

食品价格带动 CPI 上行, PPI 仍有下行压力

8 月 CPI 和 PPI 数据点评

核心结论

CPI和PPI走势继续背离。8月CPI同比上涨2.8%，环比上涨0.7%；PPI同比下降0.8%，环比下降0.1%，连续第二个月同环比均为负，显示工业生产仍有下行压力。

CPI食品项涨幅扩大。8月食品项同比增幅扩大0.9%至10%，为2012年1月以来的最快增速。食品项环比增长3.2%，带动CPI上涨0.64%。受供给下降的影响，猪肉价格同比增长46.7%，环比增长23.1%，是推动食品项价格上升的最重要因素；禽肉、牛肉、羊肉等作为猪肉的消费替代品，价格环比分别上涨3%、4.4%、2.0%；由于时令水果的大量上市，鲜果类价格环比下跌10.1%，而蔬菜则受到产量的影响价格上涨2.8%。

CPI非食品项涨幅小幅回落。8月非食品项同比回落0.2%至1.1%，为2016年3月以来的最低值，也是连续第五个月同比走弱。非食品项目环比增长0.1%，较上月回落0.2%，带动CPI上涨0.07%。其中，衣着、居住、生活用品及服务、交通和通信、教育文化和娱乐、医疗保健环比分别变动-0.3%、0.1%、0%、-0.2%、0%、0.2%。

受工业生产走弱影响，PPI继续下行。生产资料：同比下降1.3%，降幅较上月扩大0.6%；环比下降0.2%，降幅较上月缩小0.1%，带动PPI下降0.12%。生活资料：同比上涨0.7%，涨幅较上月回落0.1%；环比上涨0.2%，涨幅较上月扩大0.2%，带动PPI上涨0.06%。40个工业大类中，价格环比上涨的有14个（-4）、持平的9个（+4）、下降的17个（0），其中农副食品加工业、上游能源产业链改善，黑色金属及下游化工行业承压。在全球制造业景气下滑的情况下，PPI可能继续走弱，工业企业利润承压，进而影响制造业投资。

展望年内，CPI先下后上，PPI或在年末见底。近期政府对猪肉价格的调控会一定程度抑制价格，在基数的影响下9月CPI同比增速大概率下行，但10月份后由于翘尾因素猪肉供应短缺，年末CPI高点可能会上行至3%左右。国内经济下行压力仍大，同时去年同期国际油价和PPI基数处于高位，短期内PPI下行趋势或难以扭转；而近期财政和货币政策的效果可能在未来几个月里显现，叠加年末的翘尾因素，届时可能会出现PPI的阶段性低点。

