

信义山证汇通天下

证券研究报告

宏观

2021 年 8 月物价数据点评

报告原因：数据点评

CPI、PPI 继续分化

2021 年 9 月 10 日

宏观研究/定期报告

山证宏观固收团队

分析师：

郭瑞

执业登记编码：S0760514050002

邮箱：guorui@sxzq.com

李淑芳

执业登记编码：S0760518100001

邮箱：lishufang@sxzq.com

研究助理：

邵彦棋

邮箱：shaoyanqi@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街 28 号中

海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

事件

➤ 8 月份，CPI 同比 0.8%（前值 1.0%），本期 CPI 涨幅基本是新涨价因素导致。食品类当月同比-4.1%（前值-3.7%），非食品类当月同比 1.9%（前值 2.1%）；CPI 环比 0.1%（前值 0.3%），食品类环比 0.8%（前值-4.0%），非食品类环比-0.1%（前值 0.5%）。PPI 同比增长 9.5%（前值 9.0%），翘尾因素 1.7 个百分点，新涨价因素 7.6 个百分点。PPI 环比增长 0.7%（前值 0.5%）。

主要观点

➤ **CPI 食品项增速弱于季节性，新涨价因素拉动 CPI。**8 月份 CPI 食品项弱于季节性。具体来看，鲜菜、鲜果等大幅强于季节性，而猪肉、蛋类、水产品价格等均大幅弱于季节性。具体来看，鲜菜环比 8.6%（前值 1.3%，去年同期 6.35%），鲜果环比-0.4%（前值-2.1%，去年同期-0.4%），猪肉环比-1.4%（前值-1.9%，去年同期 1.2%），蛋类环比 7.3%（前值 0.9%，去年同期 9.37%），水产品环比-0.4%（前值-2.1%，去年同期-0.4%）。受前期大范围炎热多雨等不利天气影响，蔬菜、水果生长减缓，市场供应减少，导致鲜菜、鲜果价格超季节性；除此之外，秋季来临，天气转凉将会导致蔬菜生长性下降，鲜菜价格有继续增长的趋势。生猪出栏量自本年 3 月以来持续增长，使得猪肉价格持续下降，8 月猪肉价格大幅弱于季节性；但目前发改委等相关部门已经宣布猪价进入二级预警，拟启动 2021 年第二轮储备肉收储，近期猪价或存在反弹上涨可能。供给减少及饲料成本上涨等因素，使得蛋类价格有较大幅度上涨。此外，加之两节将至，预计未来鸡蛋价格回落可能性不大，大概率会小幅波动，或将强于季节性；国庆过后，蛋价回落的概率较大。水产品产量增加、气温升高使得水产品价格下降弱于季节性。

➤ **CPI 非食品项微幅弱于季节性。**8 月份 CPI 非食品项微幅弱于季节性。具体来看，交通通信、其他用品服务、居住和医疗保健微幅弱于季节性，衣着、生活用品及服务、教育文化和娱乐超过季节性。交通通信环比-0.6%（前值 1.5%，去年同期 0.26%），其他用品和服务环比-0.9%（前值 0.2%，去年同期 2.37%），医疗保健环比 0%（前值 0.1%，去年同期 0.08%），生活用品及服务环比 0.1%（前值 0.4%，去年同期-0.03%），教育文化和娱乐 0%（前值 1%，去年同期-0.31%）。8 月受国内疫情反弹、通信工具类价格大



