

供应扰动推升 PPI，下游需求总体平稳

——8 月通胀数据点评

报告要点

由于非食品价格回落，8 月 CPI 同比回落 0.2 个百分点至 0.8%。预计 9 月 CPI 同比低位稳定，10 月之后高基数效应减弱会使得 CPI 同比回升，但不太可能超过 2%。供应扰动推升 8 月 PPI，PPI 生活资料环比持平反映下游需求总体平稳。未来 2 个月 PPI 同比可能继续上升，11 月份之后 PPI 同比趋于回落。

摘要：

事件：中国 8 月 CPI 同比上涨 0.8%，预期 1.0%，前值 1.0%；PPI 同比上涨 9.5%，预期 9.1%，前值 9.0%。

点评：

1、非食品价格回落抑制 8 月 CPI。预计 9 月 CPI 同比低位稳定，10 月之后高基数效应减弱会使得 CPI 同比回升，但不太可能超过 2%。8 月 CPI 环比上涨 0.1%，食品与非食品表现分化。受原油价格下降以及疫情扩散抑制服务消费及价格的影响，8 月 CPI 非食品环比下跌 0.1%，显著弱于 7 月 0.5% 的环比涨幅。不过，8 月 CPI 食品环比上涨 0.8%，显著强于 7 月 0.4% 的跌幅。受疫情扩散以及极端天气影响，8 月份鲜菜和鸡蛋价格分别上涨 8.6% 和 8.4%，涨幅较 7 月分别扩大 7.3、7.4 个百分点。9 月份以来，农产品批发价格环比上涨 0.37%，价格总体平稳。预计 9 月 CPI 食品环比涨幅会明显回落。目前国内疫情基本得到控制，预计 9 月服务消费及价格会有所上涨。综合来看，我们预计 9 月 CPI 同比低位稳定。10 月之后，去年猪肉价格偏高的基数效应会逐步消退，这会导致 CPI 同比有所回升，但年内不太可能超过 2%。

2、供应扰动推升 8 月 PPI，PPI 生活资料环比持平反映下游需求总体平稳。未来 2 个月 PPI 同比可能继续上升，11 月份之后 PPI 同比趋于回落。8 月 PPI 环比上涨 0.7%，涨幅较 7 月扩大 0.2 个百分点。煤炭供应不足导致 8 月煤炭开采和洗选业价格上涨 6.5%，这是 PPI 上升的重要原因。此外，国内钢铁减产对钢材价格构成支撑，8 月黑色金属冶炼和压延加工业价格上涨 2.2%。受进口天然气价格上涨带动，国内燃气生产和供应业价格上涨 1.7%。总的来看，近期工业品价格偏强的表现主要与供应扰动有关。供应扰动主要出现在部分商品上，长期来看也难以持续，不太可能导致物价持续上涨。8 月份 PPI 生活资料环比持平，反映下游需求总体平稳。供应问题的解决可能需要一些时间，考虑到去年 9、10 月基数不高，未来 2 个月 PPI 同比可能继续上升。11 月份之后，高基数效应会逐步体现，预计 PPI 同比趋于回落。

