

肉类推升物价，核心CPI小幅回落

——2019年8月物价数据点评

2019年9月10日

宏观经济	事件点评
------	------

首席宏观分析师	王宇鹏 电话：010-66554151 邮箱：wangyp_yjs@dxzq.net.cn	执业证书编号：S1480519070003
---------	---	-----------------------

事件：

8月CPI同比上涨2.8%，预期值2.6%，前值2.8%，与上月持平；PPI同比下降0.8%，预期值-0.9%，前值-0.3%，比上月下降0.5个百分点。

观点：

1、猪肉价格高涨带来牛羊肉价格提升，成拉动CPI主要因素

CPI同比上涨2.8%，与上月持平，其中翘尾因素为0.6%，新涨价因素为2.2%。主要受食品项上涨拉动。食品项同比增速比上月扩大0.9个百分点增至10%。食品各细项中猪肉、牛羊肉涨幅较大，畜肉类同比涨幅30.9%，比上月扩大12.7个百分点，对CPI同比拉动为1.31%。自今年3月份以来，猪肉已经连续6个月实现同比上涨，非洲猪瘟对供给端的冲击仍然存在，生猪与能繁母猪存栏变化率仍然处于下降区间，加之进入秋季对猪肉需求增加，为猪肉价格上涨提供支撑，8月份，猪肉同比上涨46.7%，增速比上个月扩大19.7个百分点，环比上涨23.1%，增速扩大15.3个百分点。猪肉价格上涨带来的替代效应增加了对牛、羊肉的需求，牛肉、羊肉同比涨幅分别为12.3%和12.5%，环比涨幅分别为4.4%和2%，牛肉环比涨幅达到2013年二季度以来最高值。7、8月份以来，新季苹果、梨等时令水果和黄瓜等应季蔬菜开始大量上市，市场供应充足，价格整体出现回落，鲜果对CPI的拉动作用由高点下降，同比增长幅度下降15.1个百分点至24%，环比降幅扩大3.9个百分点至-10.1%，鲜菜同比增速比上月下降6个百分点至-0.8%。

非食品项同比涨幅比上月降低0.2个百分点达到1.10%。去除食品和能源的核心CPI同比增长1.5%，比上月下降0.1个百分点。受国内汽油、柴油价格下降的影响，交通工具用燃料同比下降10.2%，交通和通信同比下降2.3%。其余各项保持小幅上涨态势，总体平稳。

2、生产资料下降导致PPI下降

PPI同比增速-0.8%，比上月下降0.5个百分点。环比增速-0.2%，比上月降幅收窄0.1个百分点。同比增速中翘尾因素为-0.2%，新涨价因素为-0.6%。分类来看生产资料下降而生活资料上涨。生产资料同比下降1.3%，环比下降0.2%，而生活资料同比增长0.7%，环比增长0.2%。主要原因是国际原油价格处于低位震荡区间，拉低部分上游行业产品出厂价格，同时房地产新开工面积增速有所减缓，导致钢材需求较弱。从行业看，石油和天然气开采业，石油、煤炭及其他燃料加工业、化学原料及化学制品制造业、造纸及纸制品业下降速度比上月扩大，同比增速分别为-9.1%、-5.9%、-4.6%和-7.6%。化学纤维制造业、黑色金属冶炼及压延加工业同比增速的下降幅度较大，增速分别下降4.1个百分点和2.7个百分点至-8.9%和-3.1%；黑色金属矿采选业保持高增速，同比增长21.7%，有色金属矿采选业同比增速提高1.8个百分点至3.7%。

3、展望：CPI上涨压力不大，PPI通缩压力逐渐增大

预计后续CPI涨幅将回升至3%左右，但不必过度担忧。CPI主要受猪价上涨拉动，受供给端收缩影响猪肉价格涨势凶猛。9月9日，国家发改委、农业农村部两部门下发通知，确立中央预算内投资对养猪场（户）补助方案，为猪肉保供稳价提供强力支撑，但其作用于猪价还需要一定时间。鲜果鲜菜供应增加，预计价格将继续回落。



PPI 受总需求下行压力预计同比继续为负。

风险提示：非洲猪瘟严重化。

分析师简介

分析师：王宇鹏

中科院博士，东兴证券首席宏观分析师，曾就职于国家发改委经济研究所和中信证券研究部，曾获国家发改委研究课题一等奖，在《国际金融研究》、《统计研究》、《经济评论》、《中国人口科学》等国内核心学术期刊发表学术文章数十篇，具有8年中国宏观经济和资产配置研究经验。

单击此处输入文字。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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，也可能为这些公司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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深300指数为基准指数）：

以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（以沪深300指数为基准指数）：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

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_10158

