

CPI 与 PPI 分化加剧

——2019 年 8 月物价数据点评

2019 年 8 月 CPI 同比为 2.8%(市场预期为 2.5%),前值为 2.8%。
PPI 同比为-0.8% (市场预期为-0.7%), 前值为-0.3%。对此我们点评如下:

一、CPI: 猪牛肉价支撑下保持高位

8 月 CPI 同比增长 2.8%, 增速较前值持平, 环比增长 0.4%。(1) 食品项涨幅扩大支撑 CPI 同比保持高位。8 月食品分项同比涨幅由前值 9.1% 上升至 10.0%, 拉动 CPI 同比增速向上变动约 0.18 个百分点。其中首要驱动因素是猪肉。受猪周期及猪瘟影响, 8 月猪肉分项同比涨幅由上月的 27.0% 提升至 46.7%。第二驱动因素是牛肉, 受猪肉价格上涨带动, 8 月牛肉分项同比涨幅由上月的 8.0% 提升至 12.3%。蔬菜鲜果价格涨幅回落, 鲜果分项 8 月同比涨幅由上月的 39.1% 回落至 24.0%、鲜菜分项同比涨幅由上月的 5.2% 回落至-0.8%。(2) 非食品项涨幅收窄对 CPI 形成抑制。8 月非食品项同比涨幅由前值 1.3% 下降至 1.1%, 拖累 CPI 向下变动约 0.16 个百分点。8 月非食品项涨幅收窄的主要因素: 一是租赁房房租分项, 上月同比为 2.0%, 8 月同比涨幅收窄至 1.7%; 二是居住类水电燃料分项, 上月同比为 0.6%, 本月同比涨幅收窄至 0.0%。

二、PPI: 高基数下增速下行

8 月 PPI 同比为-0.8%, 较前值下行 0.5 个百分点, 主要受高基数影响。其中, 生产资料价格同比为-1.3%, 较前值下行 0.6 个百分点; 生活资料价格同比增长 0.7%, 增速较前值下行 0.1 个百分点。PPI 环

比为-0.1%，较前值上行 0.1 个百分点。其中，生产资料环比较前值上行 0.1 个百分点，生活资料环比较前值上行 0.2 个百分点。**8 月 PPI 同比增速较前值下行主要受黑色金属、化工原料、计算机通信行业产品价格同比增速下滑影响。**从前几大影响行业来看，黑色金属冶炼和压延加工、计算机通信和其他电子设备、化学原料和化学制品、石油煤炭及其他燃料加工、化学纤维行业分别对 PPI 同比增速造成-0.21、-0.13、-0.05、-0.04、-0.04 个百分点的影响。

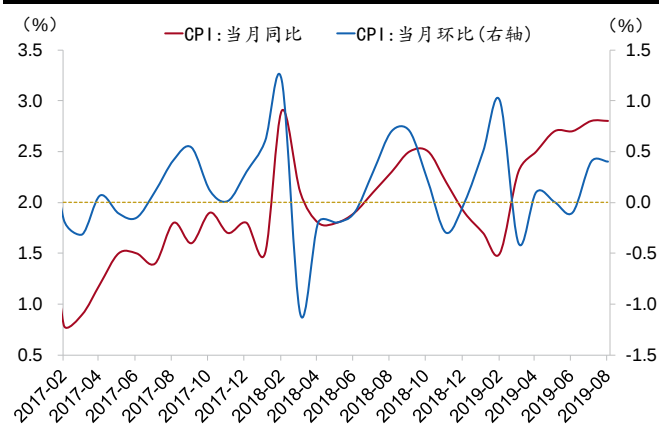
今年以来，PPI 累计同比增长 0.1%，其中生产资料累计同比为-0.1%，生活资料累计同比为 0.7%。分行业来看，同比为正的行业有 18 个，合计影响 PPI 增速 0.7 个百分点。同比下跌或持平的行业有 12 个，合计影响 PPI 增速-0.6 个百分点。

