

猪肉涨价扰动，基本面还看 PPI

——2019 年 8 月物价数据点评

事件：

国家统计局发布的2019年8月份全国居民消费价格指数（CPI）和工业生产者出厂价格指数（PPI）数据显示：CPI同比上涨2.8%，环比增速为0.7%；PPI同比增速为-0.8%，环比增速为-0.1%。

投资要点：

➤ 猪肉价格进一步上涨，将CPI托在高位

8月CPI同比上涨2.8%，与7月水平相当；环比增速为0.7%，提升0.3个百分点，翘尾因素为0.6%，回落了0.7个百分点，翘尾继续走弱，而猪肉成为拉升价格的重要因素。具体分项环比来看，食品项（3.2%，+2.3pct）大涨，猪肉价格环比增速高达23.1%，较7月的高增速进一步提升了15.3个百分点，几乎是8月CPI上涨的主导因素，粮食、鲜菜、油脂、水产品的价格也有小幅回升，而此前高涨的鲜果价格自7月开始回落，8月更是环比下降10.1个百分点；非食品项（0.1%，-0.2pct）价格环比增速放缓，衣着和交通通讯服务价格负增长，但医疗保健和居住价格维持了正增速。

➤ PPI进一步放缓，翘尾因素进入负区间

PPI同比增速进一步放缓0.5个百分点至-0.8%，环比增速-0.1%，翘尾因素下降0.4个百分点至-0.21%，开始步入负区间。分生产和生活大类看，生产资料（-0.2%，+0.1pct）价格环比降幅继续收窄，上游的采掘工业和原材料工业价格环比逐渐企稳，而下游的加工工业受此前上游的传导影响，负增长扩大；生活资料（0.8，0.8pct）环比价格大幅提升，主要受到猪肉影响，而衣着和一般日用品价格基本稳定，耐用消费品价格环比则进一步下滑。分行业来看，与7月情况相反，石油相关行业价格有所企稳，而黑色金属相关行业价格则增速放缓。

➤ PPI体现出的或才是真正的价格趋势

展望未来，CPI方面，猪肉价格涨势依旧，但增速或逐渐趋于稳定；水果、蔬菜价格逐渐下降；翘尾因素将继续回落，预计9月CPI环比维持正增长，而同比增速放缓。PPI方面，油价目前稳定，其他商品高频数据来看，煤炭、钢铁价格继续弱势，而玻璃、水泥等建材价格有所回升；翘尾因素进一步回落，预计9月PPI环比小幅负增长，同比负增长进一步扩大。

整体来看，8月CPI维持高位，猪肉涨价是最主要因素，猪肉涨价主要是猪瘟促发，为突发性因素，涨价来源于供给的收缩而非需求的增加，因此对于价格水平的提振是暂时的，在当前全球经济承压的情况下，需求疲弱，PPI体现出的或才是真正的价格趋势，而CPI也终将回归。

➤ 风险提示：天气变化超预期，国内政策变动，外围市场波动等。

相对市场表现



李朗 分析师

执业证书编号：S0590518070001

电话：0510-85609581

邮箱：lilang@glsc.com.cn

相关报告

1、《落实国常会部署，降准落地助经济》

2019.09.10

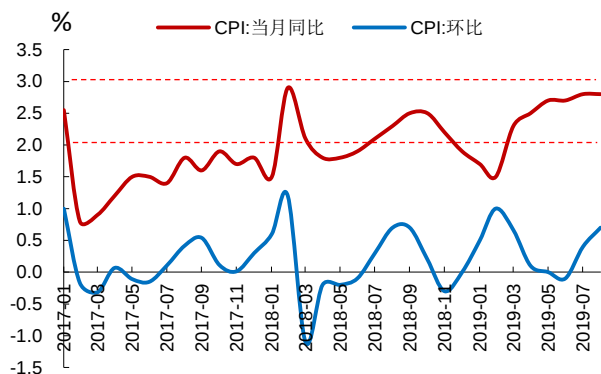
2、《对外贸不确定性的判断正在不断得到验证》

2019.09.10

3、《比制造业低迷更严重的价格下行》

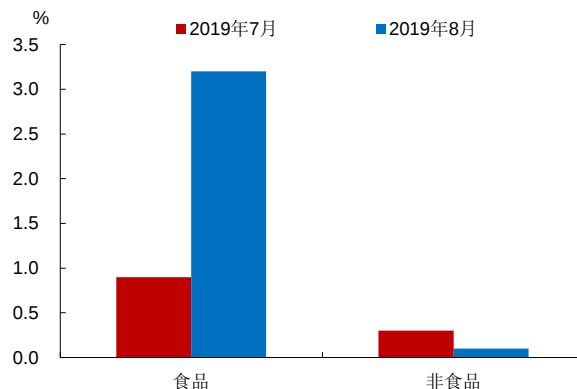
2019.09.02

图表 1: CPI 同比与环比增速



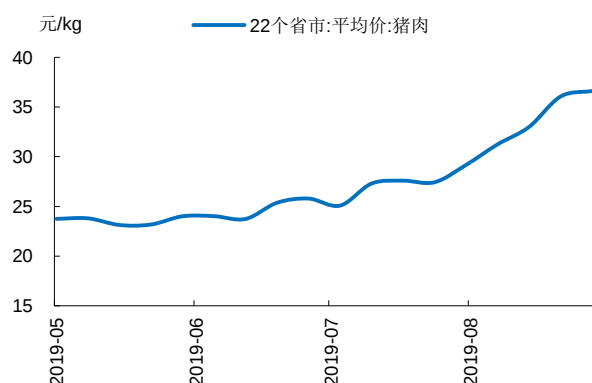
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 食品与非食品项环比增速



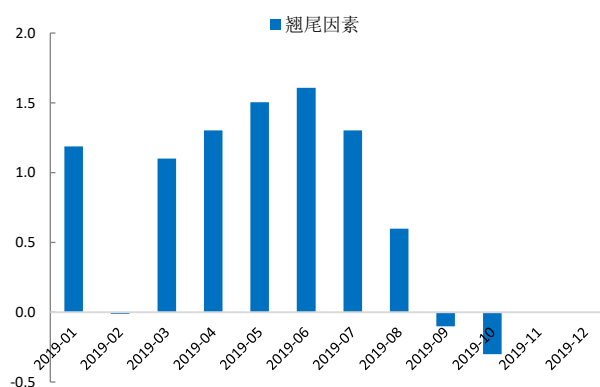
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3: 全国猪肉平均价



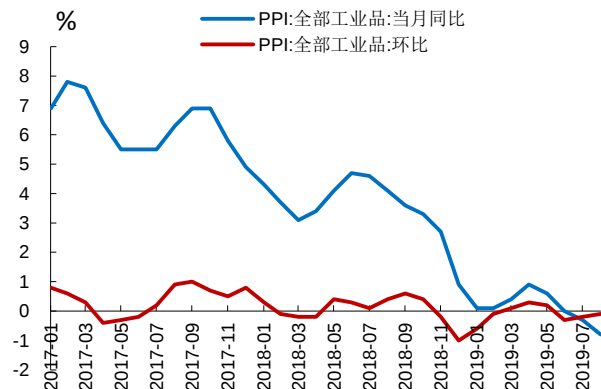
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: CPI2019 年翘尾因素 (%)



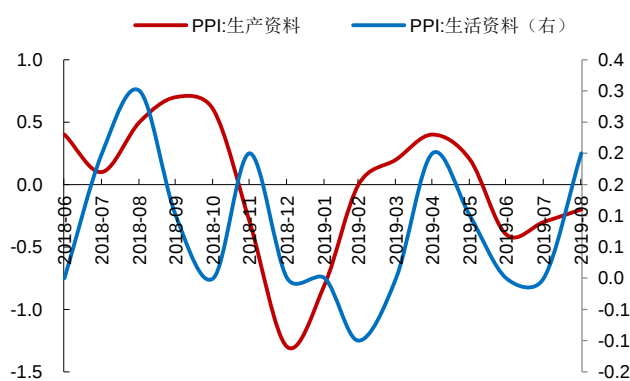
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 5: PPI 同比与环比增速



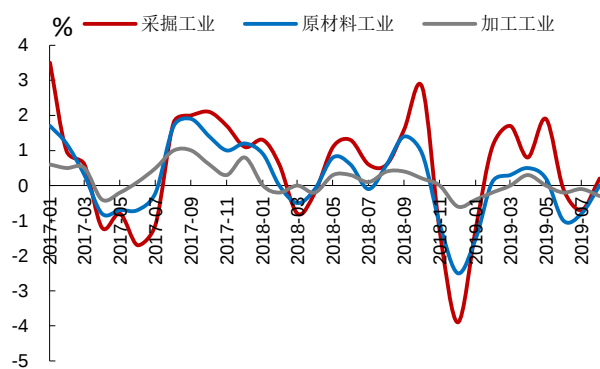
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 生产资料与生活资料环比增速 (%)



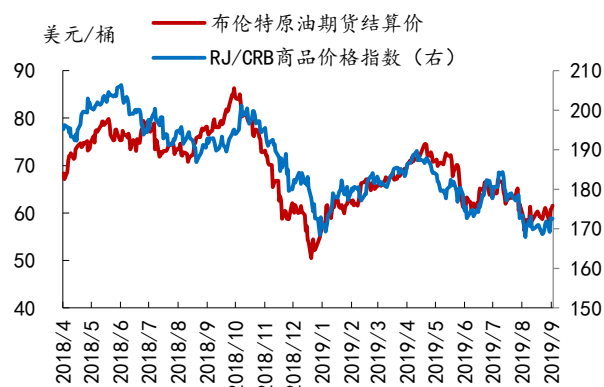
来源: Wind, 国联证券研究所

图表7：生产资料价格细分项环比



来源：Wind，国联证券研究所

图表8：油价表现



来源：Wind，国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。

所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、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或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银

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_10102