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

幅下降的影响，交通通信价格弱于季节性。但国内疫情目前可控，且双节将至，交通通信价格和娱乐价格或将出现较大上涨。

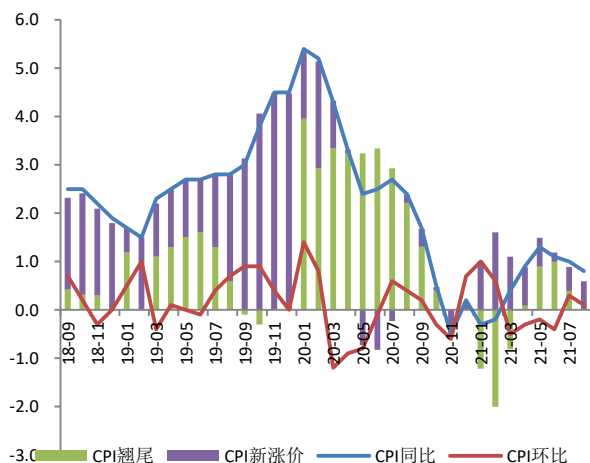
➤ **大宗商品价格高企致 PPI 持续高位。**从 PPI 指数来看，8 月份 PPI 同比增长 9.5%（前值 9%），翘尾因素 1.7 个百分点，新涨价因素 7.6 个百分点。PPI 环比增长 0.7%（前值 0.5%）。分部门来看，石油、化工、冶金、煤炭依旧是造成 PPI 波动的原因。从 PPI 环比来看，8 月份环比增长较快的分别为：煤炭开采和洗选业 6.5%（前值 6.6%），黑色金属冶炼及压延加工业 2.2%（前值-0.2%），化学原料及化学制品制造业 1.9%（前值 0.8%），燃气生产和供应 1.7%（前值 0.2%），有色金属冶炼及压延加工业 1.4%（前值 -0.1%）；而黑色金属矿采选业-1.5%（前值 3.6%），石油和天然气开采业-1.2%（前值 5.9%），成为拉低 PPI 的主要因素。从 PPI 同比来看，8 月份同比增长较快的分别为：煤炭开采和洗选业 57.1%（前值 45.7%），黑色金属矿采 46.1%（前值 54.6%），石油和天然气开采 41.3%（前值 48%）。双碳背景叠加国际煤炭期货价格高位使得国内煤炭价格持续走高，进而带动国内煤炭相关行业价格涨幅增大。国际原油期货价格震荡下跌导致国内石油相关行业价格下降。

图表目录

图 1：新涨价因素拉动 CPI 微幅上涨	4
图 2：新涨价因素使 PPI 持续高位	4
图 3：CPI 食品同比下降拖累 CPI	4
图 4：非食品环比依旧拖累 CPI 环比	4
图 5：鲜菜、鲜果价格上涨超季节性	5
图 6：猪肉、蛋类、水产品等价格弱于季节性	5
图 7：生猪出栏量	5
图 8：交通通信、其他用品和服务等弱于季节性	6
图 9：衣着、生活用品及服务超过季节性	6

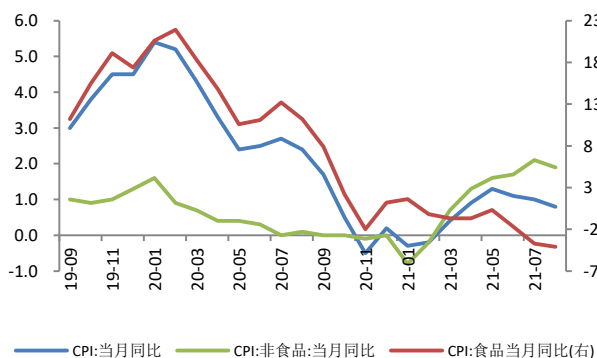
8 月份, CPI 同比 0.8% (前值 1.0%), 本期 CPI 涨幅基本都是新涨价因素导致。食品类当月同比-4.1% (前值-3.7%), 非食品类当月同比 1.9% (前值 2.1%); CPI 环比 0.1% (前值 0.3%), 食品类环比 0.8% (前值-4.0%), 非食品类环比-0.1% (前值 0.5%)。PPI 同比增长 9.5% (前值 9.0%), 翘尾因素 1.7 个百分点, 新涨价因素 7.6 个百分点。PPI 环比增长 0.7% (前值 0.5%)。

图 1: 新涨价因素拉动 CPI 微幅上涨



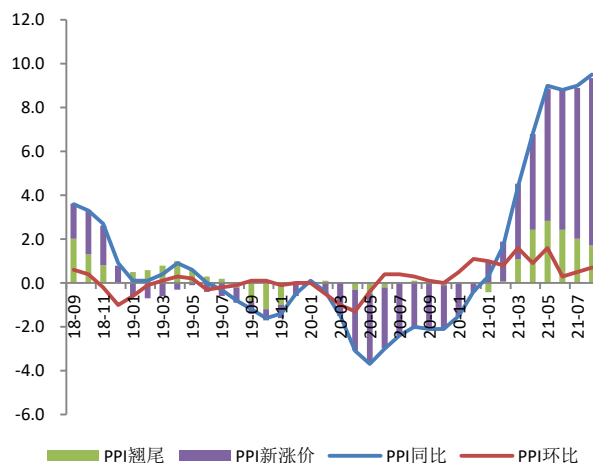
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 3: CPI 食品同比下降拖累 CPI



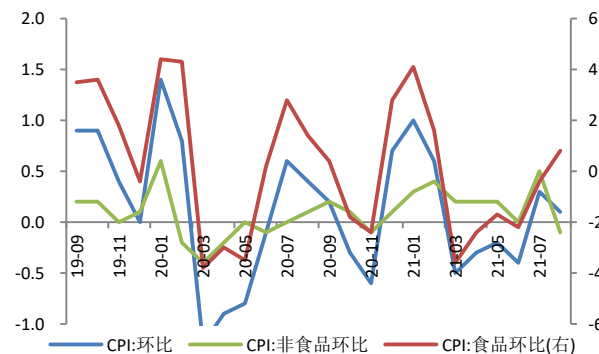
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 2: 新涨价因素使 PPI 持续高位



资料来源: wind, 山西证券研究所

图 4: 非食品环比依旧拖累 CPI 环比

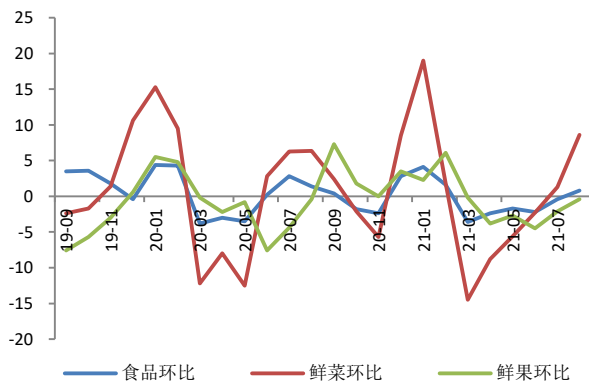


资料来源: wind, 山西证券研究所

CPI 食品项增速弱于季节性, 新涨价因素拉动 CPI。8 月份 CPI 食品项弱于季节性。具体来看, 鲜菜、鲜果等大幅强于季节性, 而猪肉、蛋类、水产品价格等均大幅弱于季节性。具体来看, 鲜菜环比 8.6% (前值 1.3%, 去年同期 6.35%), 鲜果环比-0.4% (前值-2.1%, 去年同期-0.4%), 猪肉环比-1.4% (前值-1.9%, 去年同期 1.2%), 蛋类环比 7.3% (前值 0.9%, 去年同期 9.37%), 水产品环比-0.4% (前值-2.1%, 去年同期 -0.4%)。受前期大范围炎热多雨等不利天气影响, 蔬菜、水果生长减缓, 市场供应减少, 导致鲜菜、鲜果

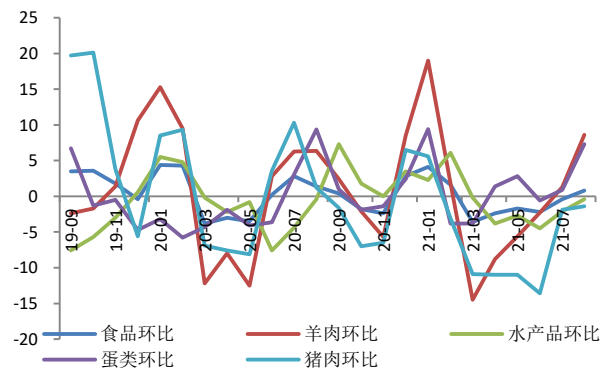
价格超季节性；除此之外，秋季来临，天气转凉将会导致蔬菜生长性下降，鲜菜价格有继续增长的趋势。生猪出栏量自本年3月以来持续增长，使得猪肉价格持续下降，8月猪肉价格大幅弱于季节性；但目前发改委等相关部门已经宣布猪价进入二级预警，拟启动2021年第二轮储备肉收储，近期猪价或存在反弹上涨可能。供给减少及饲料成本上涨等因素，使得蛋类价格有较大幅度上涨。此外，加之两节将至，预计未来鸡蛋价格回落可能性不大，大概率会小幅波动，或将强于季节性；国庆过后，蛋价回落的概率较大。水产品产量增加、气温升高使得水产品价格下降弱于季节性。

图 5：鲜菜、鲜果价格上涨超季节性



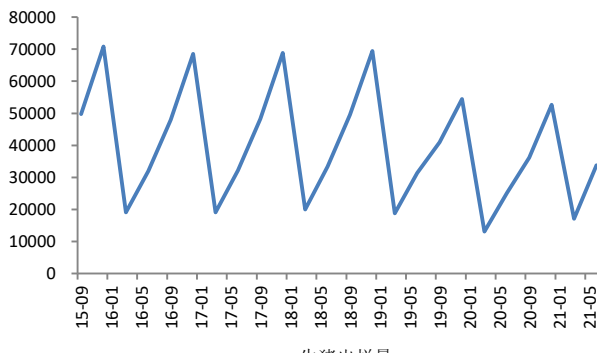
资料来源：wind，山西证券研究所

图 6：猪肉、蛋类、水产品等价格弱于季节性



资料来源：wind，山西证券研究所

图 7：生猪出栏量



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_26450

