

CPI 略超预期触 3%，四季度或继续上行

9 月 CPI 和 PPI 数据点评

核心结论

CPI和PPI走势继续背离。9月CPI同比上涨3.0%，环比上涨0.9%；PPI同比下降1.2%，环比上涨0.1%。

食品CPI涨幅继续扩大。食品项同比增长11.2%，为2012年1月以来的最快增速，环比增长3.5%。猪肉价格同比增长69.3%，环比增长19.7%，猪价在宏观调控下涨幅略有放缓，但仍是推动食品项价格上升的最重要因素；禽肉、牛肉、羊肉等猪肉的替代品同时由于天气转凉消费需求增加，价格环比分别上涨5.9%、6.8%、4.2%；近期大量时令水果和蔬菜上市，鲜果、鲜菜价格环比分别下跌7.6%和2.4%。

非食品CPI继续回落，反应实体经济需求不振。9月非食品项同比回落0.1%至1.0%，为2016年3月以来的最低值，也是连续第六个月同比走弱；环比增长0.2%，较上月回升0.1%，带动CPI上涨0.15个百分点。其中，受新生入学和服装消费换季影响，教育服务和服装价格环比上涨1.8%和0.9%；交通工具用燃料和通信工具价格环比由负0.1%抬升至正0.3%；暑期游季节的结束带动旅游价格环比下滑5.2%。总体看食品项和非食品项价格走势继续分化，预计分化走势会一直持续到经济企稳回升带动实体经济需求回暖。

PPI下行，制造业景气度较差。生产资料：同比下降2.0%，带动PPI下降1.52个百分点；环比持平，较上月回升0.2%。生活资料：同比上涨1.1%，带动PPI上升0.28个百分点；环比上涨0.5%，涨幅较上月扩大0.3%。40个工业大类中，价格环比上涨的有18个、持平的11个、下降的11个，其中农副食品加工业、有色冶炼和加工业改善，黑色金属、能源开采和加工、下游化工承压。总体看上游相关产业仍有压力。

展望四季度，CPI存在进一步上行压力，PPI下行趋势或在年末有所企稳。9月CPI略超预期达到3%。从我们追踪的高频数据来看，猪肉价格的平稳在10月初再一次被打破，虽然原油价格的高基数和翘尾因素会在一定程度上拖累CPI上行速度，但我们仍预计10月CPI可能进一步上升，并在一季度春节前后达到高点，届时政府3%的CPI目标或被打破。PPI由于原油、钢材、煤炭价格低迷以及去年高基数的影响，10月份或继续下探，随后可能会在11月份有所企稳，但PPI的触底反弹仍需等到宏观经济开始上行。

风险提示：猪肉价格持续大幅上涨，经济下滑超预期

分析师

邵泽来 S0800517070001
021-38584268
shaozelai@research.xbmail.com.cn

联系人

张育浩
021-38584233
zhangyuhao@research.xbmail.com.cn

相关研究

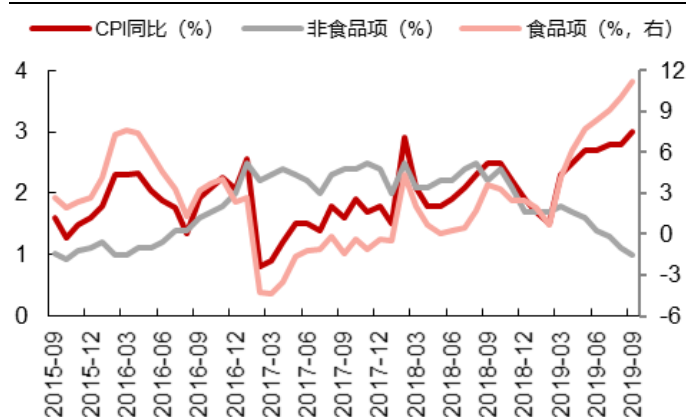
《10月第2周重点物价跟踪——食品类物价小幅回升，非食品类物

价互有涨跌》

《宏观周报*9月第4周重点物价跟踪——食品类物价小幅回落，非食品类物价涨跌互现》

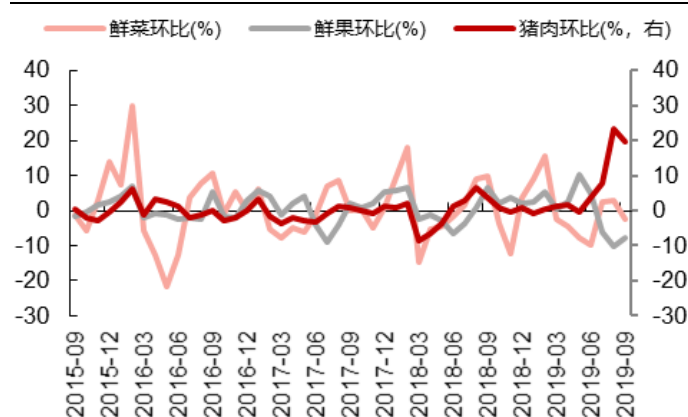
《8月CPI和PPI数据点评——食品价格带动CPI上行，PPI仍有下行压力》

图 1：食品价格继续推高 CPI



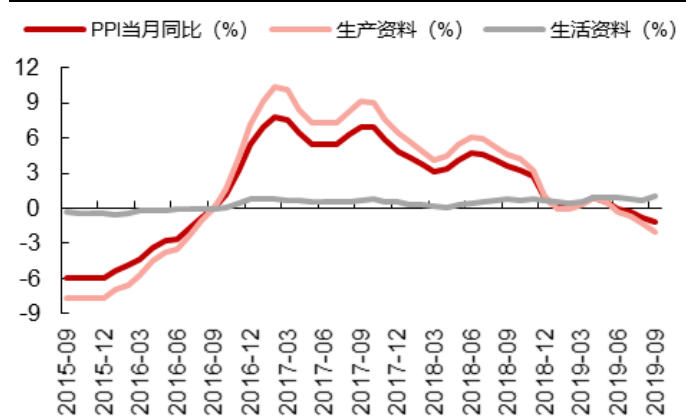
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 2：猪肉价格维持高增速带动 CPI 上行



