

通胀的锅，老猪不背了

——8月通胀数据点评

点评

- **8月CPI同比回落，部分商品服务价格上涨较快。**8月CPI同比上涨2.4%，比上月回落0.3个百分点。其中，食品价格较上月回落2个百分点至11.2%，非食品价格由上月持平转为上涨0.1%。环比来看，猪肉、鲜菜和蛋类价格上涨，水产品由升转降，鲜果价格继续下降；非食品价格由上月持平转为上涨0.1%，为今年2月份以来首次上涨，其他用品和服务、交通和通信、居住、医疗保健价格都有所上升，衣着、教育文化和娱乐、衣着价格下降。扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨0.5%，涨幅与上月持平。
- **8月猪肉和菜价继续上涨，预计9月涨幅将有所回落。**8月份猪肉和鲜菜价格继续上涨。畜肉类价格上涨42.0%，影响CPI上涨约2.28个百分点，其中，猪肉价格上涨52.6%，涨幅比上月大幅回落33.1个百分点，影响CPI上涨约1.74个百分点。8月，猪肉供给有所改善，需求持续增加推动猪肉价格环比小幅上涨1.2%，涨幅较上月缩窄9.1个百分点。此外，受饲料成本上涨、需求恢复及猪肉价格上涨带动等因素影响，牛肉、羊肉、鸡肉和鸭肉价格均有不同程度上涨；受高温及降雨天气影响，鲜菜价格上涨11.7%，影响CPI上涨约0.29个百分点；鲜果价格下降19.8%，影响CPI下降约0.38个百分点。预计9月高温及降雨等天气因素将进一步减弱，供给有望继续提升。高频数据显示，目前食用农产品价格延续小幅上涨态势，猪肉的批发价格连续三周下降，重点监测蔬菜价格增速也已趋缓，需求端趋于稳定，加之基数效应，预计9月食品类CPI涨幅将有所回落。
- **PPI保持稳步回升，但回升速度边际放缓。**8月份，工业生产继续向好，市场需求进一步回暖。8月PPI环比上涨0.3%，涨幅较上月缩小0.1个百分点，其中，生产资料价格上涨0.4%，生活资料价格上涨0.1%。8月PPI同比下降2.0%，降幅比上月收窄0.4个百分点。其中，生产资料价格同比-3.0%，降幅收窄0.5个百分点；生活资料价格同比上涨0.6%，涨幅缩小0.1个百分点。8月份，南华工业品指数环比上涨2.13%，增速连续两个月放缓，原油、铁矿石、阴极铜等国际大宗商品价格虽延续上涨趋势，但环比增速普遍放缓。8月，受国际原油价格变动影响，石油相关行业价格涨势有所趋缓，其中，石油和天然气开采业价格环比上涨3.6%，石油、煤炭及其他燃料加工业价格环比上涨1.2%，涨幅分别回落8.4和2.2个百分点。黑色、有色金属矿采选业表现突出，同比分别上涨3.6%和7.1%。我国PMI已连续6个月处于景气区间，制造业总体运行平稳，经济复苏持续将支撑PPI年内保持回升态势，但9月第一周，原油现货价格出现较大幅度下降，主要工业品价格也跌多涨少，或将对月度PPI有所拖累，加之生产端经济指标有边际放缓迹象，因此，9月PPI回升速度或将继续有所放缓。
- **经济维持复苏态势，暂无通胀压力。**8月国内需求持续修复，受短期天气因素影响农产品供应偏紧，推动价格上涨，未来随着供给和需求逐渐平衡和基数效应发挥作用，预计年内CPI涨幅将趋于回落，暂无通胀压力；全球经济稳定复苏持续，国内基建发力，整体需求持续改善，预计PPI将延续上行态势。
- **风险提示：**全球疫情有所反复，原油价格波动。

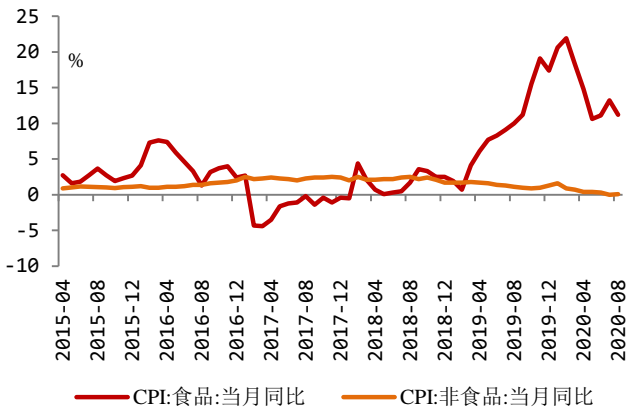
西南证券研究发展中心

分析师：叶凡
执业证号：S1250520060001
电话：010-58251911
邮箱：yefan@swsc.com.cn
联系人：王润梦
电话：010-58251911
邮箱：wangrm@swsc.com.cn

相关研究

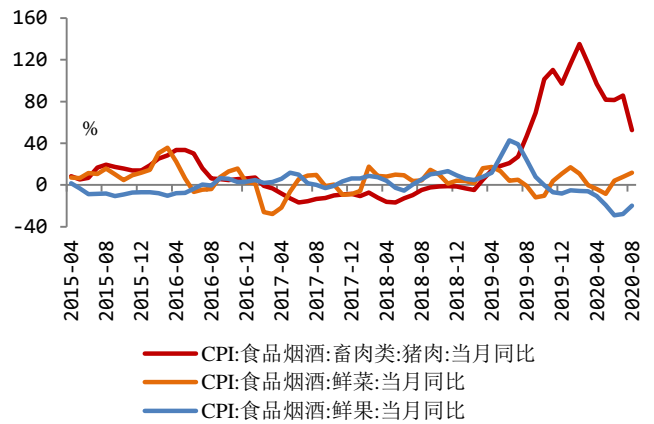
1. 8月出口增速接近两位数，还有哪些暗流涌动 (2020-09-07)
2. 前路迷雾遮望眼，美欧日“真愁” (2020-09-04)
3. “双循环”格局下的“扩内需”——动态平衡中的市场机会 (2020-09-02)
4. 短期大小分化加剧，长期需求向好助力复苏 (2020-08-31)
5. “十四五”规划将启程，鲍威尔重磅发言起波澜 (2020-08-28)
6. 全球复苏预期良好，美国再挥关税大棒 (2020-08-21)
7. 国内外经济现分化，乘风破浪关键看政策 (2020-08-15)
8. 经济稳步复苏，为什么还是不敢买买买？——7月经济数据点评 (2020-08-15)
9. 不一样的社融数据透露出哪些信息？ (2020-08-12)
10. 通胀攀升？莫慌 (2020-08-10)

图 1：食品价格涨幅缩窄，非食品价格小幅上涨



数据来源：wind、西南证券整理

图 2：食品类分项价格表现



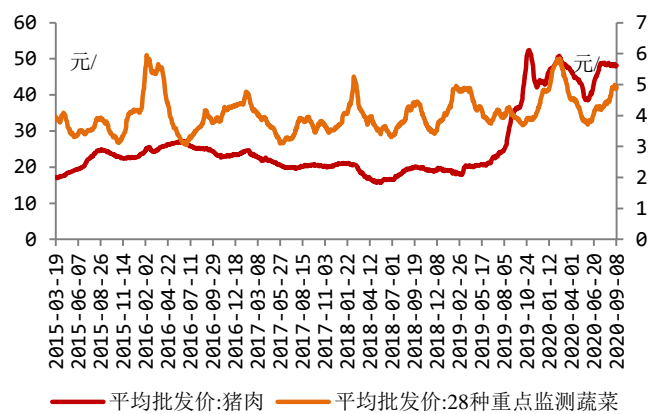
数据来源：wind、西南证券整理

图 3：农产品价格指数继续回升



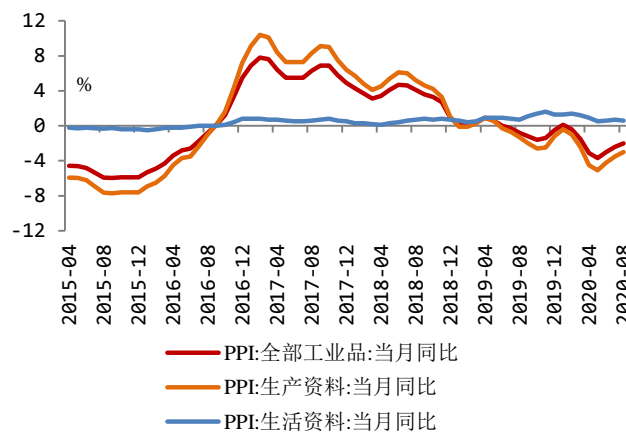
数据来源：wind、西南证券整理

图 4：猪肉批发价格下降，蔬菜价格小幅上升



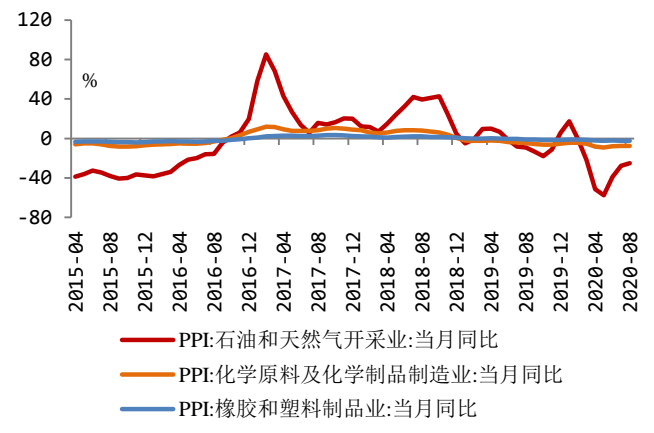
数据来源：wind、西南证券整理

图 5：PPI 保持稳步回升



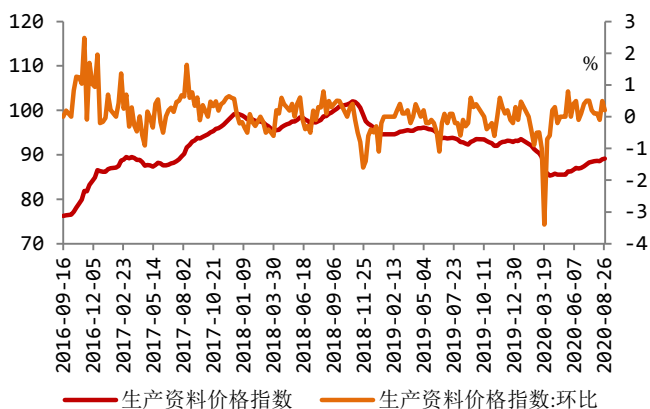
数据来源：wind、西南证券整理

图 6：石油相关行业价格涨势有所趋缓



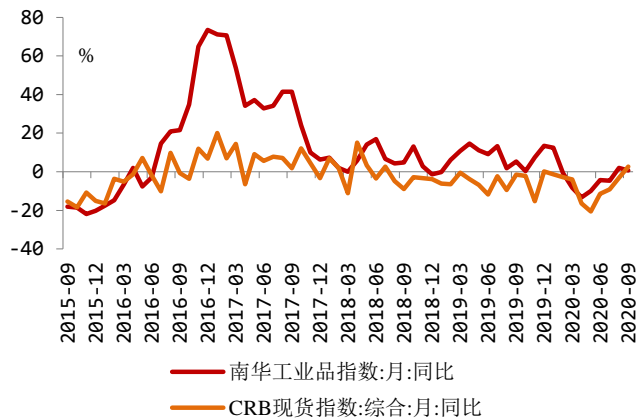
数据来源：wind、西南证券整理

图 7：生产资料价格指数继续回升



数据来源：wind、西南证券整理

图 8：南华工业品指数增速放缓和 CRB 现货指数转正



数据来源：wind、西南证券整理

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

| | |
|------|--|
| 公司评级 | 买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 |
| | 持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 |
| | 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 |
| | 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间 |
| | 卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下 |
| 行业评级 | 强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 |
| | 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 |
| | 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下 |

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可

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_2665

