宏观

2019 年 8 月物价数据点评

报告原因：数据点评

猪通胀继续发威

2019 年 9 月 10 日

宏观研究/定期报告

分析师：

郭瑞　执业证书编号：S0760514050002

邮箱：guorui@sxzq.com

李淑芳 执业证书编号：S0760518100001

邮箱：lishufang@sxzq.com

地址：

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街中海国际中心 7 层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

事件

➢ 8 月份，CPI 同比 2.8%（前值 2.8%），其中，翘尾因素 0.6 个百分点，新涨价因素 2.2 个百分点。食品类当月同比 10.0%（前值 9.1%），非食品类当月同比 1.1%（前值 1.3%）；CPI 环比 0.7%（前值 0.4%），食品类环比 3.2%（前值 0.9%），非食品类环比 0.1%（前值 0.3%）。PPI 同比增长-0.8%（前值-0.3%），翘尾因素-0.2 个百分点，新涨价因素-0.7 个百分点。PPI 环比增长-0.1%（前值-0.2%）。

主要观点

➢ **后期猪肉项将成为影响 CPI 物价指数的最主要因素。8 月份 CPI 食品项超出季节性较多。**具体来看，猪肉显著超季节性导致 CPI 上升，而鲜果、鲜菜及蛋类弱于季节性表现。猪肉环比 23.1%（前值 7.8%，去年同期 6.5%），鲜果环比-10.1%（前值-6.2%，去年同期 0.8%），鲜菜环比 2.8%（前值 2.6%，去年同期 9.0%），蛋类环比 5.0%（前值 4.2%，去年同期 12.0%）。**一方面来看，非洲猪瘟影响继续发酵，猪肉影响持续超出季节性。而且能繁母猪及生猪存栏同比持续下滑，7 月份能繁母猪及生猪存栏环比继续下降，预计年内猪肉项将持续推升 CPI；**另一方面，猪价持续上涨，鸡养殖户加大投放供给使得作为猪肉替代品的鸡蛋供应增加较多，价格上涨乏力，已成为拉低食品项的一个因素。季节性因素致鲜菜及鲜果供应增多，价格下降，弱于季节性表现。预计进入 9 月份后，影响 CPI 的将依旧是猪肉项。8 月份 CPI 非食品项小幅弱于季节性，具体来看，居住项及医疗保健弱于季节性。居住项环比 0.1%（前值 0.1%，去年同期 0.5%），医疗保健项环比 0.2%（前值 0.2%，去年同期 0.4%），但波动均较平稳，燃气及水生产同环比下降至居住成本微幅下降，医疗改革有序进行致医疗服务价格微幅下降。**综合来看，8 月份 CPI 非食品项的超季节因素平稳，随着翘尾因素逐渐减少，后期猪肉项将成为影响 CPI 物价指数的最主要因素。**

➢ **9 月份 PPI 指数将持续下降。**PPI 指数来看，8 月份 PPI 同比增长-0.8%（前值-0.3%），翘尾因素-0.2 个百分点，新涨价因素-0.7 个百分点，新涨价因素连续 8 个月为负。PPI 环比增长-0.1%（前值-0.2%）。分部门来看，石油、化工、冶金、煤炭依旧是造成 PPI 波动的原因。从 PPI 环比来看，8 月份环比增长较快的分别为：农副食品加工 1.4%（前值 0.1%），有色金属矿采选 1.3%（前值 0.6%），石油加工冶炼 0.9%（前值-2.4%），有色金属冶

炼 0.3%（前值 0.1%），黑色金属矿采 0.1%（前值 4.6%）；而黑色金属冶炼-0.7%（前值 0.6%），造纸及纸制品-0.9%（前值-0.8%），燃气生产工业-0.6%（前值-0.7%），成为拉低 PPI 的主要因素。从 PPI 同比来看，8 月份同比增长较快的分别为：黑色金属矿采选业 21.7%（前值 23.7%），非金属矿采选业 5.3%（前值 5.9%），有色金属矿采选业 3.7%（前值 1.9%），农副食品加工业 2.8%（前值 1.7%），烟草制品 2.8%（前值 2.8%）。**翘尾因素的影响叠加环比持续下行影响，预计 9 月份 PPI 指数将继续下降至-1.5%左右。**

图表目录

图 1：新涨价因素高涨致 CPI 处于高位.....4

图 2：PPI 步入下行通道.....4

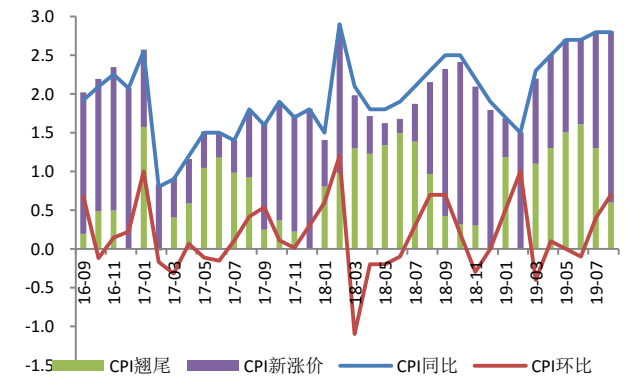
图 3：CPI 食品同比仍大幅上升，拉动 CPI 上升.....4

图 4：CPI 食品环比继续上升 4

图 5：能繁母猪及生猪存栏同环比仍为负值且持续下降 4

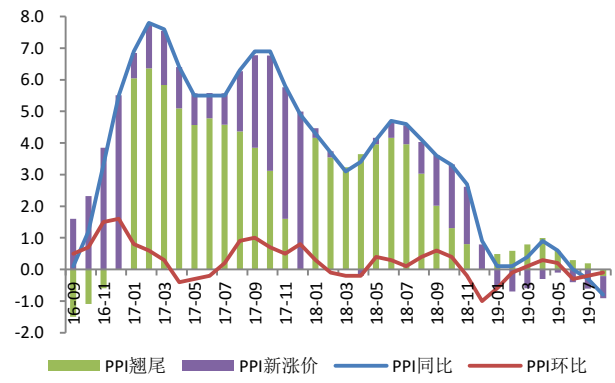
8 月份，CPI 同比 2.8%（前值 2.8%），其中，翘尾因素 0.6 个百分点，新涨价因素 2.2 个百分点。食品类当月同比 10.0%（前值 9.1%），非食品类当月同比 1.1%（前值 1.3%）；CPI 环比 0.7%（前值 0.4%），食品类环比 3.2%（前值 0.9%），非食品类环比 0.1%（前值 0.3%）。PPI 同比增长-0.8%（前值-0.3%），翘尾因素-0.2 个百分点，新涨价因素-0.7 个百分点。PPI 环比增长-0.1%（前值-0.2%）。

图 1：新涨价因素高涨致 CPI 处于高位



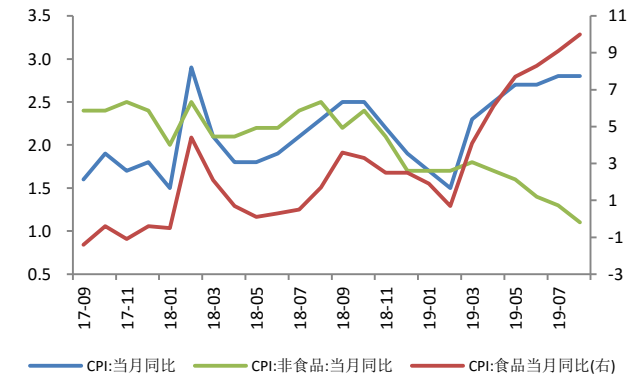
资料来源：wind，山西证券研究所

图 2：PPI 步入下行通道



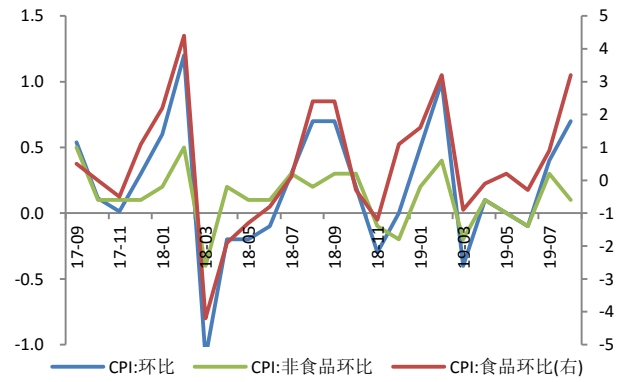
资料来源：wind，山西证券研究所

图 3：CPI 食品同比仍大幅上升，拉动 CPI 上升



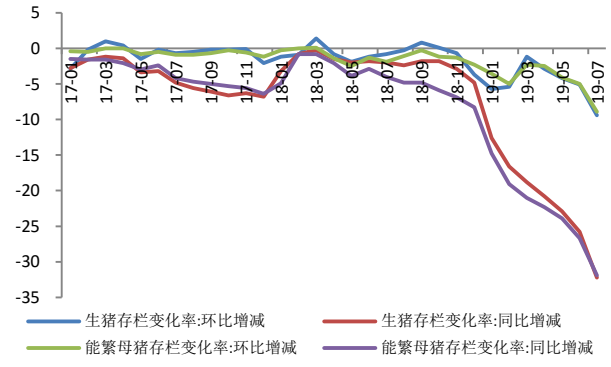
资料来源：wind，山西证券研究所

图 4：CPI 食品环比继续上升



资料来源：wind，山西证券研究所

图 5：能繁母猪及生猪存栏同环比仍为负值且持续下降



资料来源：wind，山西证券研究所　　资料来源：wind，山西证券研究所

8 月份 CPI 食品项超出季节性较多。具体来看，猪肉显著超季节性导致 CPI 上升，而鲜果、鲜菜及蛋类弱于季节性表现。猪肉环比 23.1%（前值 7.8%，去年同期 6.5%），鲜果环比-10.1%（前值-6.2%，去年同期 0.8%），鲜菜环比 2.8%（前值 2.6%，去年同期 9.0%），蛋类环比 5.0%（前值 4.2%，去年同期 12.0%）。一方面来看，非洲猪瘟影响继续发酵，猪肉影响持续超出季节性。而且能繁母猪及生猪存栏同比持续下滑，7 月份能繁母猪及生猪存栏环比继续下降，预计年内猪肉项将持续推升 CPI；另一方面，猪价持续上涨，鸡养殖户加大投放供给使得作为猪肉替代品的鸡蛋供应增加较多，价格上涨乏力，已成为拉低食品项的一个因素。季节性因素致鲜菜及鲜果供应增多，价格下降，弱于季节性表现。预计进入 9 月份后，影响 CPI 的将依旧是猪肉项。

8 月份 CPI 非食品项小幅弱于季节性，具体来看，居住项及医疗保健弱于季节性。居住项环比 0.1%（前值 0.1%，去年同期 0.5%），医疗保健项环比 0.2%（前值 0.2%，去年同期 0.4%），但波动均较平稳，燃气及水生产同环比下降至居住成本微幅下降，医疗改革有序进行致医疗服务价格微幅下降。

综合来看，8 月份 CPI 非食品项的超季节因素平稳，随着翘尾因素逐渐减少，后期猪肉项将成为影响 CPI 物价指数的重要因素。

PPI 指数来看，8 月份 PPI 同比增长-0.8%（前值-0.3%），翘尾因素-0.2 个百分点，新涨价因素-0.7 个百分点，新涨价因素连续 8 个月为负。PPI 环比增长-0.1%（前值-0.2%）。**分部门来看，石油、化工、冶金、煤炭依旧是造成 PPI 波动的原因。**

从 PPI 环比来看，8 月份环比增长较快的分别为：农副食品加工 1.4%（前值 0.1%），有色金属矿采选 1.3%（前值 0.6%），石油加工冶炼 0.9%（前值-2.4%），有色金属冶炼 0.3%（前值 0.1%），黑色金属矿采 0.1%（前值 4.6%）；而黑色金属冶炼-0.7%（前值 0.6%），造纸及纸制品-0.9%（前值-0.8%），燃气生产工业-0.6%（前值-0.7%），成为拉低 PPI 的主要因素。

从 PPI 同比来看，8 月份同比增长较快的分别为：黑色金属矿采选业 21.7%（前值 23.7%），非金属矿采

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_10210