

## 固定收益点评报告

证券研究报告

2021年09月09日

## 油价下跌，非食品回落

## 8月CPI点评

## ● 核心结论

8月CPI同比上涨0.8%（前值1.0%），环比为0.1%（前值0.3%）。其中食品同比-4.1%（前值-3.7%），环比0.8%（前值-0.4%）；非食品同比1.9%（前值2.1%），环比-0.1%（前值0.5%）。

受疫情以及极端天气影响，鲜菜和蛋类拉动了食品的上涨。主要食品价格分化：猪肉环比-1.4%，降幅较上月缩窄0.5pct；蛋类环比7.3%，涨幅较上月扩大6.4pct；鲜菜环比8.6%，涨幅较上月扩大7.3pct；鲜果-0.4%，降幅较上月缩窄1.7pct。

**猪肉：出栏积极，需求疲弱，猪价继续下行。**需求端，高温季节为猪肉需求淡季，同时，疫情防控升级导致餐饮业转冷、部分地区开学延期进一步压低需求。供给方面，生猪存栏持续惯性增长，已恢复到2017年末的水平；猪料比价持续低于盈亏平衡点，生猪养殖利润持续下行，导致养殖户出栏积极性强。预计随中秋节及国庆节临近，猪价有望企稳。

**鲜菜：洪涝灾害、疫情防控推高鲜菜价格。**8月初受台风烟花影响，淮河流域及黄河流域经历两轮强降雨后，蔬菜早衰早枯现象加剧，各地供应量大幅减少，价格全面暴涨。与此同时疫情传播导致交通管控趋严，物流成本提升进一步推高菜价。预计随汛期结束，蔬菜生产逐步恢复，菜价将逐步转入季节性下行走势。

**蛋类：季节性因素主导价格抬升。**由于气温较高，蛋鸡进入歇伏期，鸡蛋市场季节性供应偏紧；需求端，三季度为传统鸡蛋消费旺季；叠加成本端玉米等饲料价格上行推高蛋价。预计开学季和双节将促进鸡蛋消费，鸡蛋价格有望维持高位。

**水果：产量增加、销货不畅导致持续降价。**水果受前期洪涝灾害影响小，反而雨水多造成产量增长过快；此外，疫情导致出口受阻，国内市场无力消化，商家只能主动降价出售。由于商户库存量较大，叠加秋季水果大量上市，鲜果价格仍有下跌倾向。

非食品方面，交通和通信跌幅最大，环比下降0.6%，前值为1.5%；生活用品及服务环比上涨0.1%，涨幅较上月缩窄0.3pct；居住环比上涨0.1%，涨幅较上月缩窄0.1pct；衣着环比-0.1%，降幅较上月缩窄0.3pct；医疗保健、教育文化和娱乐环比均无变动。预计随油价企稳，9月非食品环比为0.2%左右，同比在2.2%左右。

油价回调拉动交通和通信环比下降。交通和通信中跌幅最大的是交通工具用燃料（-1.3%），主要是受油价下跌影响。8月油价明显回落，WTI原油月均价格从7月的72.6美元/桶回落到8月的67.7美元/桶，环比下降6.6%。

因上游成本居高不下，生活用品及服务继续上涨。CRB 8月均值于高位抬升0.52%；PPI继续上涨，环比0.7%，涨幅比上月扩大0.2pct，同比在上月9%的基础上增长至9.5%。

风险提示：疫情发展超预期，双节需求恢复不及预期

分析师



赵博文 S0800521050001

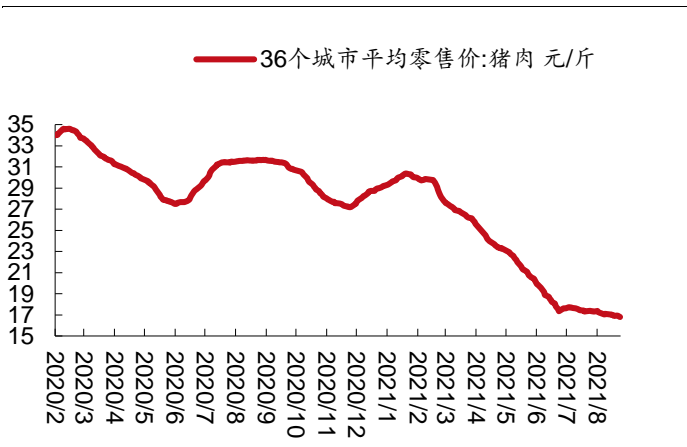


18910692801



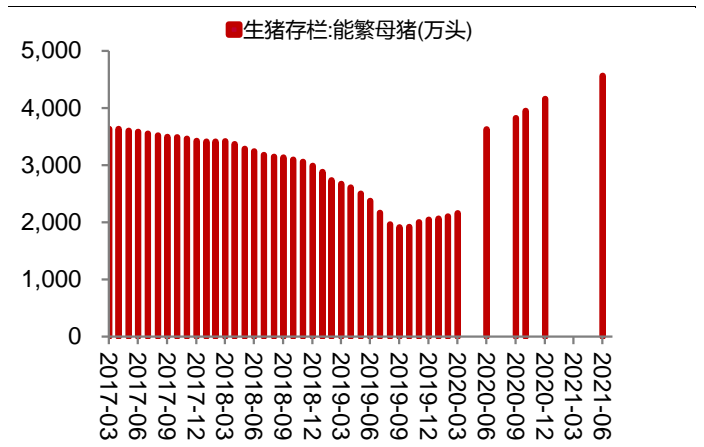
zhaobowen@research.xbmail.com.cn

图 1：8 月猪价继续下降



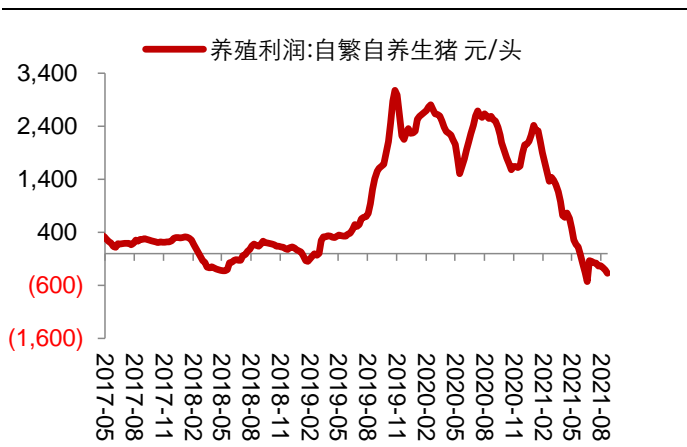
资料来源：Wind、西部证券研发中心

图 2：生猪存栏全面恢复



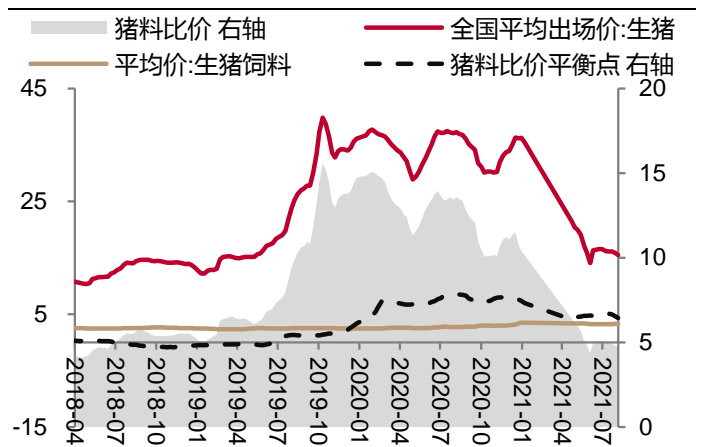
资料来源：Wind、西部证券研发中心

图 3：8 月生猪养殖利润下滑



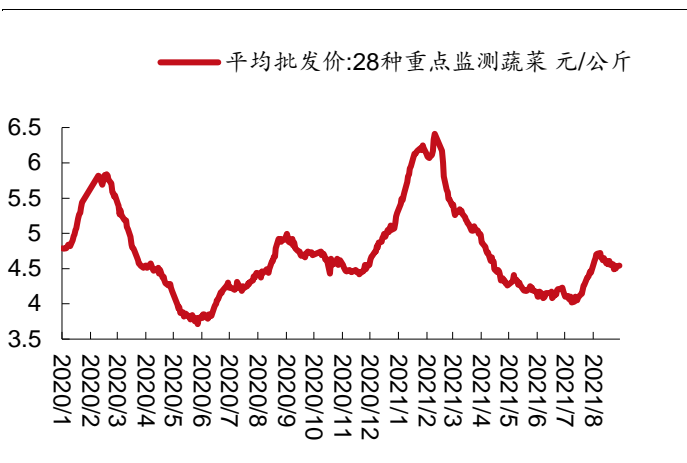
资料来源：Wind、西部证券研发中心

图 4：8 月猪料比价低于盈亏平衡点



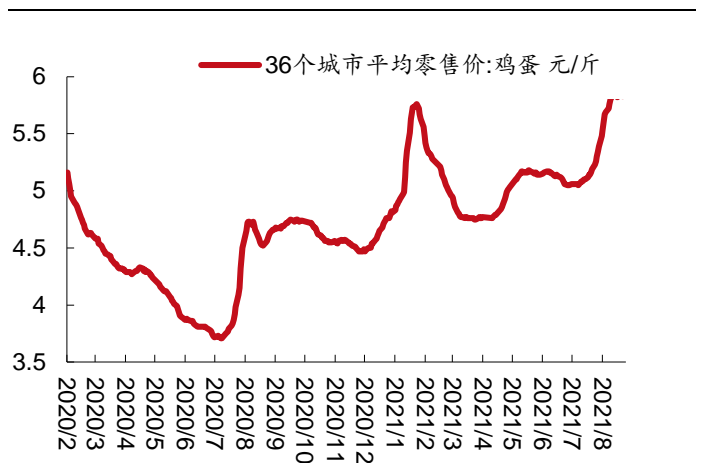
资料来源：Wind、西部证券研发中心

图 5：8 月初蔬菜价格跳涨



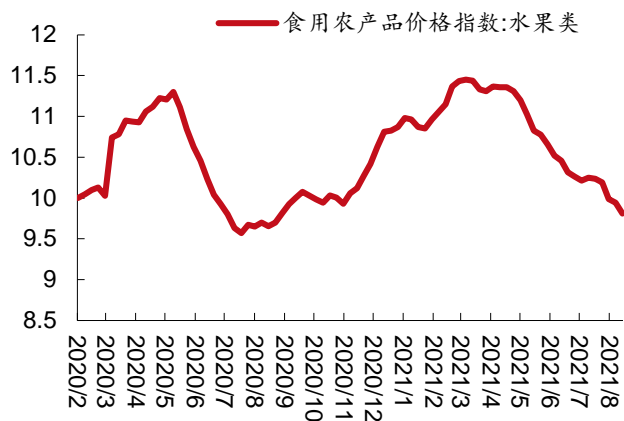
资料来源：Wind、西部证券研发中心

图 6：8 月鸡蛋价格上涨



资料来源：Wind、西部证券研发中心

图7：水果价格持续下降



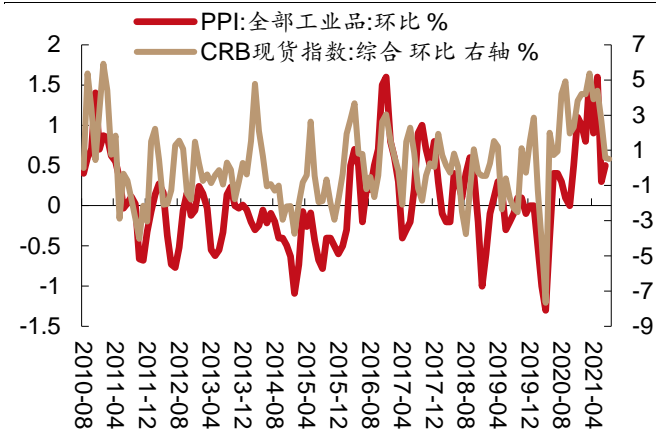
资料来源：Wind、西部证券研发中心

图8：8月WTI原油均价回落



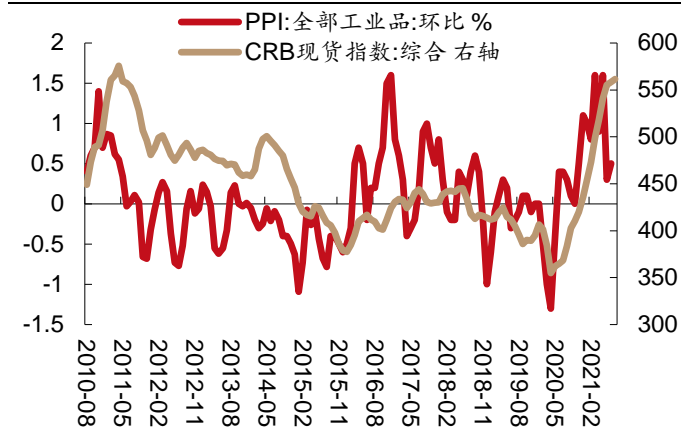
资料来源：Wind、西部证券研发中心

图9：CRB环比与PPI环比高度相关



资料来源：Wind、西部证券研发中心

图10：8月大宗商品高位持稳



资料来源：Wind、西部证券研发中心

## 固定收益点评报告

### 联系我们

**联系地址：**上海市浦东新区耀体路 276 号  
北京市西城区月坛南街 59 号新华大厦 303  
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C  
**联系电话：**021-38584209

### 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、转发或以其他方式使用，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任何形式翻版、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\\_26236](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_26236)