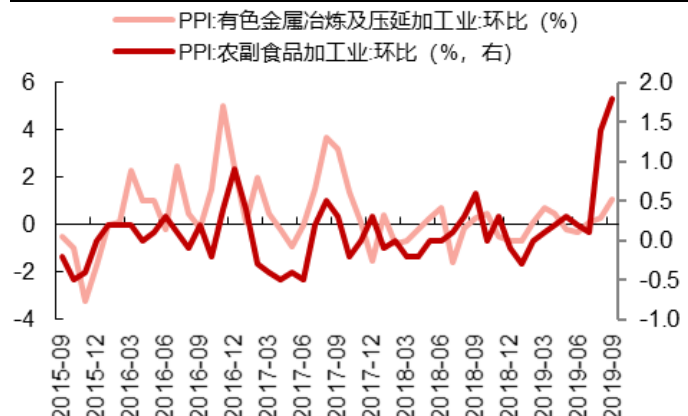
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 3：9 月 PPI 下行压力加大



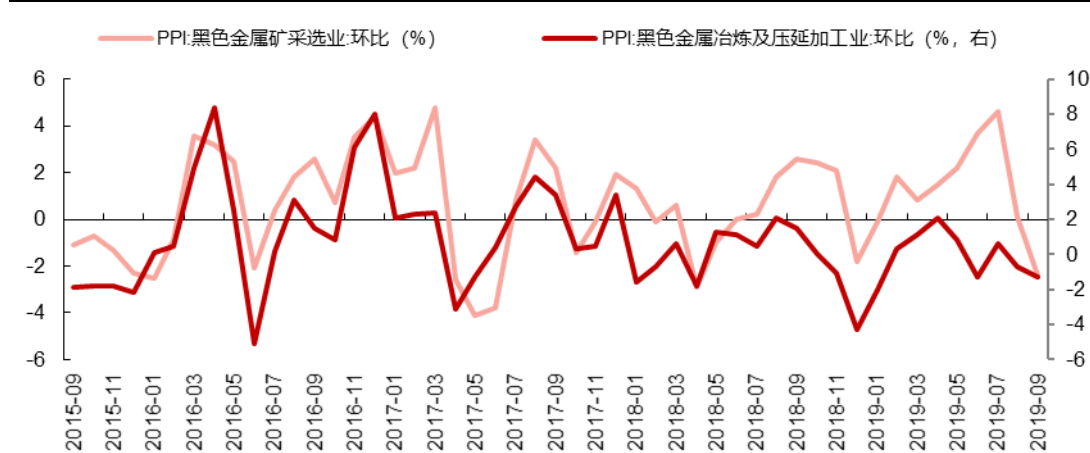
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 4：农副食品加工业、有色金属加工业有所改善



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 5：黑色金属开采及加工业继续承压



资料来源：Wind，西部证券研发中心

联系我们

联系地址：上海市浦东新区浦东南路 500 号国家开发银行大厦 21 层
北京市朝阳区东三环中路 7 号北京财富中心写字楼 A 座 507
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

机构销售团队：

徐 青	全国	全国销售总监	17701780111	xuqing@research.xbmail.com.cn
李 佳	上海	资深机构销售	18616873177	lijia@research.xbmail.com.cn
王倚天	上海	资深机构销售	15601793971	wangyitian@research.xbmail.com.cn
曲泓霖	上海	高级机构销售	15800951117	quhonglin@research.xbmail.com.cn
张 璐	上海	高级机构销售	18521558051	zhanglu@research.xbmail.com.cn
龚泓月	上海	高级机构销售	15180166063	gonghongyue@research.xbmail.com.cn
程 瑶	上海	高级机构销售	13581671012	chengyao@research.xbmail.com.cn
丁可莎	上海	高级机构销售	18121342865	dingkesha@research.xbmail.com.cn
陈 妙	上海	机构销售	18258750681	chenmiao@research.xbmail.com.cn
钱 丹	上海	机构销售	16602165959	qiandan@research.xbmail.com.cn
倪 欢	上海	机构销售助理	15201924180	nihuan@research.xbmail.com.cn
程 琰	深圳	区域销售总监	15502133621	chengyan@research.xbmail.com.cn
唐小迪	深圳	高级机构销售	13418584996	tangxiaodi@research.xbmail.com.cn
杨 洋	深圳	机构销售助理	13760192366	yangyang@research.xbmail.com.cn
孙 曼	深圳	机构销售助理	18516326070	sunman@research.xbmail.com.cn
滕雪竹	深圳	机构销售助理	18340820535	tengxuezhu@research.xbmail.com.cn
李 思	广州	高级机构销售	13122656973	lisi@research.xbmail.com.cn
李梦含	北京	区域销售总监	15120007024	limenghan@research.xbmail.com.cn
夏一然	北京	高级机构销售	15811140346	xiayiran@research.xbmail.com.cn
高 飞	北京	高级机构销售	15120002898	gaofei@research.xbmail.com.cn
袁盼锋	北京	高级机构销售	18611362059	yuanpanfeng@research.xbmail.com.cn
滕 飞	北京	机构销售助理	15010106246	tengfei@research.xbmail.com.cn
刘文清	北京	机构销售助理	13262708812	liuwenqing@research.xbmail.com.cn

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。

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_9649

