



## 2020年8月份物价数据点评：

# CPI颓势难改，PPI继续修复

### ■ 核心摘要

第一，暑期出行及国际油价回升带动非食品价格首次上涨，但供给扰动减轻、食品价格涨幅缩小。CPI同环比涨幅均有所回落。

第二，油价回升趋缓，PPI环比涨幅微减，同比降幅收窄。

第三，展望后市，CPI同比增速将会继续回落：一是随着供给端扰动减弱，需求偏弱的影响将会进一步显现；二是翘尾因素对CPI的拉动将会弱化；三是2020年中秋假期与国庆假期重合，可能导致9月需求较往年更弱。PPI同比跌幅将会继续收窄：一是经济的继续修复会减轻国际大宗商品的通缩压力；二是随着国内新一轮开工旺季的到来，下游需求将会继续修复。

2020年9月9日，国家统计局公布了8月份物价数据：8月CPI同比2.4%（上期2.7%），环比0.4%；PPI同比-2.0%（上期-2.4%），环比0.3%。

### ■ 需求偏弱，供给扰动减轻，CPI同环比涨幅略有回落

从环比看，CPI上涨0.4%，涨幅比上月回落0.2个百分点。其中，食品价格上涨1.4%，涨幅比上月回落1.4个百分点，影响CPI上涨约0.31个百分点。虽然蔬菜和鸡蛋价格增速扩张、鲜果价格跌幅收窄，但畜肉类增速回落和水产品价格由升转降令食品价格环比增速放缓。具体看，由于蛋鸡存栏量仍处低位，夏季产蛋率不高，加之临近开学和中秋，需求增加较多，鸡蛋价格上涨11.3%，涨幅比上月扩大7.3个百分点；受高温及降雨天气影响，鲜菜价格上涨6.4%，涨幅扩大0.1个百分点；猪肉供给有所改善，但需求持续增加，价格仍上涨1.2%，涨幅回落9.1个百分点；受饲料成本上涨、需求恢复及猪肉价格上涨带动等因素影响，牛肉、羊肉、鸡肉和鸭肉价格均有不同程度上涨，涨幅在0.5%—1.4%之间；鲜果供应充足，价格继续下降0.4%，降幅收窄4.0个百分点。非食品价格由上月持平转为上涨0.1%，为今年2月份以来首次上涨，影响CPI上涨约0.09个百分点。非食品中，暑期出行增多，飞机票和宾馆住宿价格分别上涨7.3%和2.1%；受国际原油价格波动影响，汽油和柴油价格分别上涨0.9%和1.0%。

从同比看，CPI上涨2.4%，涨幅比上月回落0.3个百分点。其中，食品价格上涨11.2%，涨幅比上月回落2.0个百分点，影响CPI上涨约2.33个百分点。食品中，受去年对比基数影响，猪肉价格上涨52.6%，涨幅比上月大幅回落33.1个百分点；鲜菜价格上涨11.7%，涨幅扩大3.8个百分点；牛肉和羊肉价格分别上涨14.4%和9.7%，涨幅均有回落；鸡肉和鸭肉价格分别下降1.6%和0.9%，为近三年来首次下降；鲜果和鸡蛋价格分别继续下降19.8%和12.4%，降幅均有收窄。非食品价格由上月持平转为上涨0.1%，影响CPI上涨约0.04个百分点。非食品中，医疗保健价格上涨1.5%，交通和通信价格下降3.9%，其中汽油和柴油价格分别下降14.0%和15.7%。扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨0.5%，涨幅与上月相同，显示出需求恢复较慢、依旧偏弱。

