

## 供给端修复 CPI 小幅回落，上游价格上涨 PPI 跌幅收窄

- ◇ 8月CPI小幅回落，洪涝灾害对食品价格的推高影响逐渐消退。8月CPI同比上涨2.4%，较前值回落0.3个百分点，其中翘尾因素为2.1%，新涨价因素为0.3%；CPI环比上涨0.4%，较前值回落0.2个百分点。其中，猪肉价格同比涨幅大幅回落带动食品同比回落2个百分点至11.2%；非食品价格同比由上月持平转为上涨0.1个百分点；核心CPI同比上涨0.5%，与上月持平，仍处于近年来低位。1-8月，CPI累计同比上涨3.5%，较前值回落0.2个百分点，累计同比延续逐月下行趋势。
- 猪肉价格出现回落，其他食品类分项价格有所上涨。7月受洪涝灾害及调运成本上升影响，畜肉价格出现较大幅度上升，进入8月以来上述因素逐步消退，畜肉价格同比出现显著回调，其中猪肉价格同比较上月显著下调33.1个百分点，带动食品价格涨幅收窄；受高温及降雨天气影响，鲜菜同比上升11.7%，较上月上升3.8个百分点；鲜果价格同比下降19%，较上月收窄8.7个百分点；夏季产蛋率不高叠加需求增加，蛋类同比下降11%，较上月收窄3.5个百分点。总体看食品类价格同比及环比涨幅都有所回落，猪肉价格仍然是影响价格的主要因素。
- 非食品类价格小幅回升，但仍然处于近年来的低位。非食品项中消费品价格同比涨幅3.9%，较上月回落0.4个百分点；服务价格同比继续下降至-0.1%，较上月下降0.1个百分点。分行业看，医疗保健价格同比上涨1.5%，交通和通信价格同比下降3.9%，其中交通工具燃料同比下降13.8%，教育文化和娱乐类价格同比0%，居住价格同比下降0.7%。非食品类价格的低迷或反应出当前消费需求改善依然缓慢。
- ◇ PPI同比跌幅延续收窄，生产资料价格改善是主要原因。8月PPI同比下跌2.0%，连续7个月处于负区间，但跌幅收窄0.4个百分点，整体处于缓慢修复过程中，同比降幅中翘尾因素影响为0.1%，新涨价因素为-2.1%；环比上涨0.3%。其中，生产资料同比下降3%，较上月跌幅减少0.5个百分点；生活资料同比上升0.6%，较上月涨幅下降0.1个百分点。1-8月，PPI累计同比下跌2%，与前值持平。
- 上游工业品价格总体延续改善，生活资料价格稳定。上游石油和天然气开采业价格同比下降25.2%，较上月降幅收窄2.6个百分点；黑色金属冶炼和压延加工业价格同比下降2.5%，较上月收窄2.1个百分点；有色金属冶炼和压延加工业价格上涨3.4%，较上月增幅扩大2.7个百分点；煤炭及其他燃料加工业价格同比下降8%，跌幅较上月略微扩大0.6个百分点。PPI生活资料价格近三个月稳定在0.6%-0.7%之间。
- ◇ PPIRM同比跌幅收窄、环比上升，与PPI剪刀差有所收窄。随着投资持续改善拉动中上游生产修复，PPIRM同比跌幅收窄0.8个百分点至2.5%，环比上涨0.6%，与PPI剪刀差从上月0.9%收窄至0.6%。分行业看，上游燃料、动力类价格环比上升0.4%，同比跌幅收窄1个百分点至9.8%；有色金属材料和电线电缆类产品环比上涨2.9%，同比上涨3.2个百分点至2.9%。总体上看，投资持续修复对生产的拉动仍在持续。

