

## 四季度通胀压力不减

### ——经济数据跟踪报告

日期：2019年10月15日

#### 经济数据：

2019年10月15日，统计局发布2019年9月CPI和PPI数据。2019年9月份，CPI同比为3%，环比为0.9%；PPI同比为-1.2%，环比为0.1%。

#### 投资要点：

- **9月CPI数据略超市场预期：**9月CPI数据同比升至3%，较8月继续上行0.2个百分点，略超市场一致预期；环比0.9%，也超出季节性0.5个百分点。细分项看，食品环比为3.5%，明显高于季节性2.4个百分点；非食品环比0.2%，略低于季节性0.1个百分点。
- **9月PPI同比继续回落：**9月PPI同比-1.2%，继续回落0.4个百分点，环比0.1%，较8月回升0.2个百分点。细项看，农副食品加工、有色金融冶压等行业价格涨幅继续扩大，计算机通信电子设备、非金属矿物制品、橡胶及塑料制品、行业环比由负转正，其他大部分行业均由涨转降，甚至跌幅扩大，特别是黑色金属相关行业。部分数据从9月的贸易数据也可以得到印证，9月电子产品出口加快。
- **展望：**从近期公布的全球数据看，美国、德国、日本的PMI数据均处于加速下滑态势，先后创出了新低。因此，未来一段时间，全球经济大概率将面临共振下滑。中美经贸磋商，双方在农业、汇率、金融服务、扩大贸易合作、知识产权保护等领域取得实质性进展，且美国暂停提高2500亿美元中国商品关税，贸易摩擦有所缓和，有助于全球经济和贸易的稳定。虽然9月工业品价格出现一波上涨趋势，但是持续性并不强，因此2019年10月PPI环比数据大概率仍维持正值；同比数据看，2018年10月PPI数据基数较高，因此我们预判2019年10月PPI或将继续回落至-1.4%。而11月以后，由于基数明显走低，PPI数据或将企稳。CPI数据方面，由于短期内物价仍将保持高位并存在进一步上涨的可能，因此整个四季度或将持续上行，而且此趋势将持续到明年1-2月。
- **风险因素：**中美贸易摩擦风险；国内外经济、政策超预期变化

#### 分析师：

郭懿

执业证书编号：S0270518040001

电话：01056508506

邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

#### 相关报告

## 1、9月CPI同比略超市场预期，畜肉价格上涨是主因

9月CPI数据同比升至3%，较8月继续上行0.2个百分点，略超出市场一致预期；环比0.9%，也超出季节性0.5个百分点。

细分项看，食品环比为3.5%，明显高于季节性2.4个百分点，主要是畜肉价格环比上升幅度较大，对食品的环比贡献为3.9个百分点，而鲜果和鲜菜环比对食品的环比贡献分别为-0.7和-0.8个百分点；非食品环比为0.2%，略低于季节性0.1个百分点，其中服务价格环比为-0.1%，低于季节性0.4个百分点，其中房租、旅游、家庭服务的价格环比均明显低于季节性。

图表1：9月CPI同比略超市场预期



资料来源：WIND，万联证券研究所

图表2：9月CPI分项环比增速



资料来源：WIND，万联证券研究所

## 2、9月PPI数据同比继续回落

9月PPI同比-1.2%，继续回落0.4个百分点，环比0.1%，较8月回升0.2个百分点。细项看，农副食品加工、有色金属冶压等行业价格涨幅继续扩大，计算机通信电子设备、非金属矿物制品、橡胶及塑料制品、行业环比由负转正，其他大部分行业

均由涨转降，甚至跌幅扩大，特别是黑色金属相关行业。部些数据从9月的贸易数据也可以得到印证，9月电子产品出口加快。

图表3：9月PPI同比继续回落



资料来源：WIND，万联证券研究所

### 3、展望

从近期公布的全球数据看，美国、德国、日本的PMI数据均处于加速下滑态势，先后创出了新低。因此，未来一段时间，全球经济大概率将面临共振下滑。

中美经贸磋商，双方在农业、汇率、金融服务、扩大贸易合作、知识产权保护等领域取得实质性进展，且美国暂停提高2500亿美元中国商品关税，贸易摩擦有所缓和，有助于全球经济和贸易的稳定。

虽然9月工业品价格出现一波上涨趋势，但是持续性并不强，因此2019年10月的PPI环比数据大概率仍维持正值。同比数据看，2018年10月PPI数据基数较高，因此我们预判2019年10月PPI或将继续回落至-1.4%。而11月以后，由于基数明显走低，PPI数据或将企稳。

CPI数据方面，由于短期肉价仍将保持高位并存在进一步上涨的可能，因此整个四季度或将持续上行。而且此趋势将持续到明年1-2月。

图表4: CPI-PPI剪刀差持续扩大



资料来源: WIND, 万联证券研究所

#### 4、风险因素

中美贸易摩擦风险;  
国内外经济、政策超预期变化

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\\_9660](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_9660)