■ 油价回升趋缓，PPI 环比涨幅微减，同比降幅收窄

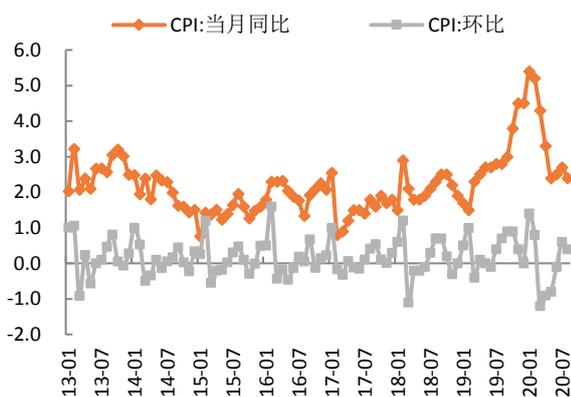
从环比看，PPI 上涨 0.3%，涨幅比上月回落 0.1 个百分点。其中，生产资料价格上涨 0.4%，涨幅回落 0.1 个百分点；生活资料价格上涨 0.1%，涨幅与上月相同。从调查的 40 个工业行业大类看，价格上涨的有 17 个，比上月减少 4 个；下降的 18 个，增加 3 个；持平的 5 个，增加 1 个。受国际原油价格变动影响，石油相关行业价格涨势有所趋缓，其中，石油和天然气开采业价格上涨 3.6%，石油、煤炭及其他燃料加工业价格上涨 1.2%，涨幅分别回落 8.4 和 2.2 个百分点。其他主要行业中，价格涨幅扩大的有黑色金属矿采选业，上涨 4.3%，扩大 1.6 个百分点；黑色金属冶炼和压延加工业，上涨 1.5%，扩大 0.4 个百分点。价格涨幅回落的有有色金属冶炼和压延加工业，上涨 3.0%，回落 0.1 个百分点；农副食品加工业，上涨 0.6%，回落 0.4 个百分点。此外，煤炭开采和洗选业、燃气生产和供应业价格均由涨转降，分别下降 0.9% 和 0.2%。

从同比看，PPI 下降 2.0%，降幅比上月收窄 0.4 个百分点。其中，生产资料价格下降 3.0%，降幅收窄 0.5 个百分点；生活资料价格上涨 0.6%，涨幅回落 0.1 个百分点。主要行业中，价格降幅收窄的有石油和天然气开采业，下降 25.2%，收窄 2.6 个百分点；石油、煤炭及其他燃料加工业，下降 16.7%，收窄 0.3 个百分点；黑色金属冶炼和压延加工业，下降 2.5%，收窄 2.1 个百分点。价格降幅扩大的有煤炭开采和洗选业，下降 8.0%，扩大 0.6 个百分点；化学原料和化学制品制造业，下降 7.6%，扩大 0.1 个百分点。此外，有色金属冶炼和压延加工业价格上涨 3.4%，涨幅扩大 2.7 个百分点。

■ CPI 增速将小幅回落，PPI 将会继续修复

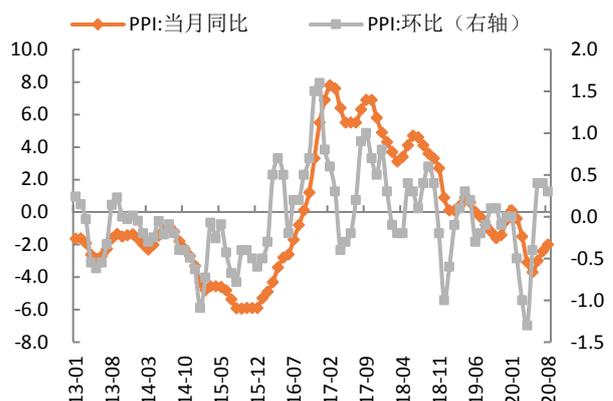
总体看，虽然需求有所恢复，但 CPI 的支撑依旧主要来自供给端的扰动及翘尾因素；PPI 由于国际油价回升放缓导致回弹速度减慢。展望后市，CPI 同比增速将会继续回落：第一，受疫情影响，居民消费的下滑对需求的抑制不可避免，随着高温、降雨等因素对供给端扰动减弱，需求偏弱的影响将会进一步显现；第二，翘尾因素对 CPI 的拉动将会弱化；第三，2020 年中秋假期与国庆假期重合，可能导致 9 月需求较往年更弱。PPI 同比跌幅将会继续收窄：第一，8 月以来发达经济体疫情显示出一定的筑顶态势，有利于经济的继续修复并减轻国际大宗商品的通缩压力；第二，随着国内新一轮开工旺季的到来，下游需求将会继续修复，这将为工业品价格带来支撑。短期预计，9 月 CPI 同比 1.7%，PPI 同比 -1.9%。

图表1 CPI 同环比走势 (%)



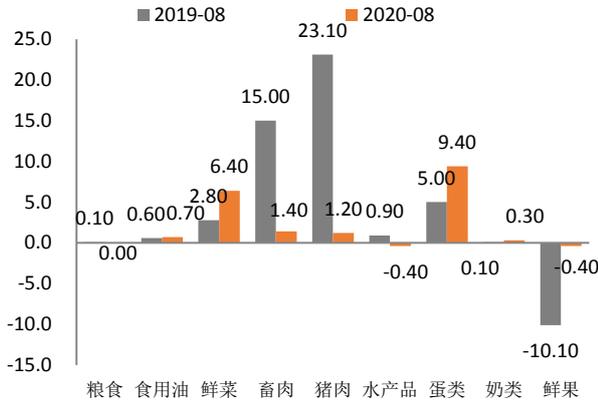
资料来源：WIND，平安证券研究所

图表2 PPI 同环比走势 (%)



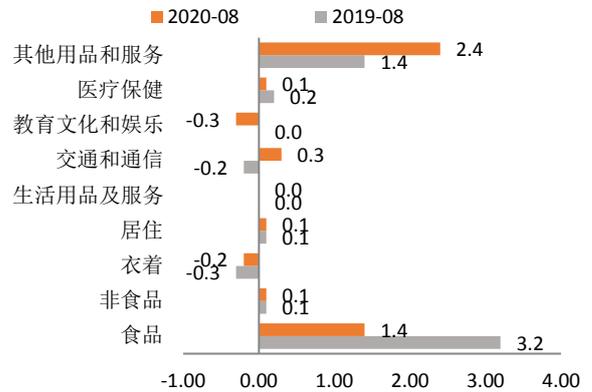
资料来源：WIND，平安证券研究所

图表3 CPI 食品价格分项环比涨幅 (%)



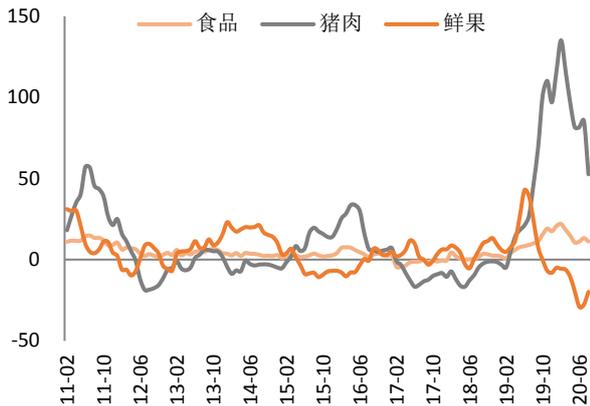
资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表4 CPI 非食品价格分项环比涨幅 (%)



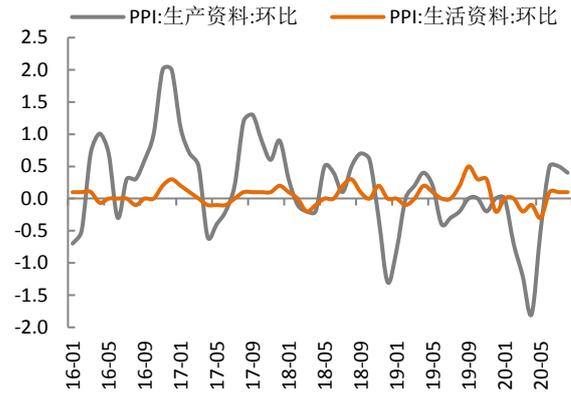
资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表5 猪肉价格同比涨幅回落 (%)