## 联络人

## 作者

中诚信国际研究院

张林 010-66428877-271

lzhang01@ccxi.com.cn

汪苑晖 010-66428877-281

yhwang@ccxi.com.cn

## 联系人

中诚信国际研究院 副院长

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn

## 相关报告:

CPI 上涨但非食品持续走弱，PPI 改善但上下游分化，2020年8月10日

CPI 温和上涨但结构性分化，供需改善 PPI 环比首次转正，2020年7月9日

CPI 延续回落至“2”区间，需求改善 PPI 或触底，2020年6月10日

供给回暖 CPI 重回“3”区间，需求疲弱 PPI 显著回落，2020年5月10日

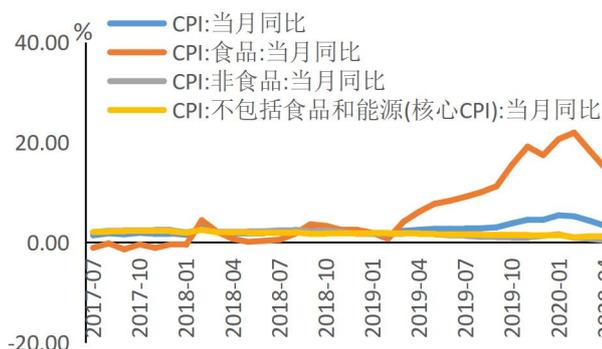
CPI 回落至“4”区间，需求低迷 PPI 跌幅走阔，2020年4月10日；

CPI 小幅回落结构性风险仍存，疫情冲击 PPI 重回负值区间，2020年3月9日；

◇ **CPI 同比或延续回落、不超 3.5% 目标可控，PPI 同比或小幅上行。**CPI 方面，生猪产量 8 月以来逐步企稳，后续猪肉供给或将增加，叠加南方降雨天气减少，局部猪肉价格或继续回调，食品类价格持续上涨的基础较弱，对 CPI 的推升作用开始弱化；核心 CPI 同比稳定于低位运行，当前终端消费需求复苏依然相对缓慢，消费类产品生产供给能力充足，非食品类价格也不存在大幅上行的基础；叠加翘尾因素逐月走弱，CPI 同比或延续回落，维持此前报告观点，我们认为年内 CPI 呈现前高后稳走势，年内 3.5% 目标仍可控。**PPI 方面**，8 月价格上涨主要集中在上游石油、天然气、黑色和有色金属行业，PPIRM 环比上涨也反应出上游原材料价格的上涨，或表明投资修复拉动生产仍在持续。后续看，近期国际原油价格大幅下跌，但海外主要经济体 PMI 处于景气区间，需求端有所修复情况下或对油价有一定提振，工业品需求也将延续改善；叠加国内财政政策更加注重实效、专项债重启集中发行将持续推动基建投资修复，PPI 同比上行仍有支撑，但考虑翘尾因素，上行幅度有限。

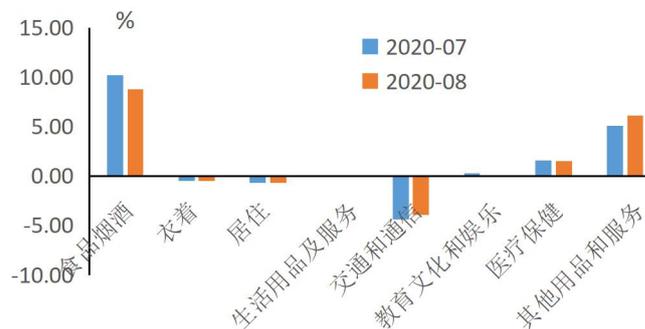
附表:

