

CPI 加速回落, PPI 修复波动放缓

——9月通胀数据点评

报告要点:

国家统计局10月15日公布数据显示,9月CPI同比上涨1.7%,前值2.4%,环比上涨0.2%,前值上涨0.4%;9月PPI同比-2.1%,前值-2%,环比上涨0.1%,前值上涨0.3%。CPI涨幅基本符合市场预期,PPI降幅略超市场预期。

● 猪肉回落带动CPI下行

9月食品CPI同比上涨7.9%,增速较上月回落3.3个百分点;非食品CPI同比持平,增速较上月回落0.1个百分点;核心CPI同比上涨0.5%,和上月持平。

9月食品烟酒类价格同比上涨6.4%,影响CPI上涨约2个百分点,仍是带动CPI上涨的主要因素。食品中猪肉价格同比上涨25.5%,影响CPI上涨约1个百分点,但同比涨幅较上月大幅回落27.1个百分点;鲜菜价格同比上涨17.2%,影响CPI上涨约0.41个百分点,同比涨幅较上月扩大了5.5个百分点。生猪生产持续恢复,存栏不断改善,猪肉供给增加,猪肉价格环比由上月上涨1.2%转为下降1.6%。但受季节因素及部分地区降雨影响,鲜菜价格环比上涨2.4%,但增速较上月放缓。其他七大类中,教育文娱,衣着用品需求逐步恢复,价格环比小幅上行,房租价格环比持平,同比仍维持在-1.2%的低位。

● 原油价格回落带动PPI修复出现波动

9月PPI生产资料价格同比-2.8%,降幅较上月收窄0.2个百分点,环比上涨0.2%,涨幅较上月回落0.2个百分点;生活资料价格同比由上月上涨0.6%转为下降0.1%,环比由上月上涨0.1%转为下降0.1%。

月初受欧美疫情出现反弹的影响,国内外大宗商品价格回落,同时利比亚原油出口港口封锁即将解除,进一步加大了原油供给端压力,原油价格9月大幅下滑,带动石油天然气产业链出厂价格环比回落。细分行业看,石油天然气(-2.3%),化学纤维制造业(-1.2%),石油煤炭及其他燃料加工业(-0.5%)环比跌幅靠前。煤炭迎来冬储需求推动价格上行,煤炭开采和洗选业(0.3%)环比由负转正。其他行业中,黑色金属矿采选业(+3%),黑色金属冶炼和压延加工业(+1.3%)环比涨幅靠前,计算机、通信和其他电子设备制造业(-0.7%)环比跌幅靠前。

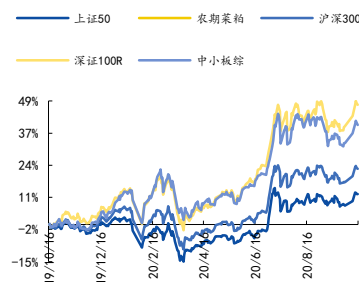
预计年内CPI继续下行,PPI仍将维持温和修复趋势。年内非食品方面,消费信心逐步修复但难以大幅上行。食品方面,猪肉在价格环比下行,高基数的影响下,猪肉分项有望进一步拉低CPI。从PPI看,国际原油价格本月企稳回升,短期将带动相关产业链价格回升;中期看全球流动性在年内边际收紧的可能性较小,同时随着疫苗研发进一步推进,全球经济复苏确定性增加,预计PPI年内将维持温和修复趋势,但仍需关注地产政策收紧对未来需求端的影响。

风险提示:政策调控超预期,海外疫情超预期

主要数据:

上证综指:	
深圳成指:	13624.89
沪深300:	4798.74
中小盘指:	4451.77
创业板指:	2737.96

主要市场走势图



资料来源: Wind

相关研究报告

- 《国元宏观-社融表现亮眼,信贷结构边际改善-9月金融数据点评》2020.10.15
- 《国元宏观-隔夜利率波动加大,央行出手调控汇率-宏观流动性双周报(第6期)》2020.10.12

