

PPI 增速再创新高 冲顶阶段或近尾声

事件:

8 月份, 全国工业生产者出厂价格 PPI 同比上涨 9.5%, 环比上涨 0.7%。

点评:

1、8 月 PPI 同比增速再创新高, 预计四季度将见顶回落

从生产资料端看, PPI 同比涨 12.7%, 涨幅较上月扩大 0.7 个百分点; 从生活资料端看, PPI 同比涨 0.3%, 较上月持平。

分行业看, 在 30 个主要行业中, PPI 同比涨幅较上月扩大的有 18 个, 持平的有 2 个, 下滑的有 10 个; PPI 环比涨幅较上月扩大的有 13 个, 持平的有 4 个, 下滑的有 17 个。

总体来看, 工业品价格仍处于高位磨顶阶段, 我们预计, 工业品相关顺周期行业盈利能力仍将处于高景气区间。根据我们的先导指标提示, 四季度 PPI 将逐步趋于震荡下行。值得关注的是, 钢铁和电解铝行业需警惕限产政策对价格的扰动。

2、8 月商品相关行业 PPI 强弱排序为: 黑色>能化>有色>农产品

从黑色商品相关行业看, 煤炭开采和洗选业表现强劲, PPI 同比增 57.1%, 较上月上升 11.4 个百分点; 黑色金属矿采选业、黑色金属冶炼和压延加工业显著上行, PPI 同比分别为 46.1% 和 34.1%。

从有色商品相关行业看, 有色金属冶炼和压延加工业表现强势, PPI 同比增 21.8%; 有色金属矿采选业 PPI 同比增 11.6%, 涨幅较上月均有所收敛。

从农产品相关行业看, 农副食品加工业延续恢复趋势, PPI 同比增 2.9%, 涨幅较上月小幅回落。

从能化品相关行业看, 石油和天然气开采业、石油&煤炭及其他燃料加工业、化学原料和化学制品制造业、化学纤维制造业同比分别增 41.3%、35.3%、24.0%、24.0%, 景气韧性延续; 纺织业、橡胶和塑料制品业、纺织服装和服饰业景气度小幅上升。

3、9 月 PPI 或震荡转弱, 工业品价格磨顶阶段渐近尾声

当下全球经济复苏结构分化显著, 欧美仍延续高景气韧性, 国内经济见顶且显著下行。结合年内欧美央行仍维持适度宽松、财政刺激仍在投放的大环境, 加之欧美疫情冲击影响或将边际改善, 我们认为, 9 月原油链条、新能源有色金属等外需商品仍具韧性。国内下游建筑活动方面, 8 月挖掘机国内销量同比下滑 31%, 9 月大概率延续低迷趋势; 房地产相关指标或进一步转差。我们认为, 9 月黑色建材和动力煤等内需商品仍将面临供给侧限产政策的不确定性和需求端相对疲软的双重影响, 价格或将出现宽幅波动。

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

研究院 FICC 组

侯峻

从业资格号: F3024428

投资咨询号: Z0013950

研究员

蔡劭立

☎ 0755-82537411

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3063489

投资咨询号: Z0014617

联系人

彭鑫

☎ 010-64405663

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号: F3066607

高聪

☎ 021-60828524

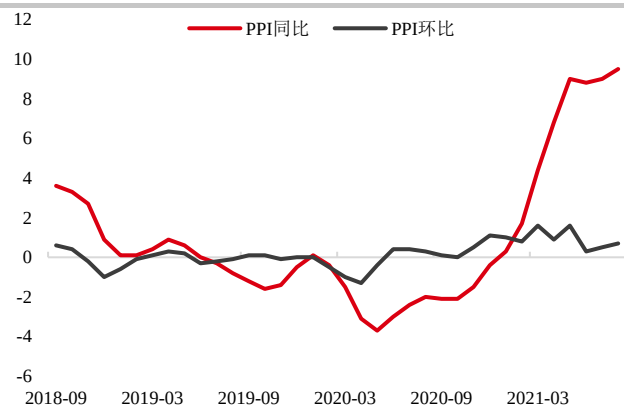
✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

