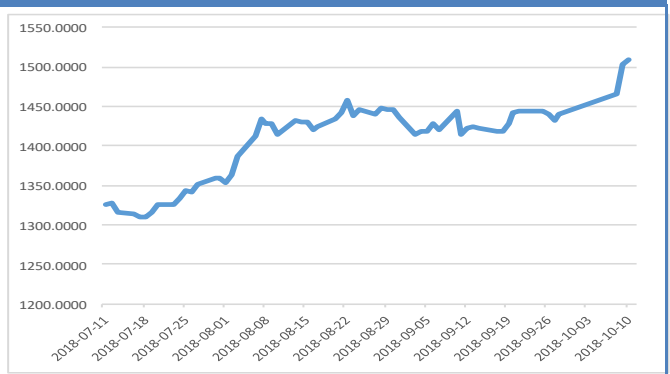
【南华指数】

● 2018年10月11日

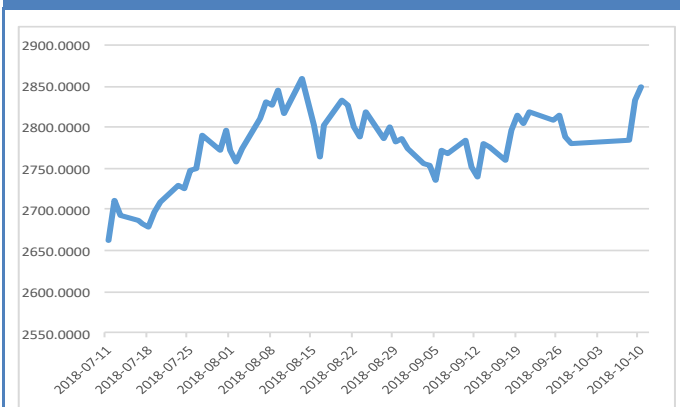
南华商品期货综合指数



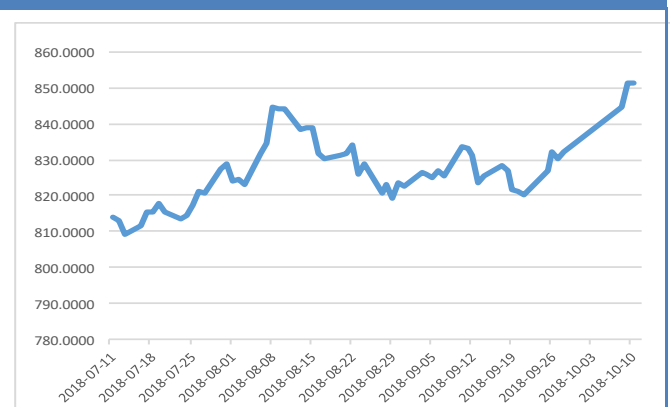
南华能源化工指数



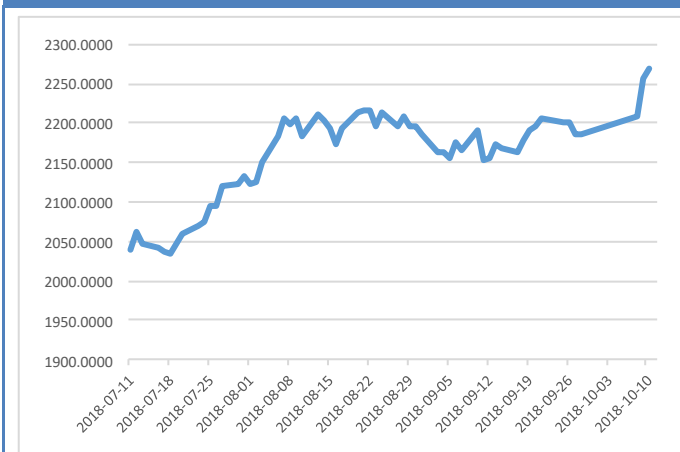
南华工业品指数



南华农产品指数



南华金属指数



南华贵金属指数



资料来源: WIND 南华期货研究所

南华期货分支机构

总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层
客服热线: 400 8888 910

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元
电话: 021-20220312

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话: 021-52586179

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元
电话: 021-50431979

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第 3-8 间首层至二层
电话: 0663-2663855

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元
电话: 0592-2120291

南通营业部

南通市南大街 89 号 (南通总部大厦) 六层 603、604 室
电话: 0513-89011168

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房, 2009 房
电话: 020-38809869

天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦 A 座 1003
电话: 022-28378072

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话: 0512-87660825

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话: 0754-89980339

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室
电话: 0351-2118001

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话: 0574-87280438

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室
电话: 0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话: 0579-89292777

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话: 0571-83869601

绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区 昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话: 0575-85095807

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801 室
电话: 0577-89971808

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话: 028-86532609

嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室
电话: 0573-89997820

慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道 1277 号 香格大厦 7 楼
电话: 0574-63925104

宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话: 0574-87274729

台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话: 0576-88539900

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话: 0573-83378538

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话: 023-62611588

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002
电话: 0553-3880212

舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 555 号交易中心大楼
三层 3232、3233 室
电话: 0580-8125381

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话: 0579-85201116

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼
1405 室
电话: 0791-83828829

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话: 010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802 室
电话: 010-63161286

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话: 024-22566699

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话: 0532-80798985

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连
期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话: 0411-39048000

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间
电话: 0371-65613227

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话: 0931-8805351

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室
电话: 0451-58896600

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心
2701、2702 室
电话: 0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话: 0755-82577909

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话: 025-86209875

济南营业部

山东省济南市历下区冻源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505 室
电话: 0531-80998121

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net