报告作者

分析师 徐颖
执业证书编号 S0020520070001
邮箱 xuying@gyzq.com.cn
电话 021-68880637-2174

内容目录

1.猪肉价格回落带动 CPI 下行	3
2.原油价格回落带动 PPI 修复出现波动	4
3.投资继续回升，制造业投资超预期	错误!未定义书签。
风险提示	4

图表目录

图 1：9 月 CPI 加速下行	3
图 2：9 月核心 CPI 与上月持平	3
图 3：猪肉价格同比大幅回落	3
图 4：猪肉对 CPI 拉动大幅下行	3
图 5：9 月 PPI 同比降幅扩大	4
图 6：石化产业链拖累 PPI 继续修复	4

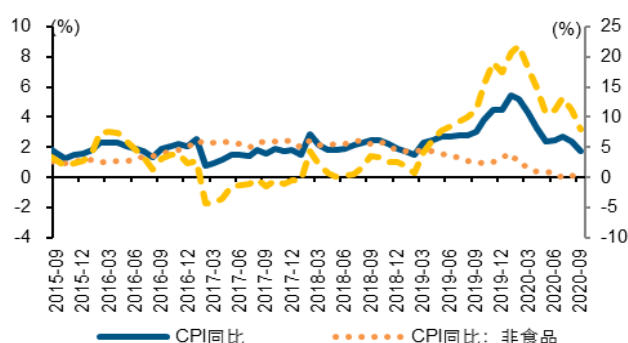
1.猪肉价格回落带动 CPI 下行

国家统计局 10 月 15 日公布数据显示，9 月 CPI 同比上涨 1.7%，前值上涨 2.4%，环比上涨 0.2%，前值上涨 0.4%；9 月 PPI 同比下降 2.1%，前值下降 2%，环比上涨 0.1%，前值上涨 0.3%。CPI 涨幅基本符合市场预期，PPI 降幅超出市场预期。

9 月食品 CPI 同比上涨 7.9%，增速较上月回落 3.3 个百分点；非食品 CPI 同比持平，增速较上月回落 0.1 个百分点；核心 CPI 同比上涨 0.5%，和上月持平。

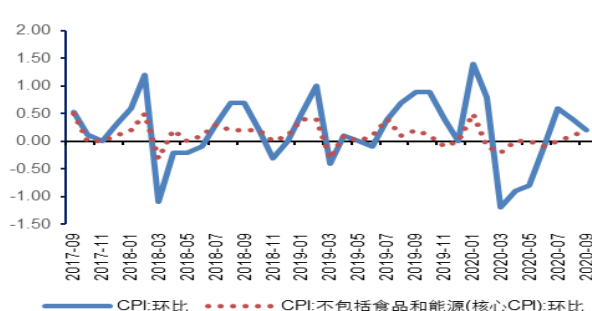
9 月食品烟酒类价格同比上涨 6.4%，影响 CPI 上涨约 2 个百分点。食品中猪肉价格同比上涨 25.5%，影响 CPI 上涨约 1 个百分点，但同比涨幅较上月大幅回落 27.1 个百分点；鲜菜价格同比上涨 17.2%，影响 CPI 上涨约 0.41 个百分点，同比涨幅较上月扩大了 5.5 个百分点。生猪生产持续恢复，存栏不断改善，猪肉供给增加，猪肉价格环比由上月上涨 1.2% 转为下降 1.6%。但受季节因素及部分地区降雨影响，鲜菜价格环比上涨 2.4%，但增速较上月放缓。其他七大类中，教育文娱，衣着用品需求逐步恢复，价格环比小幅上行，房租价格环比持平，同比仍维持在 -1.2% 的低位。