中国人民银行货币政策司司长孙国峰近期表示，今后几个月流动性供求将保持基本平衡，不会出现大的缺口和大的波动；在目前的条件下，可能不需要原来那么多的流动性就可以保持货币市场利率平稳运行。根据高层会议表态，财政政策或将推后至四季度甚至明年初发力。此外，房地产打压政策力度不减，无论从拿地端还是销售端均有所承压。我们认为，除了钢材要关注限产政策执行力度以外，其他内需型商品主要看国内总需求情况，在下半年实体经济下行较为确定的情景下，情况难言乐观。面对后续下行压力，逆周期调控政策发力时机或将成为未来市场底部形成的契机，我们需密切关注 10 月底政治局会议再定调。

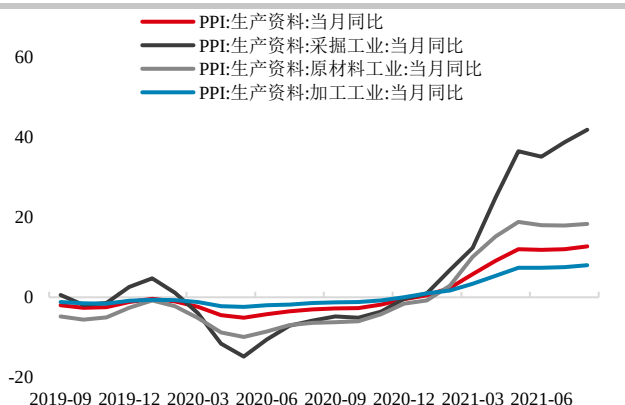
综上所述，我们认为，9 月 PPI 或将震荡转弱，工业品价格磨顶阶段渐近尾声。

图 1: PPI 当月同比及环比 单位: %



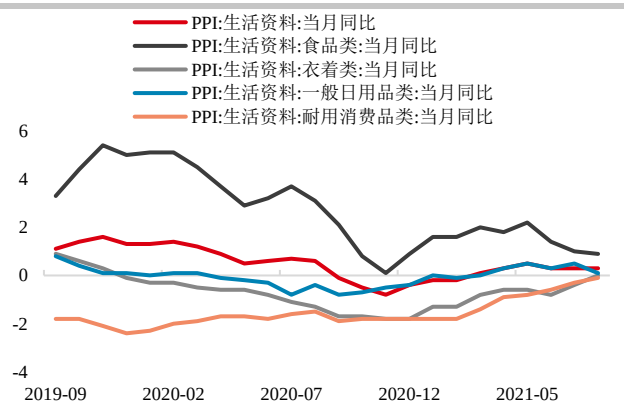
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: PPI 生产资料同比及其分项 单位: %



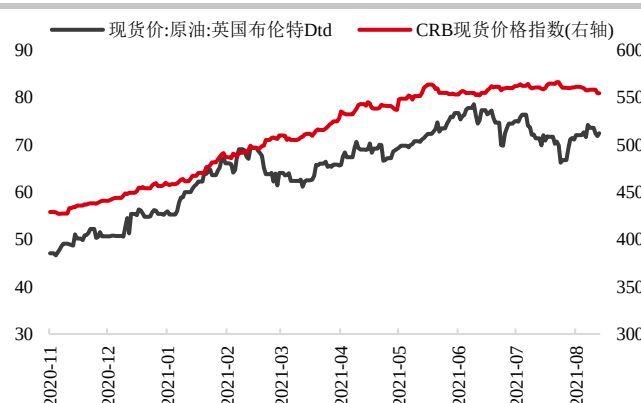
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: PPI 生产资料同比及其分项 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 原油及 CRB 商品现货价格指数趋势 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com

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_26685

