

CPI 如期“破3”，食品项仍是主要因素



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——9月金融数据点评

❖ 事件

10月15日，统计局公布的数据显示，2019年9月，全国居民消费价格同比上涨3%。1-9月，全国居民消费价格比去年同期平均上涨2.5%。

2019年9月，全国工业生产者出厂价格同比下降1.2%；工业生产者购进价格同比下降1.7%。1-9月工业生产者出厂价格与去年同期持平，工业生产者购进价格下降0.3%。

❖ 点评

CPI如期“破3”，食品项仍是主要推动力。从分项上看，食品项价格仍是此次CPI数据的主要推动力。生猪供给紧张继续带动价格上涨，9月猪肉价格同比、环比分别上涨69.3%、19.7%，分别影响CPI上行约1.65和0.65个百分点。猪肉价格带动禽肉、畜肉分项整体上行，累计影响CPI同比上涨2.21个百分点。同时，鲜果价格虽然在季节性因素的影响环比延续下跌趋势，但同比涨幅仍处于高位。除交通和通信，其他分项价格均表现稳定，交通工具价格同比、环比降幅分别为-2.9%和-0.4%，侧面反映9月汽车消费的疲软态势。从10月以来的高频数据看，猪肉价格的上涨趋势不改，汽车销售、电影票房等数据有回暖迹象，10月CPI增长结构有望改善。

PPI仍处负区间，出厂价格内部走势分化。9月生产者出厂价格同比降幅再度走扩0.4个百分点至-1.20%。生产资料价格跌幅走扩至-2.00%，原材料工业价格下降4.8%，加工工业价格下降1.2%，细究其原因，国内外两大主要能源品种的低迷表现仍是主要影响因素：外围市场扰动石油链条价格下行，国内煤炭开采和洗选业价格表现也较为低迷。另一方面，在食品分项的支撑下，生活资料出厂价格同比上涨1.1%，且涨幅较上月走扩0.4个百分点。值得注意的是，在主要行业中，农副食品加工业PPI同比涨幅达4.0%，而农副产品购进价格同比上涨4.7%，在购进价格较高的条件下，农副产品加工企业的盈利能力或将承压。

工业生产是核心要素。政策层面，8月21日国常会确定稳定生猪生产和猪肉保供稳价措施，预计随着全国范围内猪肉“限量、限价”措施的铺开，猪价上行对CPI的支撑效果或将趋弱，食品项CPI对货币政策的整体参考意义有限；后续高基数到来，CPI高位难以长期维持。PPI方面，10月以来高频数据显示，工业生产带动电煤、螺纹钢等库存下降，10月PPI降幅同比有望收窄。

❖ **风险提示：**外部市场发生黑天鹅事件造成剧烈波动；主要工业原料价格超预期调整；下游需求低于预期。

📌 证券研究报告

所属部门	研究所
报告类别	宏观点评
报告时间	2019/10/15

📌 分析师

陈雳

证书编号：S11000517060001
010-66495651
chenli@cczq.com

📌 联系人

陈琦

证书编号：S1100118120003
010-66495927
chenqi@cczq.com

📌 川财研究所

北京	西城区平安里西大街28号中海国际中心15楼，100034
上海	陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120
深圳	福田区福华一路6号免税商务大厦30层，518000
成都	中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30以上为买入评级；15-30为增持评级；-15-15为中性评级；-15以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30以上为买入评级；15-30为增持评级；-15-15为中性评级；-15以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

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真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

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“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明报告 C0004

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

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_9672

