

专题报告

2021 年 10 月 14 日星期四

猪价推动 CPI 回落，油价推升新涨价回升

研究员：万一菁

期货从业证号：F3032357

投资咨询从业证号：Z0014329

☎：021-65789337

✉：wanyijing_qh@chinastock.com.cn

- 9 月物价数据分析

内容提要

9 月 CPI 有所回落，主要还是受到猪价大跌带动食品 CPI 回落的影响，但油价高位回升，导致新涨价因素有所回升。大宗商品的涨价趋势依旧没有逆转，尽管产成品库存依旧保持在比较高的水平等因素将对 PPI 向 CPI 的传递起到一定的阻滞作用，但中下游企业依旧面临着成本压力，将对生产构成一定的压力。

从中期看，猪价和油价依旧是扰动物价的主要因素，今年因为猪价大跌导致 CPI 处于较低水平，但是，明年就会因为今年猪价基数太低而推动明年 CPI 大幅回升，有可能构成猪、油共振的局面。

正文

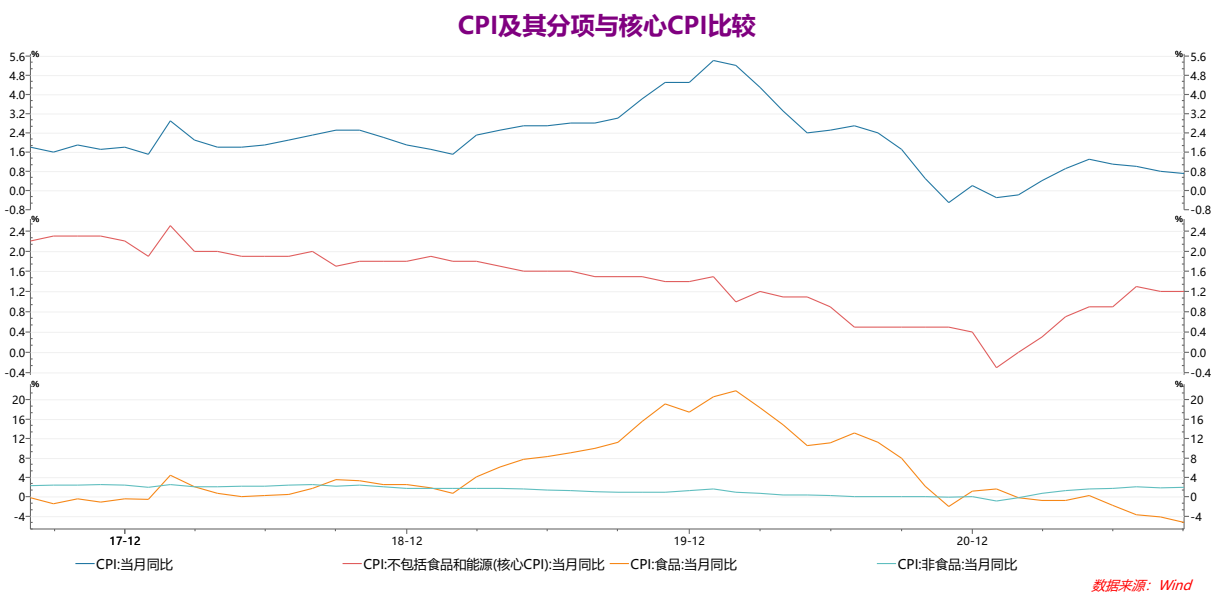
今天，国家统计局公布了 9 月物价数据，数据显示，CPI 报 0.7%，前值为 0.8%；CPI 环比报 0.1%，前值为 0%。PPI 同比报 10.7%，前值为 9.5%，而 PPI 环比报 1.2%，前值为 0.7%。

一、CPI 数据分析

从 CPI 数据看，食品 CPI 报-5.2%，前值为-4.1%；而非食品 CPI 报 2%，前值报 1.9%，核心 CPI 9 月报 1.2%，与前值持平。9 月的 CPI 的翘尾因素为-0.2%，因此 9 月

的新涨价因素从 0.6% 上升到 0.7%。

图1: CPI及其分项与核心CPI比较

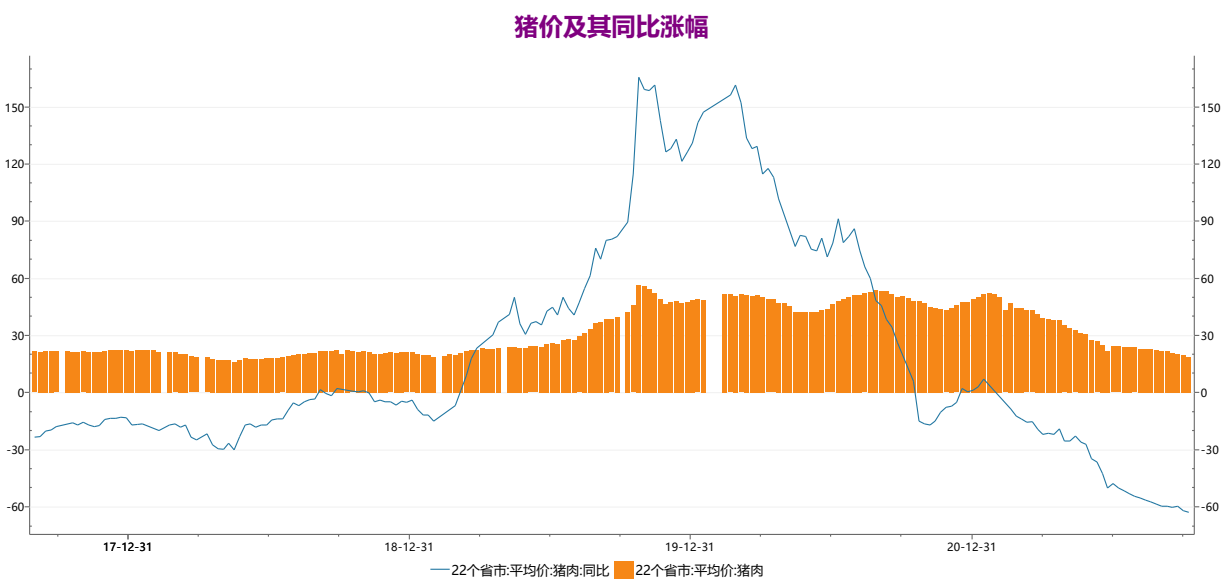


资料来源:WIND 资讯 银河期货

食品价格中，受基数影响，猪价大跌 46.9%，前值下降 44.9%，带动 CPI 下降 1.26 个百分点，高于前值下降 1.09 个百分点。

高频数据也显示，9 月猪肉继续下跌。

图2: 猪价及其同比涨幅

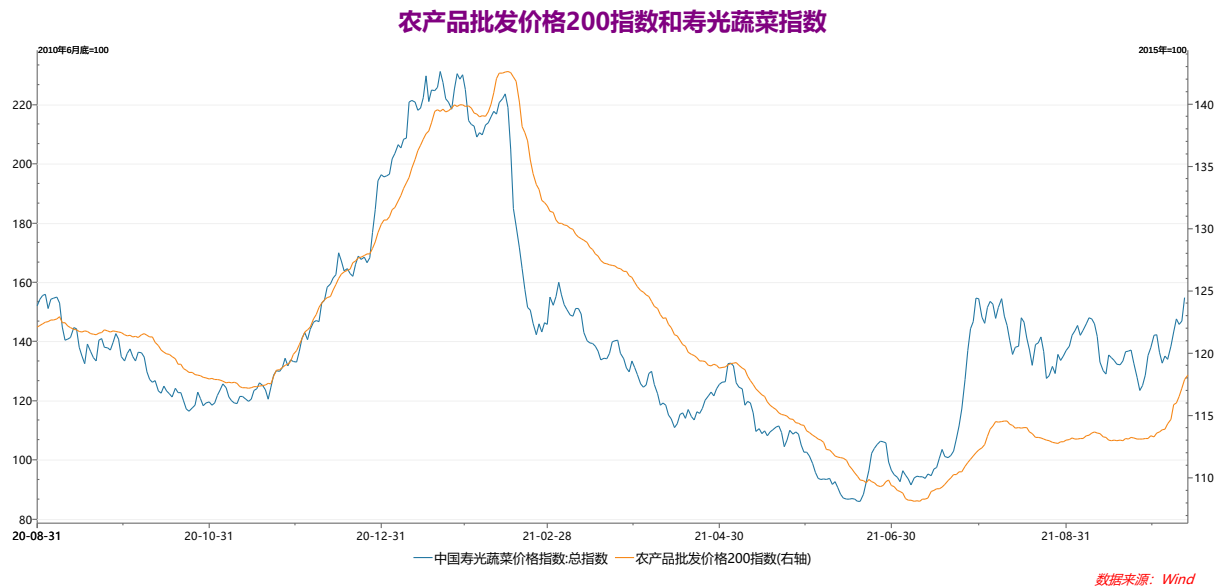


资料来源:WIND 资讯 银河期货

但是,除了猪肉以外,9月的鲜果和鲜果价格也出现了不同程度的下跌,但蛋类、食用油水产品等价格出现了不同程度的上涨。

但高频数据显示农产品批发价格 200 指数和寿光蔬菜指数 9 月有所回落,但近期再度出现上涨。

图3: 农产品批发价格200指数和寿光蔬菜指数



资料来源:WIND 资讯 银河期货

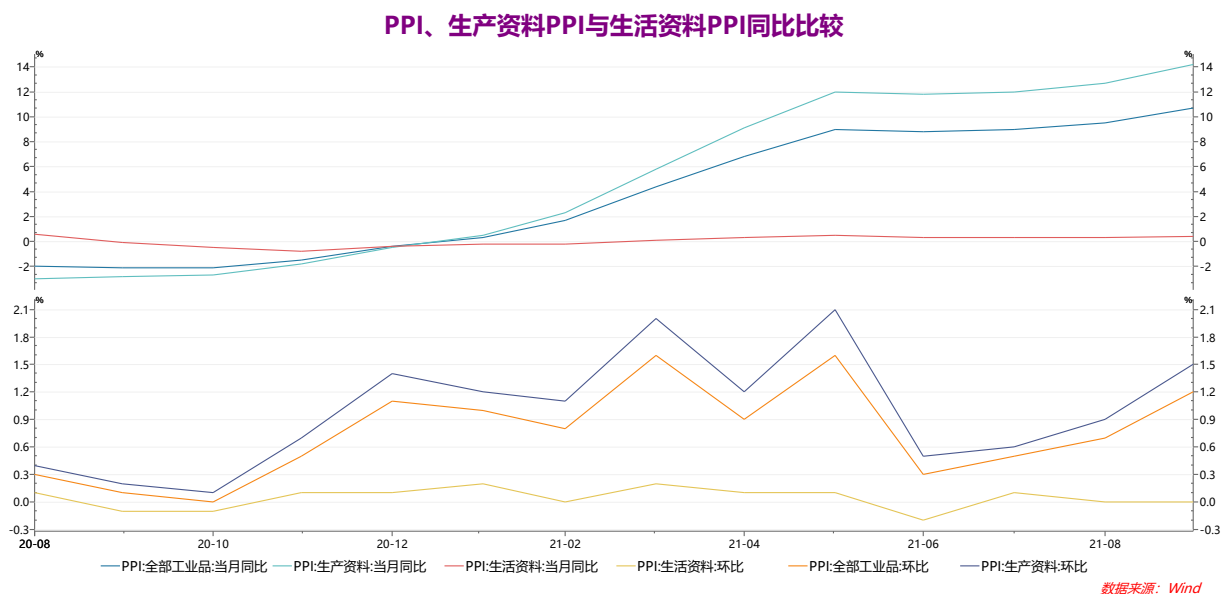
国际油价 9 月出现大涨,布伦特原油期货价格从 72.99 美元回升到 78.52 美元。受此影响,和油价相关的交通工具用燃料 CPI 同比回升有所回落,9 月报 22.8%,前值为 22.1%;居住类的水电燃料也从 1.8%上涨到 2.6%。

受到疫情控制等因素影响,房租报 0.8%,和前值持平。教育文化和医疗服务同比继续回升。教育文化 CPI 的回升主要体现在旅游方面,旅游上升 7.8%,前值为 9.7%,而教育服务尽管受到“双限”影响,但涨幅回升,从前值的 2.1%回落到 2.6%。而医疗服务 CPI 的平稳,主要体现在中药方面有所小幅,西药继续下跌。

二. PPI 分析

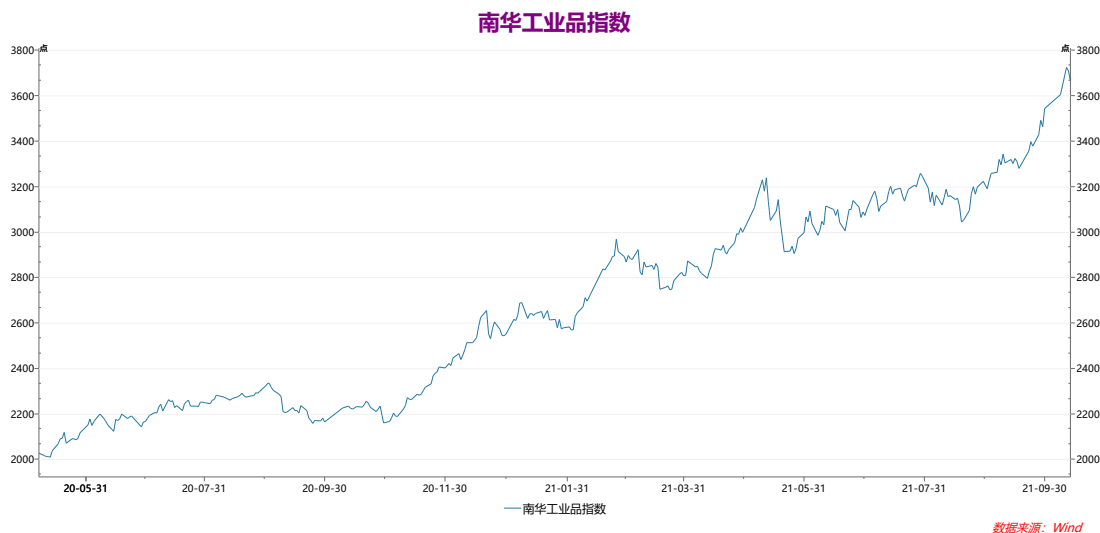
PPI 同比回升,当月新涨价因素为 8.9%,前值为 7.7%。其中,生产资料拉高 PPI10.66 个百分点,而生活资料拉高 PPI0.11 百分点。较 8 月比,生产资料拉高 PPI 效应继续加强。

图4: PPI、生产资料PPI与生活资料PPI同比较



高频数据显示，秦皇岛动力煤价格在 9 月继续快速冲高，创出历史新高。南华工业品指数继续在走高并创出新高。

图 5：南华工业品指数



资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

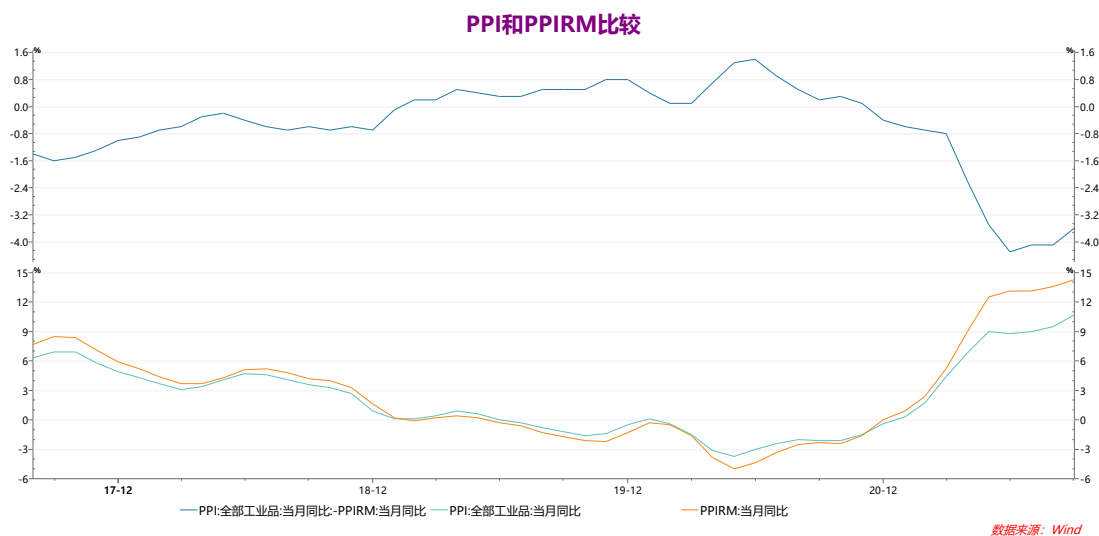
产成品库存率处于同期相对高水平，1 到 8 月的产品库存率累计同比较去年同期的 8.2%大幅回升，报 14.2%。2019 年同期仅仅为 0.4%，这对下游产品价格依旧构成抑制。但在工业产能利用率方面，今年二季度工业产能利用率报 78.4%，2019 年

同期为 76.4%，对上游涨价构成一定支持。

三. PPI 和 PPIRM 比较

9 月 PPIRM 同比为 14.3%，高于前值的 13.1%，PPI 和 PPIRM 的差值报-3.6%，小于前值的-4.1%。但中下游企业的空间依旧狭小。

图 6：PPI 和 PPIRM 比较



资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

9 月 CPI 有所回落，主要还是受到猪价大跌带动食品 CPI 回落的影响，但油价高位回升，导致新涨价因素有所回升。大宗商品的涨价趋势依旧没有逆转，尽管产成品库存依旧保持在比较高的水平等因素将对 PPI 向 CPI 的传递起到一定的阻滞作用，但中下游企业依旧面临着成本压力，将对生产构成一定的压力。

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_27705