图 1: CPI 同比小幅回落



数据来源: 中诚信国际整理

图 2: 本月及上月 CPI 八大类构成



数据来源: 中诚信国际整理

图 3: 畜肉类价格出现下降



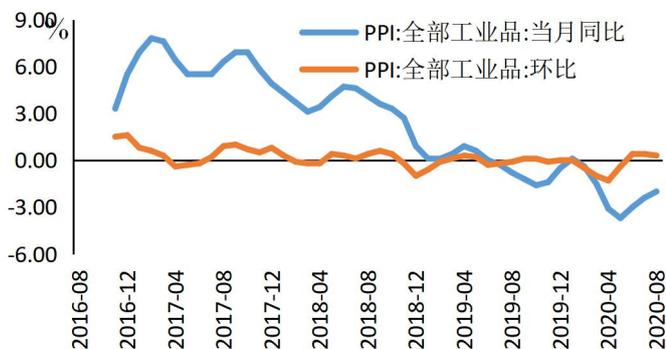
数据来源: 中诚信国际整理

图 4: 服务类价格与消费品价格走势



数据来源: 中诚信国际整理

图 5: PPI 同比延续回升



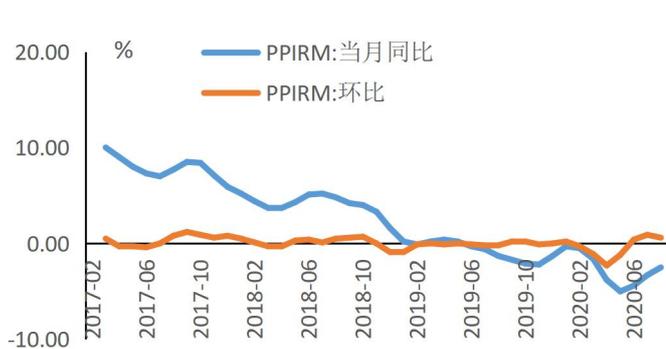
数据来源: 中诚信国际整理

图 6: PPI 上游行业价格上升



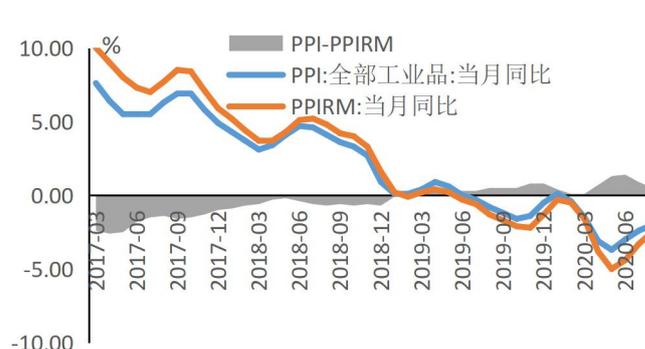
数据来源: 中诚信国际整理

图 7: PPIRM 有所回落



数据来源: 中诚信国际整理

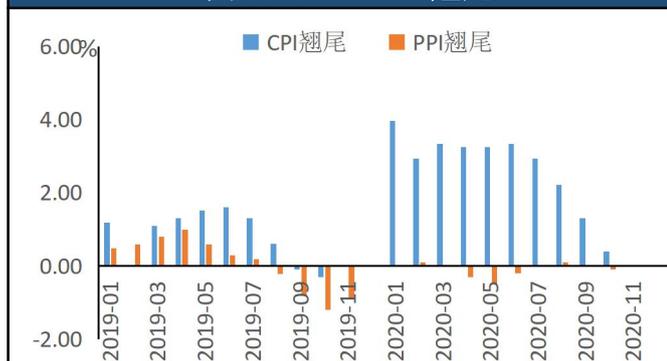
图 8: PPI 与 PPIRM 剪刀差缩小



数据来源: 中诚信国际整理

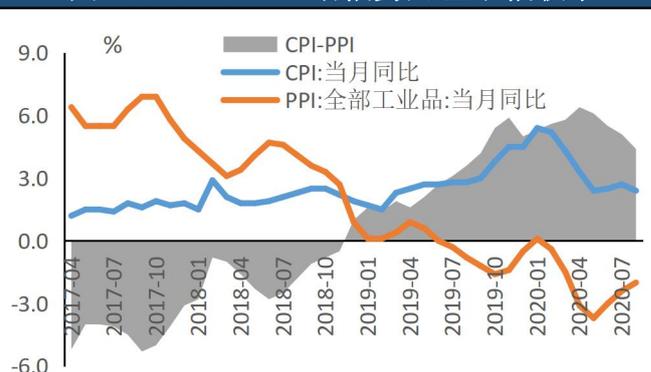
附表:

图 9: CPI、PPI 翘尾



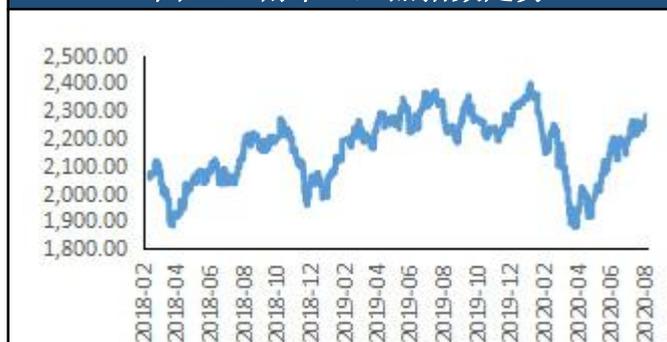
数据来源: 中诚信国际整理

图 10: CPI、PPI 增幅剪刀差小幅收窄



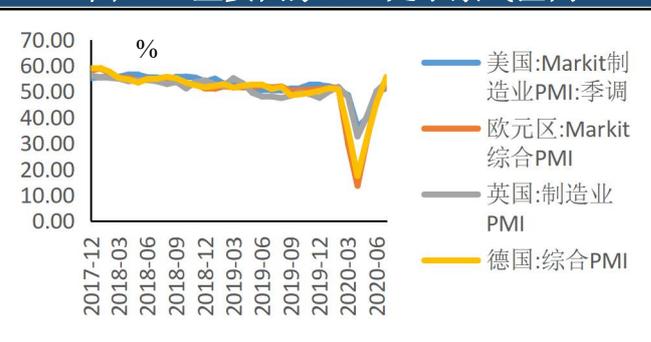
数据来源: 中诚信国际整理

图 11: 南华工业品指数走势



数据来源: 中诚信国际整理

图 12: 主要国家 PMI 处于景气区间



数据来源: 中诚信国际整理

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\\_2628](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_2628)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn