

猪价上涨与非食品价格走弱的特征仍在延续——8月价格数据点评



东方证券
ORIENT SECURITIES

研究结论

事件：9月10日国家统计局公布最新价格数据，8月CPI同比2.8%，持平于前值，PPI同比-0.8%，前值-0.3%。

- **猪肉以及相关畜肉价格同比快速上行是当前CPI维持高位的原因：**（1）猪肉同比上涨46.7%，前值27%，扩大19.7个百分点，一举突破2016年33.6%的高点。猪肉价格的上涨也带动了其他畜肉类，包括牛肉同比12.3%，前值8%，羊肉同比12.5%，前值10.9%；（2）鲜菜、鲜果价格双双回落，本月分别为-0.8%（前值5.2%）和24%（前值39.1%），蛋类价格同样走低，8月录得3.6%，前值10.5%；（3）酒类价格同比上涨2.3%，连续3个月提高，今年以来首次突破2%。
- **与食品上涨（10%，前值9.1%）形成对比的是非食品价格的萎靡（1.1%，前值1.3%），其中服务类价格同比上涨1.6%，前值1.8%，自今年1月起不断下滑（含持平），需求不足的特点多有显现：**（1）海外油价仍为拖累，8月NYMEX原油下跌5.8%（9月至今小幅回暖），国内交通工具用燃料CPI当月同比-10.2%，前值-9%，4月以来跌幅始终保持扩大态势；（2）房租同比上涨1.7%，前值2%，系2009年10月以来最低；（3）家庭服务价格同比上涨4.2%，前值4.6%，为2018年2月以来新低；（4）中、西药价格同比涨幅双双收窄，分别录得4.3%、4%，前值4.7%、4.5%。
- **PPI同比跌幅扩大主要原因在于基数，环比降幅有所收窄：**（1）基数压力还将延续，我们在上月点评中曾指出“8-10月是今年PPI基数压力较大的月份，这加剧了短期内PPI的下行压力，预计PPI跌幅将进一步扩大，年底才有望反弹”；（2）分行业来看，拖累PPI的行业主要有纺织相关行业（化学纤维制造业同比-8.9%，前值-4.8%，纺织业同比-1.6%，前值-0.4%）、黑色系（黑色金属矿采选业价格同比上涨21.7%，前值23.7%，黑色金属冶炼及压延加工业同比-3.1%，前值-0.4%）、油气（石油加工炼焦及核燃料加工业同比-5.9%，前值-5.1%，石油和天然气开采业同比-9.1%，前值-8.3%），价格改善的行业则集中在有色（有色金属矿采选业3.7%，前值1.9%，有色金属冶炼及压延加工业同比0.2%，前值-0.3%）和食品（农副食品加工业2.8%，前值1.7%，酒、饮料和精制茶制造业同比1.6%，前值1.5%），金价与CPI上涨的推动为主要原因。
- **展望后续价格走势：**（1）尽管近期平抑猪价的政策频繁出台，但供应回暖仍需时日。截至9月10日，猪肉平均批发价同比上涨76.8%（以月均价计），8月50%，7月36.3%，保持了快速上涨的势头，考虑到水果（14.4%，8月为28.4%）、蔬菜（-7.6%，8月为3.6%）价格的走弱，猪肉涨幅被部分抵消，9月CPI预计稳定，但当前的猪价涨势下年底破3可能性加大；（2）9月工业品价格表现尚可（中国大宗商品价格指数月环比1.98%，前值-0.71%），但当前处在去年高基数所造成的压力区间内，同比不容乐观，我们仍维持此前观点，PPI在年底反弹的可能性较大。

风险提示

- 基建持续性低于预期，PPI下行压力加剧；
- 稳定生猪供应的政策见效晚于预期，此外台风等恶劣天气影响水果、蔬菜价格。

报告发布日期

2019年09月11日

证券分析师 孙金霞

021-63325888*7590

sunjinxia@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515070001

证券分析师 王仲尧

021-63325888*3267

wangzhongyao1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860518050001

联系人

陈至奕

021-63325888-6044

chenzhiyi@orientsec.com.cn

联系人

曹靖楠

021-63325888-3046

caojingnan@orientsec.com.cn

相关报告

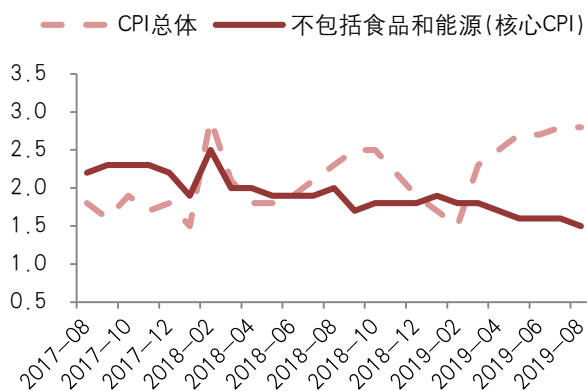
内外需疲弱，进出口未现改观	2019-09-09
逆周期政策再迎降准组合拳——央行降准	2019-09-09
点评	
价格指标下行，需求端持续疲弱	2019-09-02

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

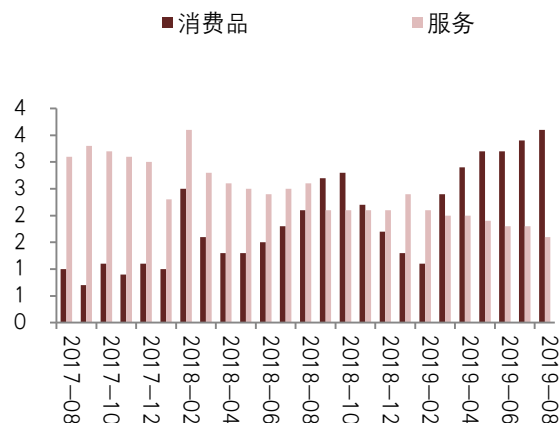
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 1: CPI 整体走势 (%)



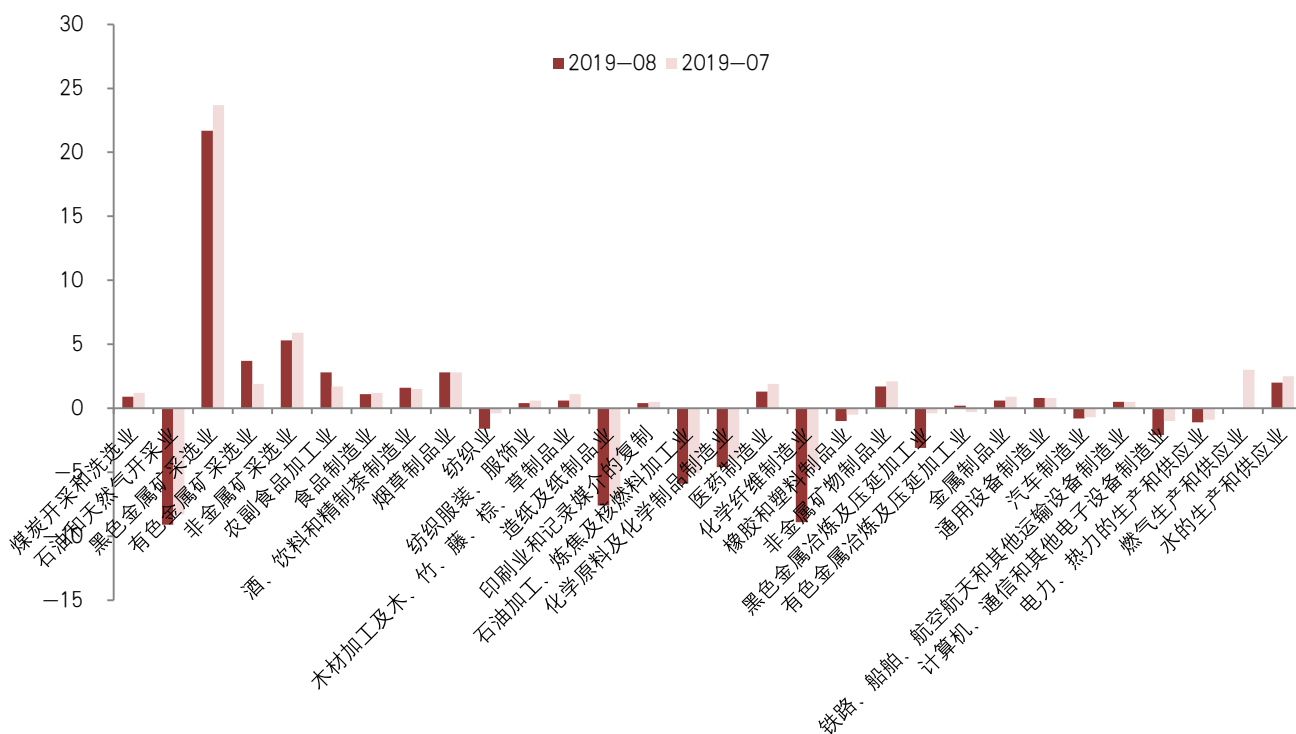
数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 2: CPI 分类走势 (%)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 3: 分行业 PPI (%)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