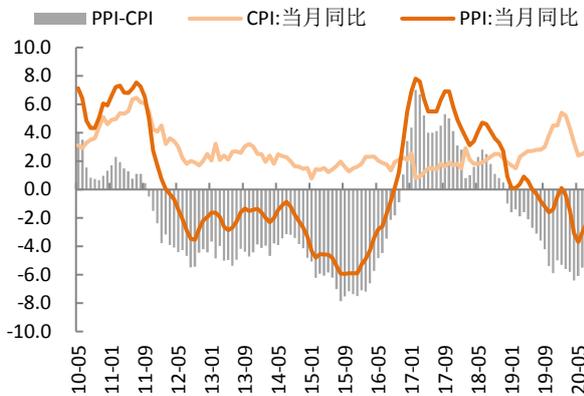
资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表6 PPI 生产资料和生活资料环比变化 (%)



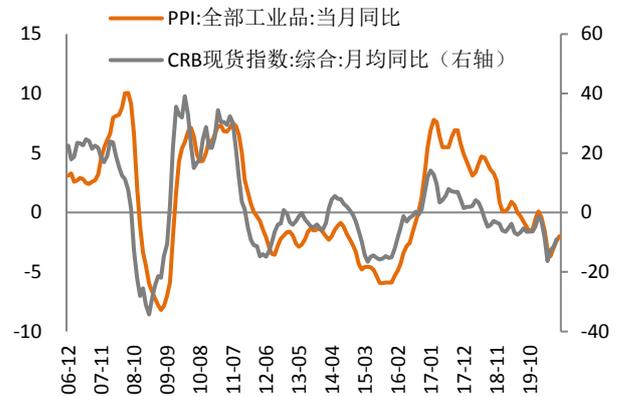
资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表7 PPI-CPI 负裂口有所收窄 (%)



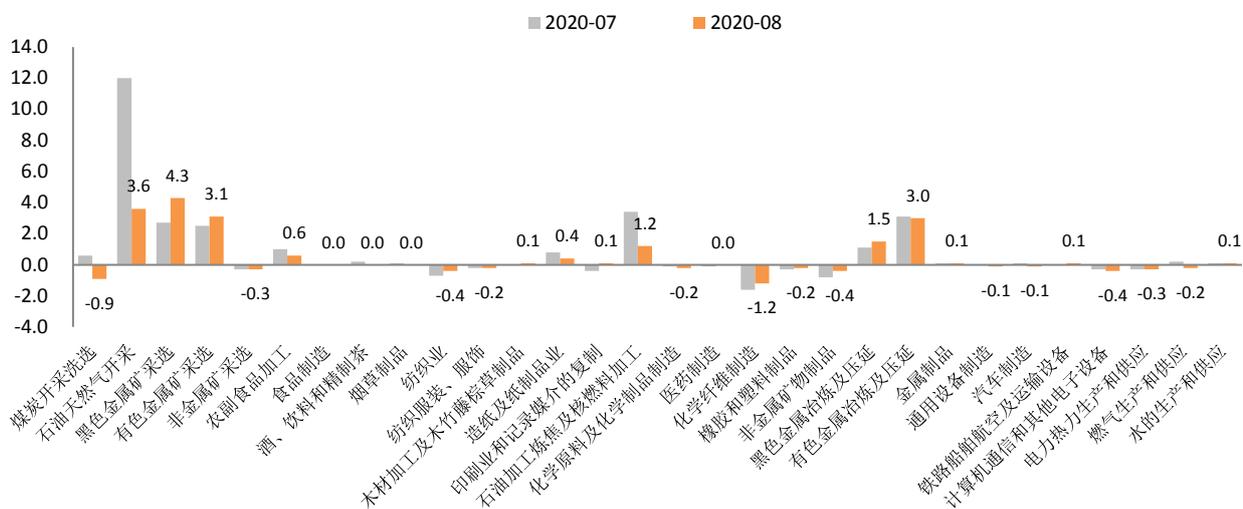
资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表8 CRB 指数与 PPI 双双回升 (%)



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表9 分行业 PPI 环比情况 (%)



资料来源: WIND, 平安证券研究所

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\\_2654](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_2654)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn