

# CPI 同比加速回落 PPI 降幅或将维持

——宏观点评报告

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2020 年 09 月 09 日

## 证券分析师

周喜

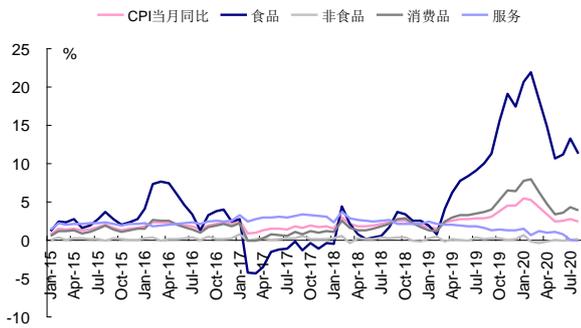
022-28451972

## 相关研究报告

- 2020 年 8 月 CPI 同环比分别增长 2.4%和 0.4%，分别较 7 月份下降 0.3 和 0.2 个百分点，核心 CPI 同环比分别增长 0.5%和 0.1%，分别较 7 月份变动 0.0 和 0.1 个百分点。尽管 8 月食品价格环比增速仍达到 1.4%，但是翘尾更大幅度的回落令新涨因素未能令 CPI 同比增速继续走高。进入 9 月份，食用农产品批发价格同比增速进一步回落，这将压制食品价格环比增速，更为重要的是，9 月翘尾因素将较 8 月再度大幅下行 0.92 个百分点，于是 CPI 当月同比增速将下行至 1.7%。
- 2020 年 8 月 PPI 环比增长 0.3%，推动当月 PPI 同比降幅进一步收窄至-2.0%，较 7 月回升 0.4 个百分点，需求改善和供给受限量令生产资料价格继续回升，尽管月环比增速有所回落，但是仍推动 8 月新涨价影响回升至-2.1%，较 7 月增长近 0.3 个百分点。进入 9 月份，煤炭价格整体涨幅明显，原油价格则跌幅较大，金属中铅价跌幅较大，而铜锌价则涨幅明显，综合考虑各主要生产资料价格变动，9 月 PPI 环比增速将进一步回落至 0 值附近，而且翘尾因素也将微幅回落，于是当月 PPI 同比降幅的改善空间较小，或仍将维持在-2.0%附近。

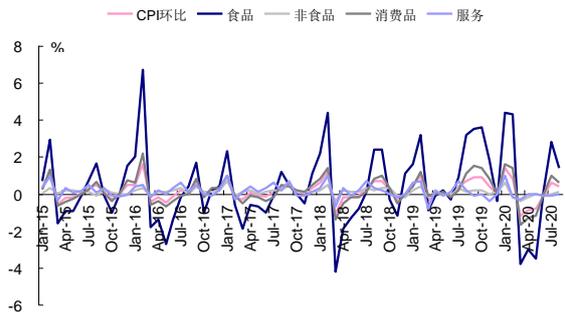
**风险提示：**国际疫情发展超预期

图 1: CPI 同比数据



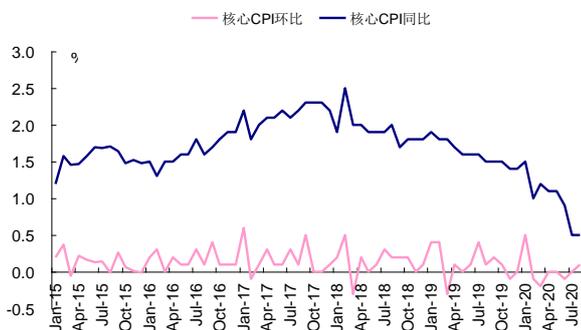
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: CPI 环比数据



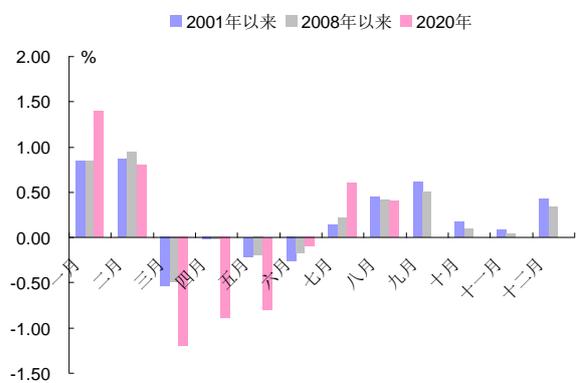
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 核心 CPI 数据



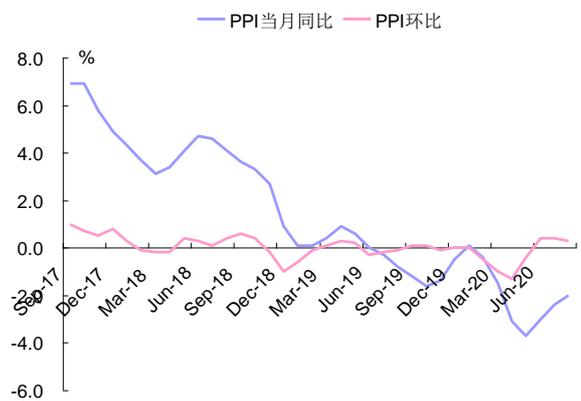
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: CPI 环比历史对比



