

证券分析师

陆兴元

资格编号: S0120518020001

电话: 021-68761616

邮箱: lu_xy@tebon.com.cn

联系人

蔡一炜

电话: 021-68761616

邮箱: caiyw@tebon.com.cn

相关研究

食品非食品差距扩大，生产生活资料分化 ——9月CPI&PPI数据点评

摘要:

- **中国9月CPI同比上涨3%，涨幅较上月上升0.2个百分点，高于市场一致预期2.9%，继续冲高。**从具体分项来看，食品价格同比涨幅继续扩大1.2个百分点至11.2%，非食品同比涨幅回落0.1个百分点至1%，自今年2月以来，食品项与非食品项差距持续拉大。
- 从结构上来看，食品分类中猪肉价格飙升、鸡蛋价格上涨，而鲜果、鲜菜同比涨幅均大幅回落。受鲜果大量上市供给充足影响，鲜果价格同比由上月的24%回落至7.7%，呈现下降趋势。同时，鲜菜价格同比下降11.8个百分点，较上月有明显的回落。继续受非洲猪瘟影响，生猪产能持续去化，猪肉价格飙升，投放储备冷冻猪肉作用较小，涨幅较上月大幅扩大22.6个百分点至69.3%，22省市生猪平均价格增速也在变大。
- **中国9月PPI同比下降1.2%，降幅较上月扩大0.4个百分点，超出我们预期。**
- 结构上来看，生产资料价格回落是拖累PPI下滑的主要原因，较上月下降0.7个百分点至-2.0%，而本月生活资料价格回升0.4个百分点至1.1%。主要行业中，无论是采掘工业、原材料工业还是加工工业同比增速均出现下滑，石油相关行业价格再度出现回落，包括石油和天然气开采业、石油、煤炭及其他燃料加工业、煤炭开采和洗选业回落幅度明显。
- 从环比看，PPI上涨0.1%，较上月回升0.2个百分点。生活资料与生产资料环比都有小幅的回升。其中，生产资料价格走平，较上月上升0.2个百分点；生活资料价格由上月上涨0.2%扩大为上涨0.5%。
- **食品项将继续拉动CPI，需求疲弱将拖累PPI。**
- 本月剪刀差扩大符合我们的预期，同时我们预计10月CPI破3%已成定局，PPI同比将继续低位运行。CPI分项中，食品项对CPI拉动作用仍将不断提升，而非食品项走势与PPI走势相符合，体现出需求的疲弱。10月11日22省市猪肉均价达到32.19元，较9月底的价格明显飙升，而布伦特原油价格在全球经济下行的背景下相对低迷，通胀风险将主要来源于猪价的飙升，预计央行将加大对通胀的容忍度。在贸易形势仍不明朗的形势下及全球经济下行压力明显的背景下，需求端对PPI支撑力度不大，总体来说将低位运行。
- **风险提示：**食品价格大幅波动；政策超预期等。

目 录

1. 食品与非食品分化再度拉大	4
2. 生产资料与生活资料分化扩大	4
3. 食品项将继续拉动 CPI，需求疲弱将拖累 PPI	5

图表目录

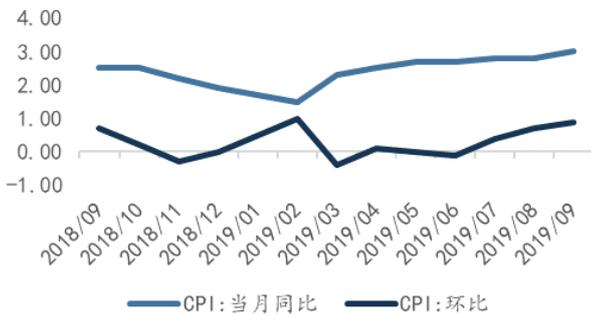
图 1 CPI 当月同比与环比	4
图 2 22 省市生猪平均价格	4
图 3 CPI 主要食品项当月同比.....	4
图 4 CPI 非食品项当月同比	4
图 5 PPI 当月同比与环比	4
图 6 PPI 生产资料与生活资料当月同比	4
图 7 布伦特原油价格走势.....	5

1. 食品与非食品分化再度拉大

中国9月CPI同比上涨3%，涨幅较上月上升0.2个百分点，高于市场一致预期2.9%，继续冲高。从具体分项来看，食品价格同比涨幅继续扩大1.2个百分点至11.2%，非食品同比涨幅回落0.1个百分点至1%，自今年2月以来，食品项与非食品项差距持续拉大。

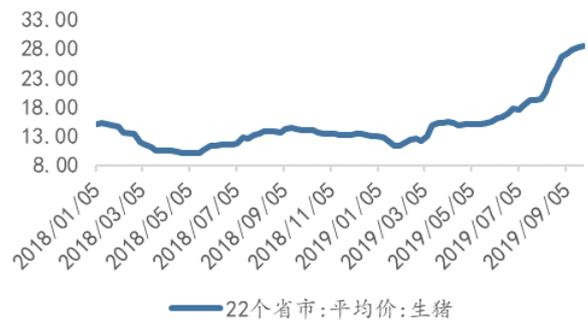
从结构上来看，食品分类中猪肉价格飙升、鸡蛋价格上涨，而鲜果、鲜菜同比涨幅均大幅回落。受鲜果大量上市供给充足影响，鲜果价格同比由上月的24%回落至7.7%，呈现下降趋势。同时，鲜菜价格同比下降11.8个百分点，较上月有明显的回落。继续受非洲猪瘟影响，生猪产能持续去化，猪肉价格飙升，投放储备冷冻猪肉作用较小，涨幅较上月大幅扩大22.6个百分点至69.3%，22省市生猪平均价格增速也在变大。

图1 CPI 当月同比与环比



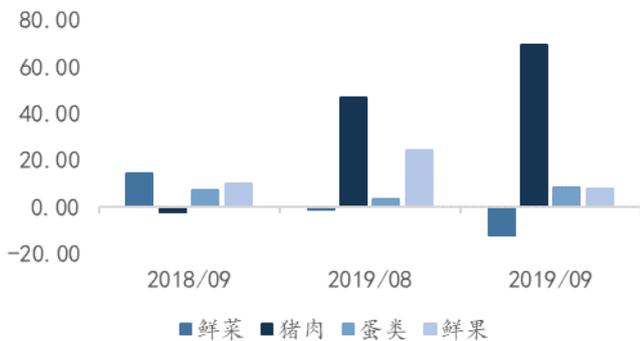
资料来源: WIND, 德邦研究所

图2 22省市生猪平均价格



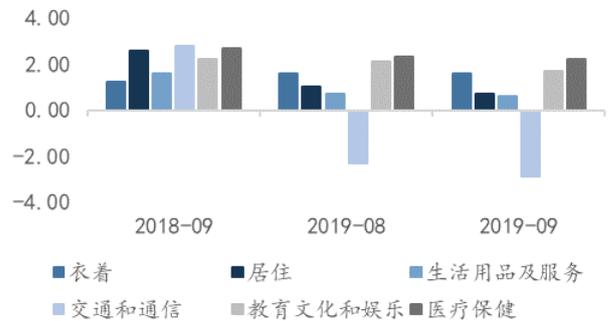
资料来源: WIND, 德邦研究所

图3 CPI 主要食品项当月同比



资料来源: WIND, 德邦研究所

图4 CPI 非食品项当月同比



资料来源: WIND, 德邦研究所

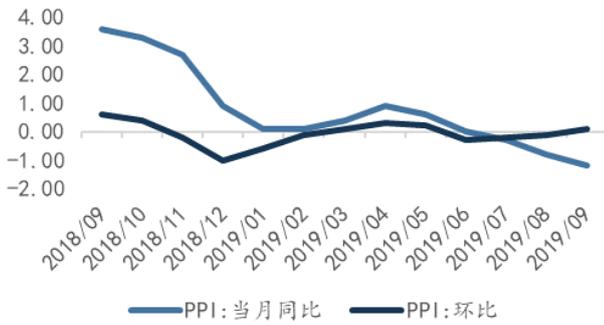
2. 生产资料与生活资料分化扩大

中国9月PPI同比下降1.2%，降幅较上月扩大0.4个百分点，超出我们预期。结构上来看，生产资料价格回落是拖累PPI下滑的主要原因，较上月下降0.7个百分点至-2.0%，而本月生活资料价格回升0.4个百分点至1.1%。主要行业中，无论是采掘工业、原材料工业还是加工工业同比增速均出现下滑，石油相关行业价格再度出现回落，包括石油和天然气开采业、石油、煤炭及其他燃料加工业、煤炭开采和洗选业回落幅度明显。

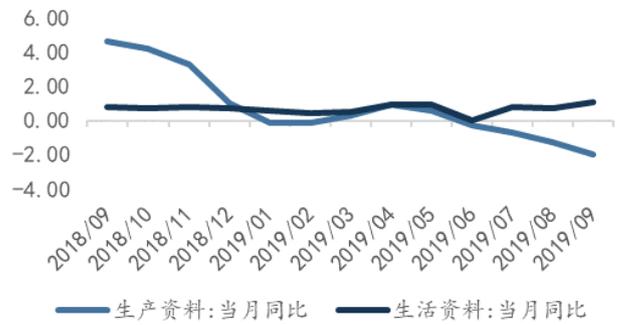
从环比看，PPI上涨0.1%，较上月回升0.2个百分点。生活资料与生产资料环比都有小幅的回升。其中，生产资料价格走平，较上月上升0.2个百分点；生活资料价格由上月上涨0.2%扩大为上涨0.5%。

图5 PPI 当月同比与环比

图6 PPI 生产资料与生活资料当月同比

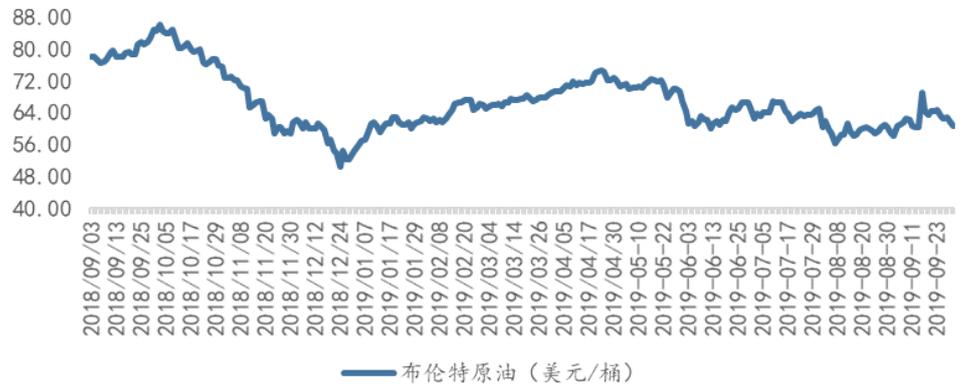


资料来源: WIND, 德邦研究所



资料来源: WIND, 德邦研究所

图7 布伦特原油价格走势



资料来源: WIND, 德邦研究所

3. 食品项将继续拉动 CPI, 需求疲弱将拖累 PPI

本月剪刀差扩大符合我们的预期, 同时我们预计 10 月 CPI 或将破 3%, PPI 同比将继续低位运行。CPI 分项中, 食品项对 CPI 拉动作用仍将不断提升, 而非食品项走势与 PPI 走势相符合, 体现出需求的疲弱。10 月 11 日 22 省市猪肉均价达到 32.19 元, 较 9 月底的价格明显飙升, 而布伦特原油价格在全球经济下行的背景下相对低迷, 通胀风险将主要来源于猪价的飙升, 预计央行将加大对通胀的容忍度。在贸易形势仍不明朗的形势下及全球经济下行压力明显的背景下, 需求端对 PPI 支撑力度不大, 总体来说将低位运行。

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_9657



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>