

PPI 同比增速破“10”，CPI 平稳运行

风险评级：低风险

9 月份 CPI、PPI 数据点评

2021 年 10 月 14 日

投资要点：

分析师：费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

研究助理：尹炜祺
SAC 执业证书编号：
S0340120120031
电话：0769-22118627
邮箱：
yinweiqi@dgzq.com.cn

CPI 和 PPI 同比价格涨幅



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- **事件：**中国 9 月 CPI 同比上升 0.7%，预期上升 0.82%，前值上升 0.8%。9 月 PPI 同比上升 10.7%，预期上升 10.18%，前值上升 9.5%。
- **CPI 同比增速微落，猪肉价格降幅扩大。**9 月 CPI 同比增速为 0.7%，涨幅较上月微落 0.1 个百分点，已连续 4 月收窄。其中翘尾因素影响 CPI 同比增速约 0 个百分点，较上月回落 0.2 个百分点。食品价格下降 5.2%，降幅比上月扩大 1.1 个百分点，影响 CPI 下降约 0.98 个百分点。具体来看，畜肉类价格同比下降 28.5%，为拖累 CPI 的主要因素，其中猪肉价格下降 46.9%，降幅扩大 2.0 个百分点；淡水鱼、鸡蛋和食用植物油价格较上月分别上涨 21.0%、14.2%和 9.2%，涨幅均有回落。非食品中，工业消费品价格上涨 2.8%，涨幅扩大 0.3 个百分点，其中汽油和柴油价格分别上涨 23.4%和 25.7%，涨幅均有扩大；服务价格上涨 1.4%，涨幅回落 0.1 个百分点，其中飞机票、旅行社收费和宾馆住宿价格分别上涨 15.7%、8.7%和 1.2%，涨幅均有回落。
- **CPI 环比增速微落，服务价格小幅回升。**9 月 CPI 环比增速由上月上涨 0.1%转为持平。其中，食品价格由上月上涨 0.8%转为下降 0.7%，影响 CPI 下降约 0.12 个百分点。具体来看，猪肉和水产品供应充足使得价格分别下降 5.1%和 2.5%，降幅较上月均有所扩大。非食品中价格由上月下降 0.1%转为上涨 0.2%，影响 CPI 上涨约 0.16 个百分点。具体来看，工业消费品价格由上月下降 0.2%转为上涨 0.3%。其中，受原材料价格上涨向下游传导等因素影响，水泥、液化石油气和小汽车价格均有上涨，涨幅在 0.6%—7.6%之间；冬装新品上市，服装价格上涨 0.8%。服务价格由上月持平转为上涨 0.1%。其中，受新学期开学部分学校收费上调影响，教育服务价格上涨 1.7%；受暑期结束和散点疫情影响，飞机票、旅行社收费和宾馆住宿价格分别下降 9.9%、3.3%和 2.2%。
- **受限电限产措施影响，9 月 PPI 同比环比增速继续走高。**9 月 PPI 同比增速创下有记录以来新高，录得 10.7%，涨幅较上月扩大 1.2 个百分点，其中翘尾影响 PPI 同比增速约 1.8 个百分点，与上月持平。生产资料和生活资料价格同比分别上升 14.2%和 0.4%，涨幅较上月分别扩大 1.5 和 0.1 个百分点，主要行业价格涨幅均有所扩大。环比上，9 月 PPI 环比上涨 1.2%，涨幅比上月扩大 0.5 个百分点。其中，生产资料价格上涨 1.5%，涨幅扩大 0.6 个百分点；生活资料价格持平。具体来看，供给偏紧叠加需求旺盛带动煤炭加工业价格、煤炭开采和洗选业价格环比分别上涨 18.9%和 12.1%，合计影响 PPI 上涨约 0.50 个百分点。部分高耗能行业生产受限，价格上涨较多，符合 9 月 PMI 相关数据，其中有色金属冶炼和压延加工业价格、水泥等非金属矿物制品业价格环比均上涨 2.9%。另外，进口天然气价格上涨等因素带动国内燃气生产和供应业价格上涨 2.5%，而国际铁矿石价格下降等因素带动国内黑色金属矿采选业价格下

降 8.7%。

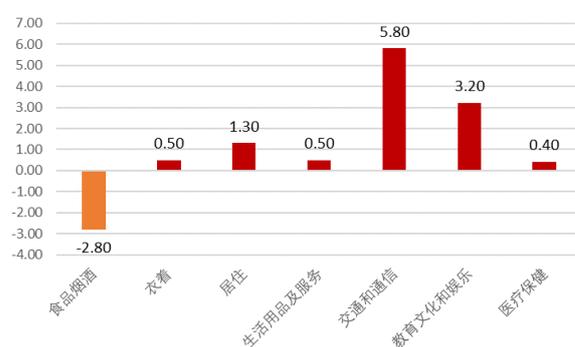
- **CPI 同比增速或平稳运行，PPI 同比增速或维持高位。**总的来看，9 月 CPI 平稳运行，PPI 同比环比增速持续走高。CPI 方面，猪肉价格降幅小幅扩大，猪肉价格尚未寻底，而服务价格涨幅小幅回落。PPI 方面，受国内限电限产措施和国际大宗商品价格维持高位影响，煤炭、化工、黑色等相关行业的上游与中游价格均有较大幅度的提升，导致 PPI 同比增速创有记录以来新高。展开四季度，CPI 方面，猪肉价格反弹乏力叠加居民的非食品消费恢复偏弱，CPI 同比增速或将平稳运行，需关注政府刺激消费政策的可能性；PPI 方面，近期国际上由于能源紧张导致大宗商品价格持续走高，10 月 PPI 同比增速或维持高位，需关注国内限电限产以及政策保供稳价力度。
- **风险提示：** 海内外疫情反复、大宗商品价格变动、国内政策超预期变动

图 1：CPI 同环比



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：CPI 大类同比涨跌幅



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 3：PPI 同环比



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：PPI 生产、生活资料价格同比



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关

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_27675