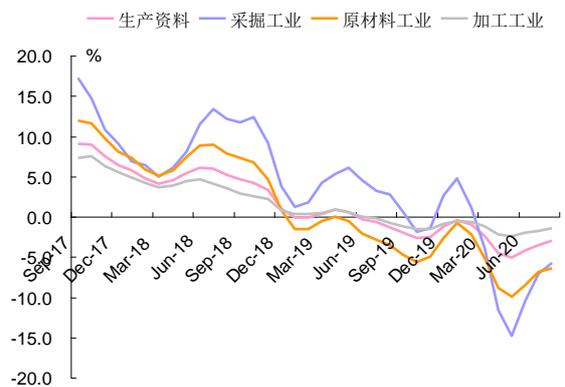
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: PPI 同环比数据



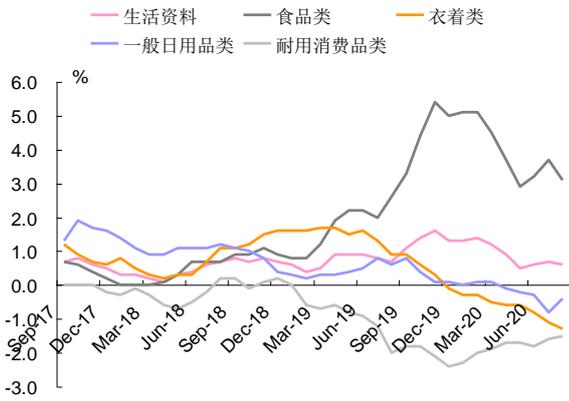
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 生产资料当月同比



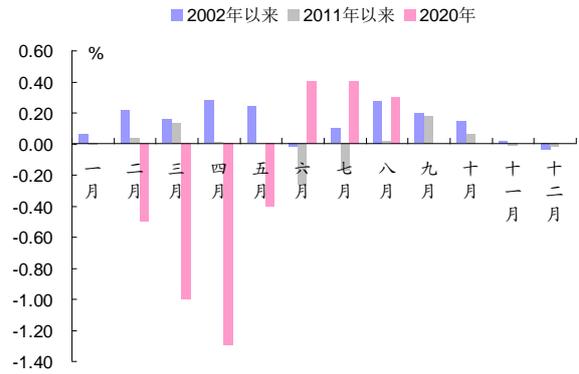
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 7: 生活资料当月同比



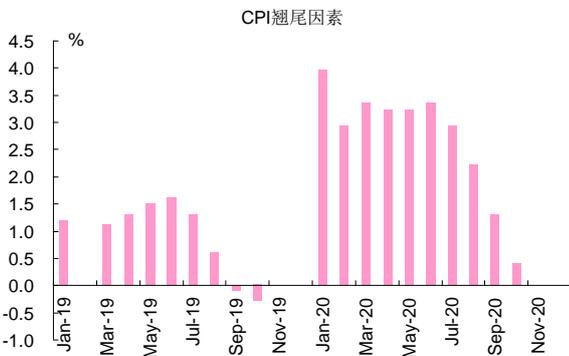
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: PPI 环比历史对比



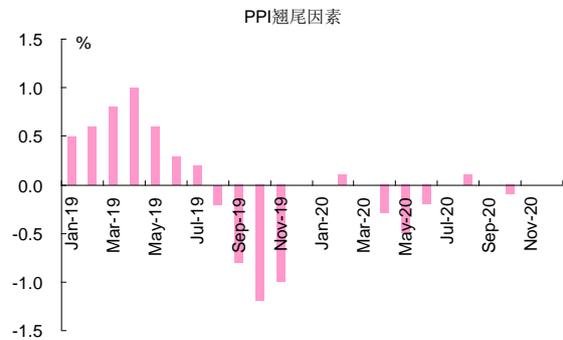
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 9: CPI 翘尾演变



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 10: PPI 翘尾演变



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

## 投资评级说明

| 项目名称   | 投资评级 | 评级说明                                |
|--------|------|-------------------------------------|
| 公司评级标准 | 买入   | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%         |
|        | 增持   | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间   |
|        | 中性   | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间   |
|        | 减持   | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%         |
| 行业评级标准 | 看好   | 未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%       |
|        | 中性   | 未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间 |
|        | 看淡   | 未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%       |

**免责声明：**本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其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。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖  
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健  
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

徐中华  
+86 10 6810 4898  
张源  
+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声  
+86 22 2845 1904  
陈兰芳  
+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声  
+86 22 2845 1904  
宁前羽  
+86 22 2383 9174

非银金融行业研究

张继袖  
+86 22 2845 1845  
王磊  
+86 22 2845 1802

医药行业研究小组

甘英健  
+86 22 2383 9063  
陈晨  
+86 22 2383 9062  
张山峰  
+86 22 2383 9136

通信行业研究

徐勇  
+86 10 6810 4602

传媒行业研究

姚磊  
+86 22 2383 9065

餐饮旅游行业研究

杨旭  
+86 22 2845 1879

食品饮料行业研究

刘瑀  
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜  
+86 22 2845 1972

固定收益研究

朱林宁  
+86 22 2387 3123  
马丽娜  
+86 22 2386 9129  
张婧怡  
+86 22 2383 9130  
李济安  
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻  
+86 22 2845 1131  
陈菊  
+86 22 2383 9135  
郭琳姗  
+86 22 2383 9127  
韩乾  
+86 22 2383 9192

金融工程研究

祝涛  
+86 22 2845 1653  
郝惊  
+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威  
+86 22 2386 1608

博士后工作站

张佳佳 资产配置  
+86 22 2383 9072

博士后工作站

苏菲 绿色债券  
+86 22 2383 9026

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\\_2670](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_2670)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>