风险提示：大宗商品价格显著回落、食品价格显著上涨

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号

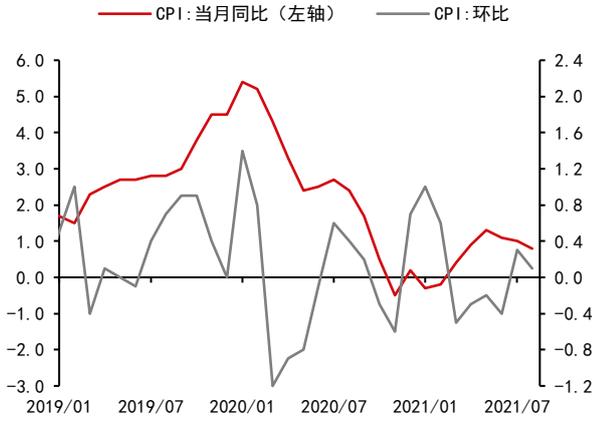


宏观研究团队

研究员：
张革
从业资格号：F3004355
投资咨询号：Z0010982

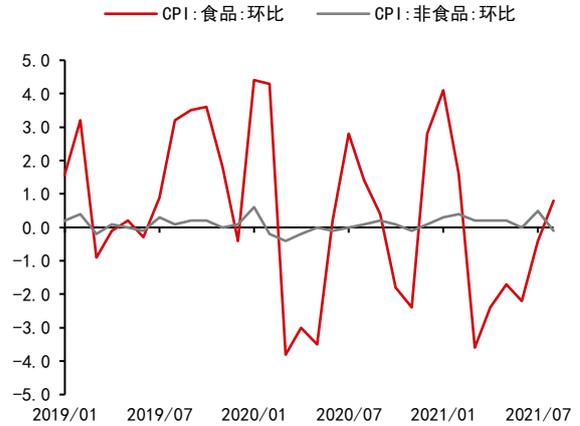
刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

图表1：8月份CPI同比涨0.8%，环比涨0.1%



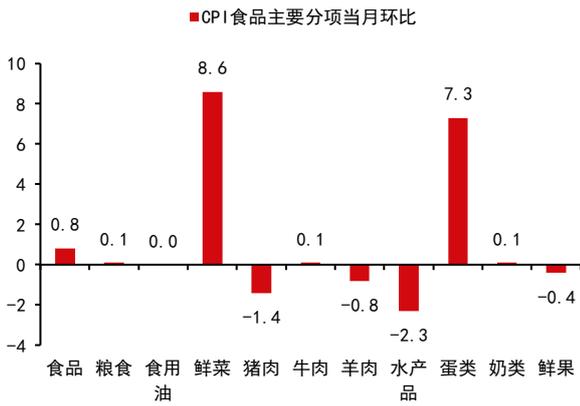
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表2：8月份食品环比涨0.8%，非食品环比跌0.1%



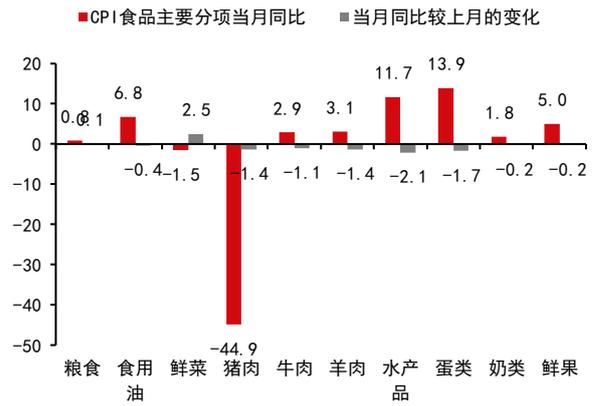
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表3：CPI食品主要分项当月环比



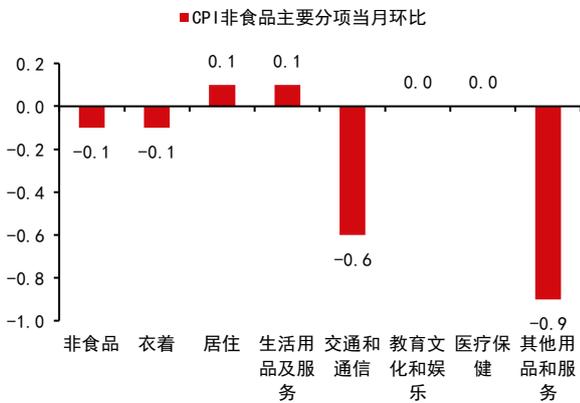
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表4：CPI食品主要分项当月同比及其变化



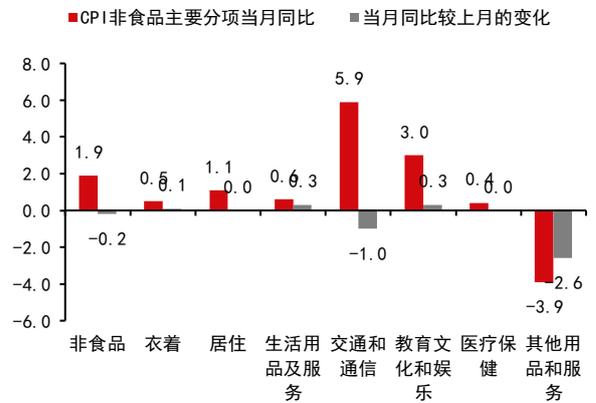
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表5：CPI非食品主要分项当月环比