三、前瞻：CPI 维持高位，PPI 持续磨底

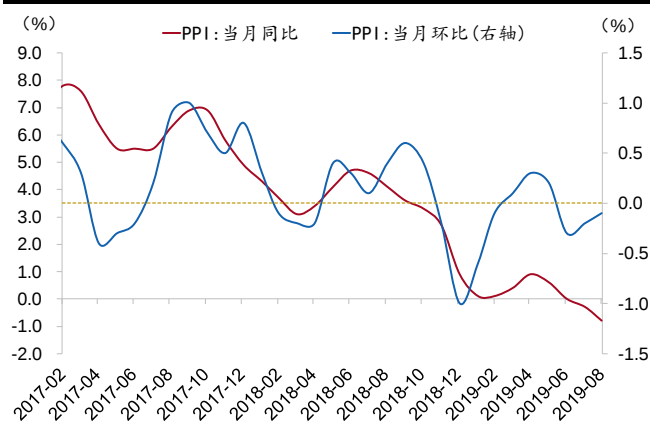
猪肉价格仍将是春节前 **CPI 的最大支撑**。猪周期叠加非洲猪瘟导致目前生猪存栏数量处于历史低位，当前市场猪肉供应偏紧缺，且供给回升具有一定时滞，后续猪肉价格仍有上行动力。但考虑到近期相关部门已出台一系列调控政策，其上行空间有限。考虑到基数效应，**9-10 月 CPI 增速或将小幅回落，11-12 月 CPI 增速将会有所上行，年底 CPI 大概率将位于 3%附近。**

PPI 同比增速继续下行的压力已得到较大缓解，三四季度 PPI 将处于磨底阶段。一方面，从基数来看，去年 9-10 月工业品价格与去年 8 月变化不大；另一方面，减税降费利好持续释放将对 PPI 增速构成一定支撑。总体来看，PPI 大概率将经过磨底后于年底开始缓慢上行。

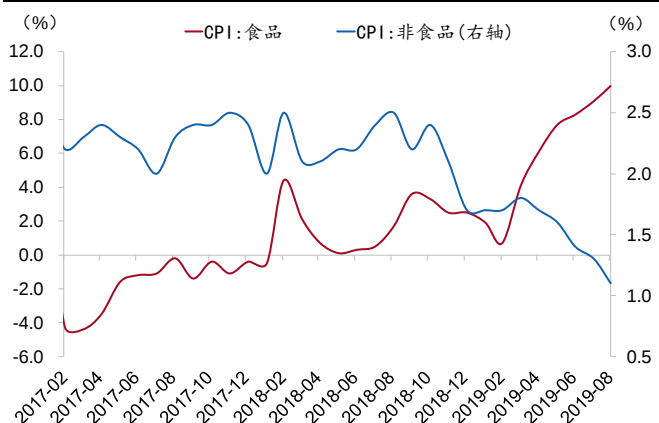
（评论员：谭卓 步泽晨）

图 1: CPI 同比保持高位


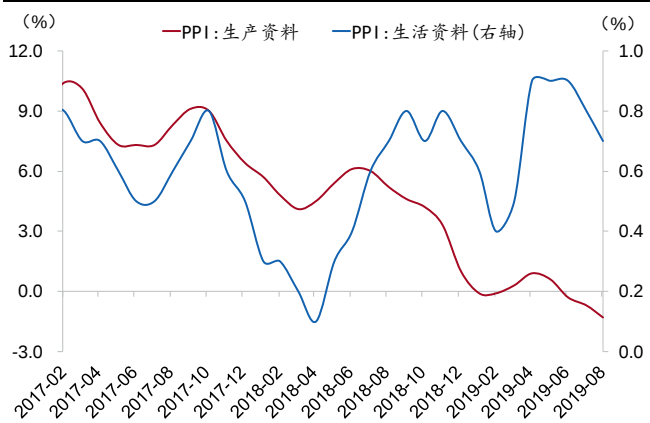
资料来源: WIND、招商银行研究院

图 2: PPI 同比下行


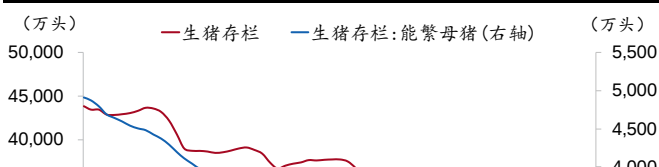
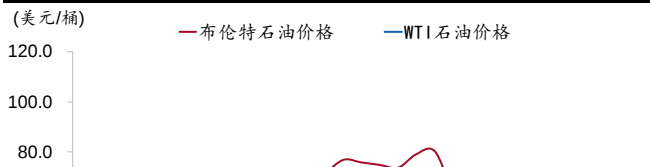
资料来源: WIND、招商银行研究院

图 3: CPI 食品项涨幅扩大, 非食品项增速下行


资料来源: WIND、招商银行研究院

图 4: PPI 生产资料和生活资料同比增速下行


资料来源: WIND、招商银行研究院

图 5: 生猪存栏数量继续下滑

图 6: 8 月石油价格环比小幅下行


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_10190

