

猪价冲击下, PPI 和 CPI 冷热分化加大

——8月物价数据点评

✍ : 顾楚雨 执业证书编号: S1230519040002
☎ : 021-80108144
✉ : guchuyu@stocke.com.cn

报告导读

➤ 本报告对每月统计局公布的物价数据进行点评。

投资要点

1, 8月CPI同比2.8%、环比0.7%,基本符合预期。其中,食品价格同比10%,较上月回升0.9%;非食品价格同比1.1%,较上月回落0.2%。年初以来CPI食品分项同比持续回升,而非食品分项同比持续回落,两者走势持续分化。

2, CPI食品价格同比10%,环比3.2%。推动食品价格上升的主要因素是生猪和鲜果:生猪价格环比涨幅较大,以及去年同期生猪和鲜果价格基数较低。

猪肉价格环比23.1%,同比46.7%。商务部高频数据显示八月份以来生猪价格涨幅较大,截止8月30日22省市生猪平均价格已回升至26.5元/公斤,创08年以来最高值,进入九月后生猪价格涨势不减,截止9月6日进一步上涨至27.2元/公斤。从需求端看,八月底开始进入猪肉消费小旺季,学校秋季开学及中秋节等存在备货需求;从供给端看,此轮非洲猪瘟爆发始于去年八九月份,对应12个月左右的仔猪培育周期,今年7-9月生猪供给缺口较大,除此之外草根调研显示且已发生疫情的养殖场由于消毒技术不到位等原因,复产周期较长。

鲜果价格环比-10.1%,基数效应下同比仍高达24%。此轮鲜果价格持续上涨暂告一段落,高频数据显示以苹果为代表的储藏类水果价格环比由升转降,西瓜、桃子和葡萄等时令水果价格则持续下跌。

3, 8月CPI非食品价格同比1.1%、环比0.1%。CPI非食品价格同比持续下行,驱动因素与上月基本一致。一方面原油价格中枢较上年明显下移,8月交通工具用燃料环比、同比分别变动-1.1%、-10%;另一方面服务业价格同比亦持续下行,8月同比1.6%,创最近三年最低值。

4, 8月PPI同比增速-0.8%、较上月下降0.5%;环比增速-0.1%、较上月回升0.1%。分项来看,8月WTI原油价格在55美元/桶左右震荡,PPI中原油产业链相关子行业环比基本持平,同比有所下跌(石油开采行业环比0、同比-9.1%,化学纤维制造业环比-2.3%、同比-8.9%);螺纹钢限产政策不及预期、产量仍较高,而需求端受房地产调控持续收紧等原因持续受压制,8月份价格有所下跌,PPI黑色金属冶炼环比、同比涨幅分别为-0.7%、-3.1%。

5, 展望四季度,猪肉价格仍是拉动CPI同比上涨主要推动因素。根据我们测算,在高猪价情形下(9月份生猪价格维持当前高位震荡,10-12月持续上行,至年底22省市生猪平均价格较当前上行5元/公斤至31.5元/公斤,同比上涨134%),四季度CPI或震荡上行,高点或可达3.4%;在低猪价情形下(生猪价格在当前基础上高位企稳,至年底维持26元/公斤,同比涨幅96%),四季度CPI高点仍大概率突破3%。

相关报告

报告撰写人: 顾楚雨
数据支持人: 顾楚雨

正文目录

1.猪价冲击下，PPI 和 CPI 冷热分化加大.....	3
-------------------------------	---

1. 猪价冲击下，PPI 和 CPI 冷热分化加大

1, 8 月 CPI 同比 2.8%、环比 0.7%，基本符合预期。其中，食品价格同比 10%，较上月回升 0.9%；非食品价格同比 1.1%，较上月回落 0.2%。年初以来 CPI 食品分项同比持续回升，而非食品分项同比持续回落，两者走势持续分化。

2, CPI 食品价格同比 10%，环比 3.2%。推动食品价格上升的主要因素是生猪和鲜果：生猪价格环比涨幅较大，以及去年同期生猪和鲜果价格基数较低。

猪肉价格环比 23.1%，同比 46.7%。商务部高频数据显示八月份以来生猪价格涨幅较大，截止 8 月 30 日 22 省市生猪平均价格已回升至 26.5 元/公斤，创 08 年以来最高值，进入九月后生猪价格涨势不减，截止 9 月 6 日进一步上涨至 27.2 元/公斤。从需求端看，八月底开始进入猪肉消费小旺季，学校秋季开学及中秋节等存在备货需求；从供给端看，此轮非洲猪瘟爆发始于去年八九月份，对应 12 个月左右的仔猪培育周期，今年 7-9 月生猪供给缺口较大，除此之外草根调研显示且已发生疫情的养殖场由于消毒技术不到位等原因，复产周期较长。

鲜果价格环比-10.1%，基数效应下同比仍高达 24%。此轮鲜果价格持续上涨暂告一段落，高频数据显示以苹果为代表的储藏类水果价格环比由升转降，西瓜、桃子和葡萄等时令水果价格则持续下跌。

3, 8 月 CPI 非食品价格同比 1.1%、环比 0.1%。CPI 非食品价格同比持续下行，驱动因素与上月基本一致。一方面原油价格中枢较上年明显下移，8 月交通工具用燃料环比、同比分别变动-1.1%、-10%；另一方面服务业价格同比亦持续下行，8 月同比 1.6%，创最近三年最低值。

4, 8 月 PPI 同比增速-0.8%、较上月下降 0.5%；环比增速-0.1%、较上月回升 0.1%。分项来看，8 月 WTI 原油价格在 55 美元/桶左右震荡，PPI 中原油产业链相关子行业环比基本持平，同比有所下跌(石油开采行业环比 0、同比-9.1%，化学纤维制造业环比-2.3%、同比-8.9%)；螺纹钢限产政策不及预期、产量仍较高，而需求端受房地产调控持续收紧等原因持续受压制，8 月份价格有所下跌，PPI 黑色金属冶炼环比、同比涨幅分别为-0.7%、-3.1%。

5, 展望四季度，猪肉价格仍是拉动 CPI 同比上涨主要推动因素。根据我们测算，在高猪价情形下（9 月份生猪价格维持当前高位震荡，10-12 月持续上行，至年底 22 省市生猪平均价格较当前上行 5 元/公斤至 31.5 元/公斤，同比上涨 134%），四季度 CPI 或震荡上行，高点或可达 3.4%；在低猪价情形下（生猪价格在当前基础上高位企稳，至年底维持 26 元/公斤，同比涨幅 96%），四季度 CPI 高点仍大概率突破 3%。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

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_9018