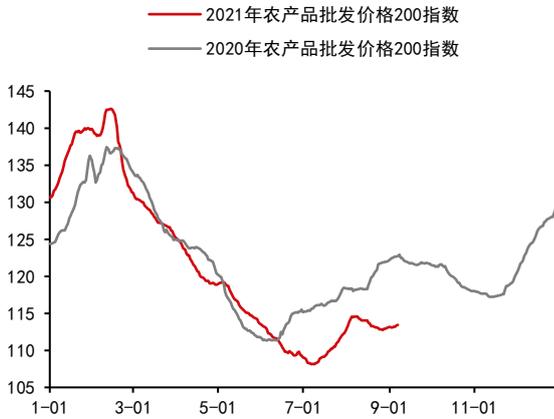
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表6：CPI非食品主要分项当月同比及其变化



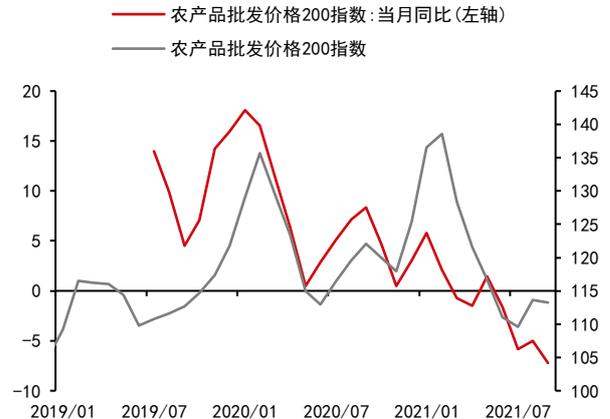
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表7：9月份以来农产品批发价格指数上涨0.4%



数据来源：Wind 中信期货研究部

图表8：农产品批发价格200指数及其同比增速



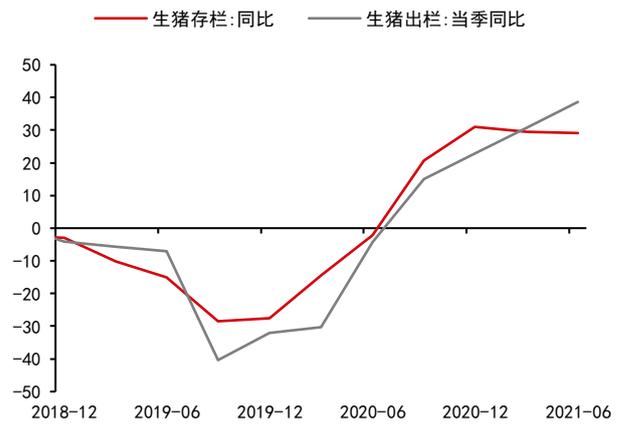
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表9：8月以来猪肉价格略有回落



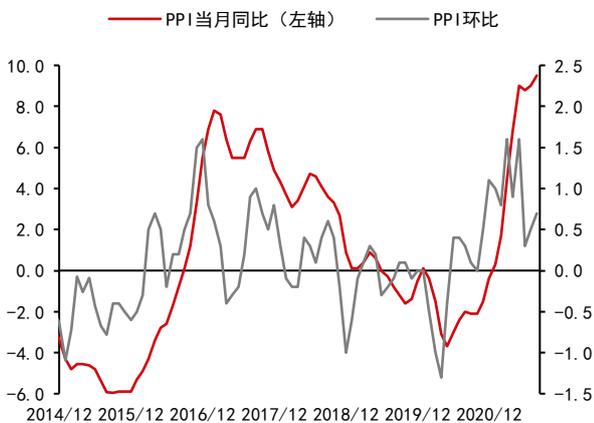
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表10：生猪存栏及出栏量的同比增速



数据来源：Wind 中信期货研究部

图表11：8月份PPI同比9.5%，环比0.7%



数据来源：Wind 中信期货研究部

图表12：9月份以来工业品价格有所上涨



数据来源：Wind 中信期货研究部

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

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_26690

