

PPI 或将继续上冲

9 月价格数据点评

研究结论

事件: 10 月 14 日统计局公布最新价格数据, 9 月 CPI 同比上涨 0.7%, 前值 0.8%, 环比增长 0%, 前值 0.1%; PPI 同比上涨 10.7%, 前值 9.5%, 环比上涨 1.2%, 前值 0.7%。

- **PPI 同比再创历史新高, 环比涨幅也比上个月扩大了 0.5 个百分点, PPI 上行的推动力主要来自于能源类商品价格大幅上涨和能耗双控下部分产品价格继续上行。**国内煤炭价格因供给紧缺大涨, 煤炭相关产业的 PPI 随之上行, 9 月, 煤炭开采和洗选业、石油、煤炭及其他燃料加工业 PPI 分别为 74.9% 和 40.5%, 分别比上个月扩大 17.8 和 5.2 个百分点; 国际能源价格也出现了较大波动, 原油和天然气相关产业 PPI 同步上行, 石油和天然气开采、燃气生产和供应业 PPI 分别为 43.6% 和 8.5%, 分别比上月增加 2.3 和 2.9 个百分点。此外, 能耗双控导致部分高耗能行业供给回落速度快于需求, 从而推高了价格, 黑色、有色金属冶炼和压延加工业、化学原理和化学制品业 PPI 分别为 34.9%、24.6% 和 25.5%, 涨幅分别扩大 0.8、2.8 和 1.5 个百分点。
- **CPI 在猪价的拖累下继续保持弱势, 同比较上个月下降 0.1 个百分点, 从 CPI 中可以看到价格从上游至下游的传导, 工业消费品价格上涨了 2.8%, 涨幅扩大 0.3 个百分点, 但由于这部分在 CPI 中占比过小, 难以改变 CPI 整体趋势。**CPI 食品项同比下降 5.2%, 降幅扩大 0.9 个百分点, 其中猪肉价格降幅扩大了 2 个百分点至 46.9%; 油价上涨使得交通工具用燃料同比增长 22.8%, 涨幅扩大了 0.7 个百分点; 局部疫情叠加暑假出行高峰的结束导致部分服务类价格下行, 旅游项同比涨幅缩小 1.9 个百分点, 飞机票、旅行社费用和宾馆住宿涨幅均回落。
- **PPI 和 CPI 的剪刀差进一步扩大, 下游行业难以转化上游工业品上涨带来的成本压力, 以中小企业为主的下游行业面临不小的经营压力。**9 月 PPI-CPI 剪刀差为 10%, 连续创 2000 年以来的最高值, PPI-核心 CPI 的剪刀差也进一步上行至 9.5%。上下游行业价格的分化、工业品与消费品价格走势的差异表明下游行业承受较大成本压力。
- **四季度 PPI 仍将继续冲高, 年底在基数影响下回落。**短期内, 国内煤炭供给紧缺和能耗双控的约束下, 相关产业的 PPI 仍将上行, 10 月 PPI 将大概率突破 11%, 四季度可能均处于 9% 以上的高位, 10 月大宗商品价格指数环比增长 3.8%, 10 月至今动力煤价格环比上涨了 40%。国际定价的原油价格波动较难预测, 如果年内原油价格持续上涨, 将进一步推高四季度 PPI, 布伦特原油价格已突破 80 美元, 10 月至今环比上涨 10%。

风险提示:

- 生猪产能恢复不及预期;
- 美国财政刺激推升通胀, 导致大宗商品价格上涨, 从而带来输入型通胀。



东方证券
ORIENT SECURITIES

报告发布日期 2021 年 10 月 18 日

证券分析师 陈至奕
021-63325888*6044
chenzhiyi@orientsec.com.cn
执业证书编号: S0860519090001

证券分析师 孙金霞
021-63325888*7590
sunjinxia@orientsec.com.cn
执业证书编号: S0860515070001

证券分析师 王仲尧
021-63325888*3267
wangzhongyao1@orientsec.com.cn
执业证书编号: S0860518050001
香港证监会牌照: BQJ932

联系人 陈玮
chenwei3@orientsec.com.cn

相关报告

强劲的出口有望持续至 Q4: 9 月进出口数据点评 2021-10-17

“双控”和“限电”冲击生产: 9 月 PMI 数据点评 2021-10-08

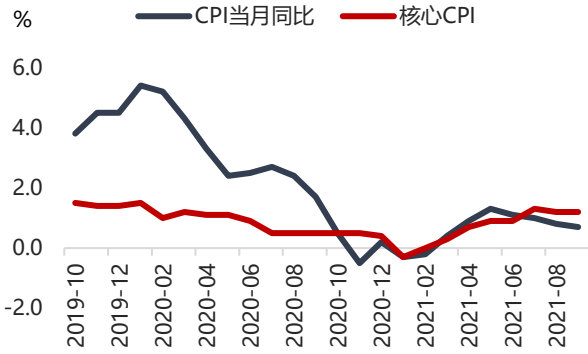
限电限产如何影响工业增加值和行业景气度——月度宏观经济回顾与展望: 2021-10-07

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格, 据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此, 投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突, 不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

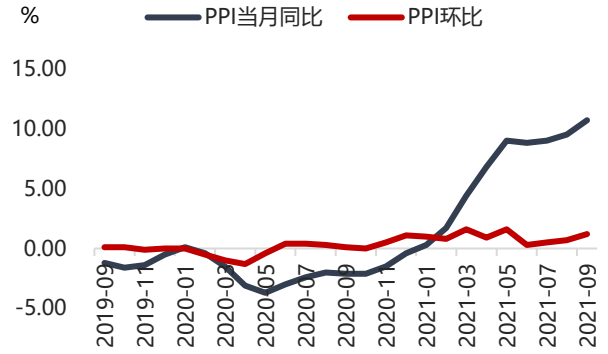
有关分析师的申明, 见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分, 或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

图 1: CPI 继续下行



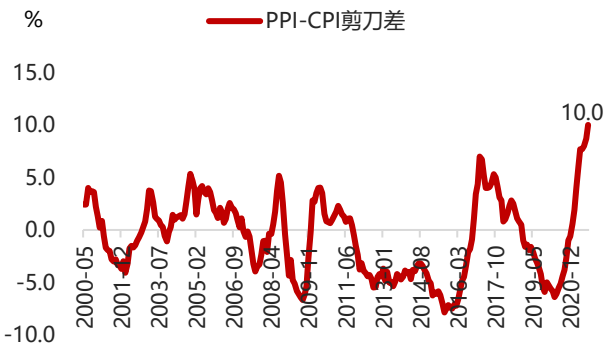
数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 2: PPI 同比冲高



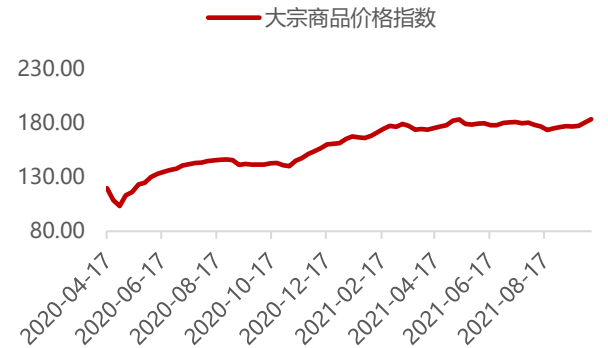
数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 3: PPI-CPI 剪刀差升至历史高位



数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 4: 大宗商品价格继续冲高



数据来源: Wind, 东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，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的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有

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_27983

