

翘尾影响下 CPI 同比大幅回落， PPI 改善略低预期

9 月国内通胀数据点评

相关研究报告：

《5 月美国非农数据点评》

--2020/06/08

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

报告摘要

事件：

9 月 CPI 同比上涨 1.7%，较 8 月回落 0.7pct，环比上涨 0.2%；PPI 同比下降 2.1%，较 8 月跌幅扩大 0.1pct，环比上涨 0.1%。

数据要点：

9 月 CPI 加速下行，高猪价基数下食品项涨幅回落，非食品项温和上涨。

9 月 CPI 同比增速较 8 月的 2.4% 大幅回落至 1.7%，跌幅略超市场预期的 1.8%。其中，食品项价格环比自 8 月的 1.4% 大幅回落至 0.4%，主要系猪肉在高基数效应下环比由 1.2% 转为 -1.6%，同比大幅下降 33.1pct 至 25.5%。受季节和节日等因素影响，鲜果环比上涨 7.3% 涨幅较大，鲜菜环比小幅上涨 2.4%，对 CPI 起到一定的拉动作用。本月非食品项环比涨幅自 8 月的 0.1% 扩大至 0.2%，主要系 9 月份新学期开学及观影消费正常化，教育文化和娱乐项环比上涨 0.8%，较 8 月的环比 -0.31% 大幅提升。另外，衣着项环比上涨 0.9%，涨幅较大。

翘尾影响大幅下降，年内 CPI 继续下行。

9 月翘尾因素影响约 1.3%，较上月大幅降低 0.91pct。猪价自去年十月开启快速上涨，成为推动 CPI 上行的主要因素，高基数效应下，翘尾因素已连续 4 个月下降，年内将继续抑制 CPI 上涨。随着国内疫情缓和，新涨价因素连续四个月小幅上涨，但在翘尾因素压制下，CPI 四季度仍将处于下行通道。

油价波动抑制下 9 月 PPI 改善略低预期，生活资料环比由正转负。

9 月在国际油价波动的抑制下，PPI 同比跌幅在连续三个月收窄后再次扩大，同比由 -2.0% 降至 -2.1%，低于市场预期值 -1.65%，环比增幅 0.1%，翘尾因素为 0。PPI 改善不达预期主要受生活资料拖累，生活资料价格环比由正转负，9 月为 -0.1%，生产资料环比增幅收窄 0.2pct 至 0.2%，与油价密切相关的石油和天然气开采业环比由 8 月的增长

3.6%大幅下降至负 2.3%。

10 月海外疫情反弹叠加国内黄金周或再次偏弱，但中期看 PPI 仍位于上行修复通道

进入秋冬，海外疫情第二波来袭，10 日法俄等国单日新增确诊创新高，复工复产活动或受到一定程度的干扰。9 月大宗商品价格已受到疫情拖累有所下跌，叠加 10 月黄金周部分工厂停工，10 月环比改善或偏弱。但当前经济复苏仍为全球主基调，大规模实行经济封锁的概率不高，另外国内 9 月 PMI、社融指数均相好，中期看 PPI 将继续位于修复通道，改善趋势不变。

风险提示：

疫情扩散超预期；

中美关系进一步恶化。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

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_1995