风险提示：猪肉价格持续暴涨，经济下滑超预期。

1 | 请务必仔细阅读报告尾部的重要声明

分析师

邵泽来 S0800517070001

021-38584268

shaozelai@research.xbmail.com.cn

联系人

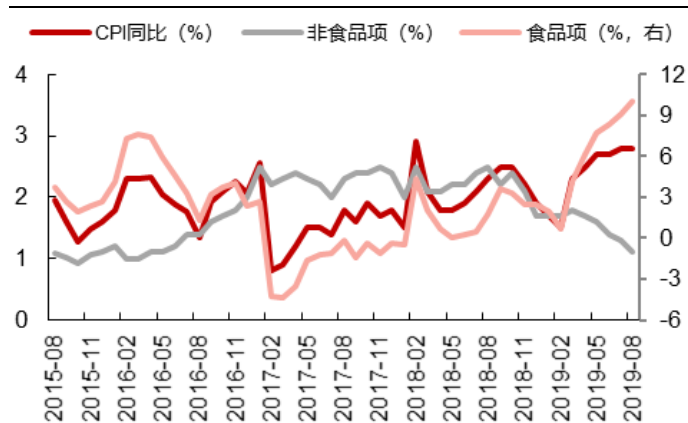
张育浩

021-38584233

zhangyuhao@research.xbmail.com.cn

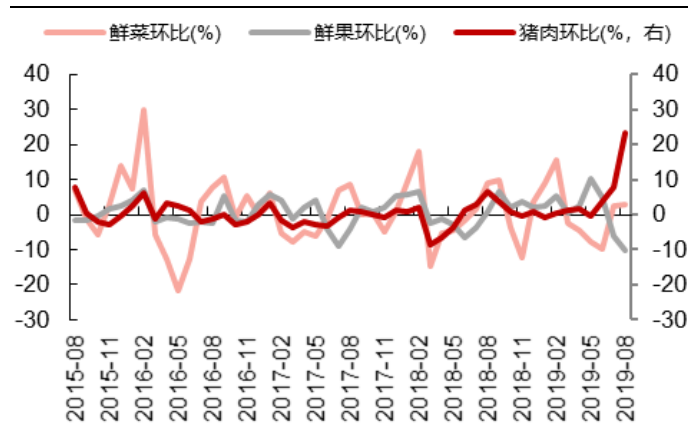
相关研究

图 1：食品价格推高 CPI



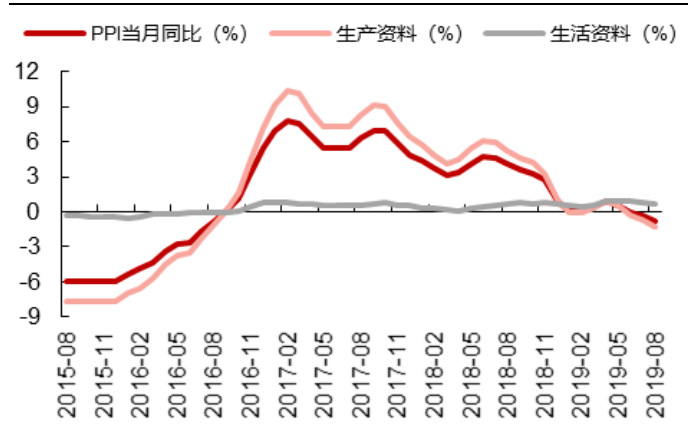
资料来源：WIND 资讯，西部证券研发中心

图 2：猪肉价格大涨带动 CPI 上行



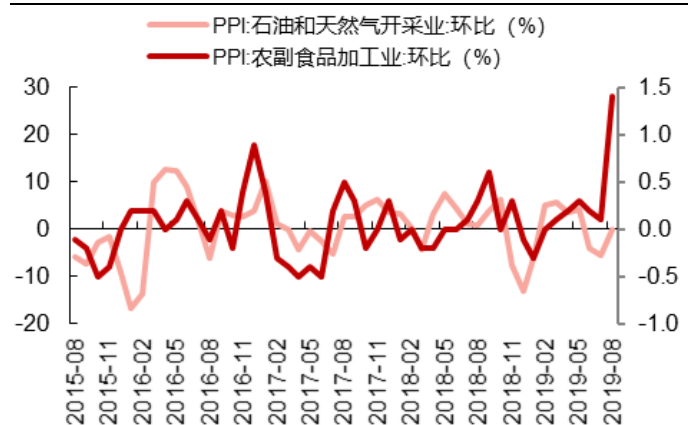
资料来源：WIND 资讯，西部证券研发中心

图 3：8 月 PPI 下行压力加大



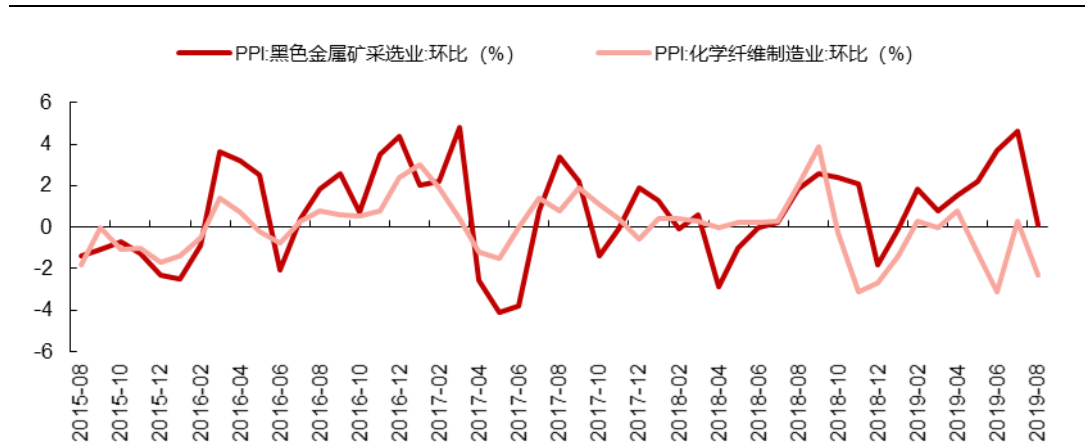
资料来源：WIND 资讯，西部证券研发中心

图 4：农副食品加工业、上游能源产业链有所改善



资料来源：WIND 资讯，西部证券研发中心

图 5：黑色金属及下游化工行业承压



资料来源：WIND 资讯，西部证券研发中心

联系我们

联系地址：上海市浦东新区浦东南路 500 号国家开发银行大厦 21 层
北京市朝阳区东三环中路 7 号北京财富中心写字楼 A 座 507
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

机构销售团队：

徐 青	全国	全国销售总监	17701780111	xuqing@research.xbmail.com.cn
李 佳	上海	资深机构销售	18616873177	lijia@research.xbmail.com.cn
王倚天	上海	资深机构销售	15601793971	wangyitian@research.xbmail.com.cn
曲泓霖	上海	高级机构销售	15800951117	quhonglin@research.xbmail.com.cn
张 璐	上海	高级机构销售	18521558051	zhanglu@research.xbmail.com.cn
龚泓月	上海	高级机构销售	15180166063	gonghongyue@research.xbmail.com.cn
程 瑶	上海	高级机构销售	13581671012	chengyao@research.xbmail.com.cn
丁可莎	上海	高级机构销售	18121342865	dingkesha@research.xbmail.com.cn
陈 妙	上海	机构销售	18258750681	chenmiao@research.xbmail.com.cn
钱 丹	上海	机构销售	16602165959	qiandan@research.xbmail.com.cn
倪 欢	上海	机构销售助理	15201924180	nihuan@research.xbmail.com.cn
程 琰	深圳	区域销售总监	15502133621	chengyan@research.xbmail.com.cn
唐小迪	深圳	高级机构销售	13418584996	tangxiaodi@research.xbmail.com.cn
杨 洋	深圳	机构销售助理	13760192366	yangyang@research.xbmail.com.cn
孙 曼	深圳	机构销售助理	18516326070	sunman@research.xbmail.com.cn
滕雪竹	深圳	机构销售助理	18340820535	tengxuezhuzhu@research.xbmail.com.cn
李 思	广州	高级机构销售	13122656973	lisi@research.xbmail.com.cn
李梦含	北京	区域销售总监	15120007024	limenghan@research.xbmail.com.cn
夏一然	北京	高级机构销售	15811140346	xiayiran@research.xbmail.com.cn
高 飞	北京	高级机构销售	15120002898	gaofei@research.xbmail.com.cn
袁盼峰	北京	高级机构销售	18611362059	yuanpanfeng@research.xbmail.com.cn
滕 飞	北京	机构销售助理	15010106246	tengfei@research.xbmail.com.cn
刘文清	北京	机构销售助理	13262708812	liuwenqing@research.xbmail.com.cn

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。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，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，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、评估及预测在出具日外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。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。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。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，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。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。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“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，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力。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：91610000719782242D。

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_10211