图 1：9 月 CPI 加速下行



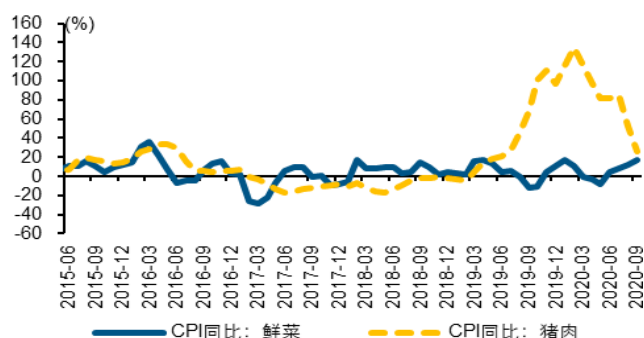
资料来源：中国生活用纸年鉴，国元证券研究中心

图 2：9 月核心 CPI 与上月持平



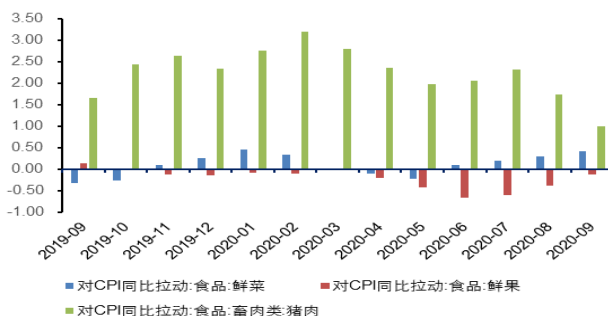
资料来源：中国生活用纸年鉴，国元证券研究中心

图 3：猪肉价格同比大幅回落



资料来源：Wind，国元证券研究中心

图 4：猪肉对 CPI 拉动大幅下行



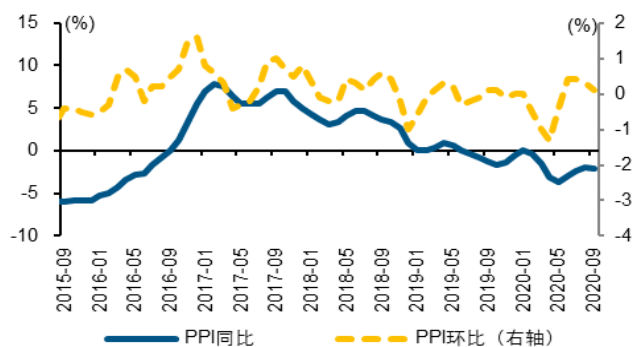
资料来源：Wind，国元证券研究中心

2.原油价格回落带动 PPI 修复出现波动

9 月 PPI 同比下降 2.1%，前值下降 2%，环比上涨 0.1%，前值上涨 0.3%。9 月 PPI 生产资料价格同比下降 2.8%，降幅较上月收窄 0.2 个百分点，环比上涨 0.2%，涨幅较上月回落 0.2 个百分点；生活资料价格同比由上月上涨 0.6%转为下降 0.1%，环比由上月上涨 0.1%转为下降 0.1%。

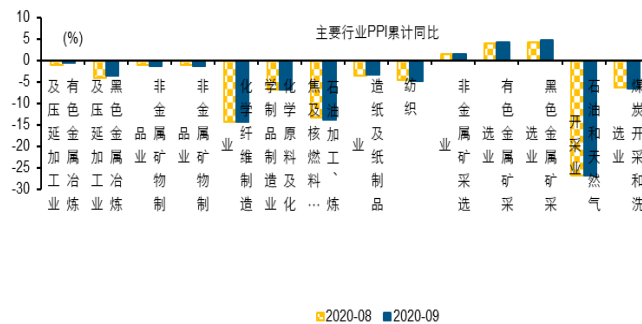
月中受欧美疫情出现反弹的影响，国内外大宗商品价格回落，原油价格下滑带动石油天然气产业链出厂价格环比回落。细分行业看，石油天然气（-2.3%），化学纤维制造业（-1.2），石油煤炭及其他燃料加工业（-0.5）环比跌幅靠前。煤炭迎来冬储需求推动价格上行，煤炭开采和洗选业（0.3%）环比由负转正。其他行业中，黑色金属矿采选业（+3%），黑色金属冶炼和压延加工业（+1.3%）环比涨幅靠前，计算机、通信和其他电子设备制造业（-0.7%）环比跌幅靠前。

图 5：9 月 PPI 同比降幅扩大



资料来源：Wind，国元证券研究中心

图 6：石化产业链拖累 PPI 继续修复



资料来源：Wind，国元证券研究中心

预计年内 CPI 继续下行，PPI 仍将维持温和修复趋势。年内非食品方面，消费信心逐步修复但难以大幅上行。食品方面，猪肉在价格环比下行，高基数的影响下，猪肉分项有望进一步拉低 CPI。从 PPI 看，国际原油价格本月企稳回升，短期将带动相关产业链价格回升；中期看全球流动性在年内边际收紧的可能性较小，同时随着

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_2045

