

猪价推动 CPI 同比涨幅撞上红线

——9 月物价数据分析

内容提要：

CPI 触及红线，主要是因为猪价大幅上涨，核心 CPI 依旧平稳，有关方面也出台了一些稳定物价的因素，猪价的环比已经在高位出现了回落，加上翘尾因素减少和负向因素增加，CPI 触及红线后，有望在 4 季度重新回到 3% 以下。PPI 受到油价大宗商品价格影响比较大，但受到 CPI 回升的影响，加上翘尾因素在四季度的抬头，PPI 环比回落幅度收窄，PPI 同比回落将放缓。

从短期看，市场的关注点从原来关注通缩再次回到管制猪价和 CPI 的涨幅上。从逆周期调节的角度出发，有关方面将加大对物价、特别是猪价的管控。因为，从生猪存栏与能繁母猪存栏数同比大幅下跌的情况看，猪价回升的基础依旧十分坚实。

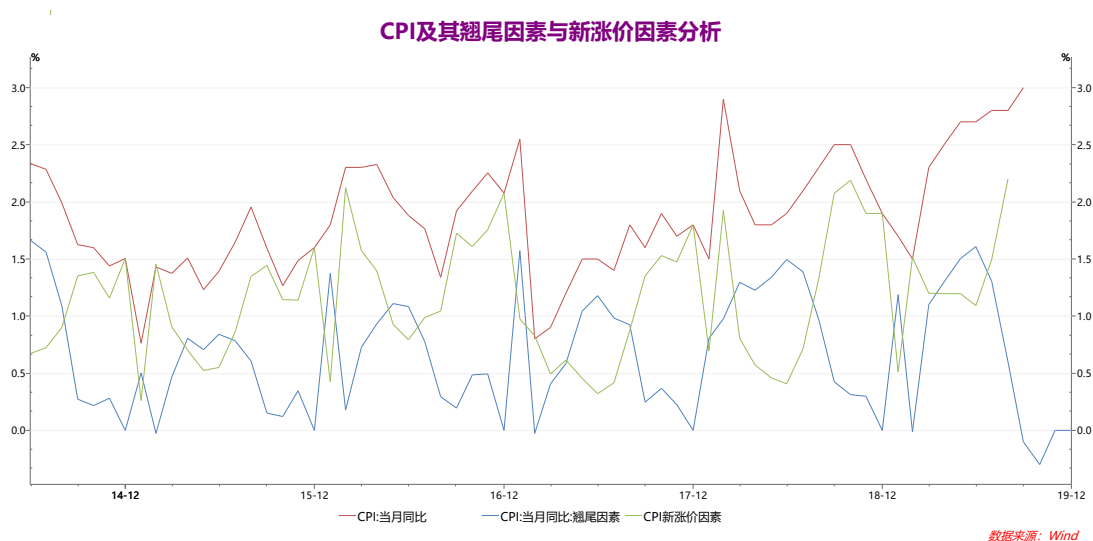
今天，国家统计局公布了九月物价数据，数据显示，CPI 和 PPI 继续延续分化走势：CPI 同比达到了 3%，即触及今年政府目标的上限，CPI 环比报 0.9%，前值为 0.7%；PPI 同比继续下跌，报-1.2%，前值为-0.8%，但 PPI 环比回稳，报 0.1%，前值为-0.1%。

一. CPI 数据分析

CPI 触及 3% 的红线，主要因素在于新涨价因素，翘尾因素为-0.1%，

而新涨价因素达到 3.1%。除了猪价因素外，根据历史经验，临近假期因素也是一个重要的因素。从下月的情况看，10 月的翘尾因素低到-0.3%，10 月的 CPI 估计有望稳定或回落。

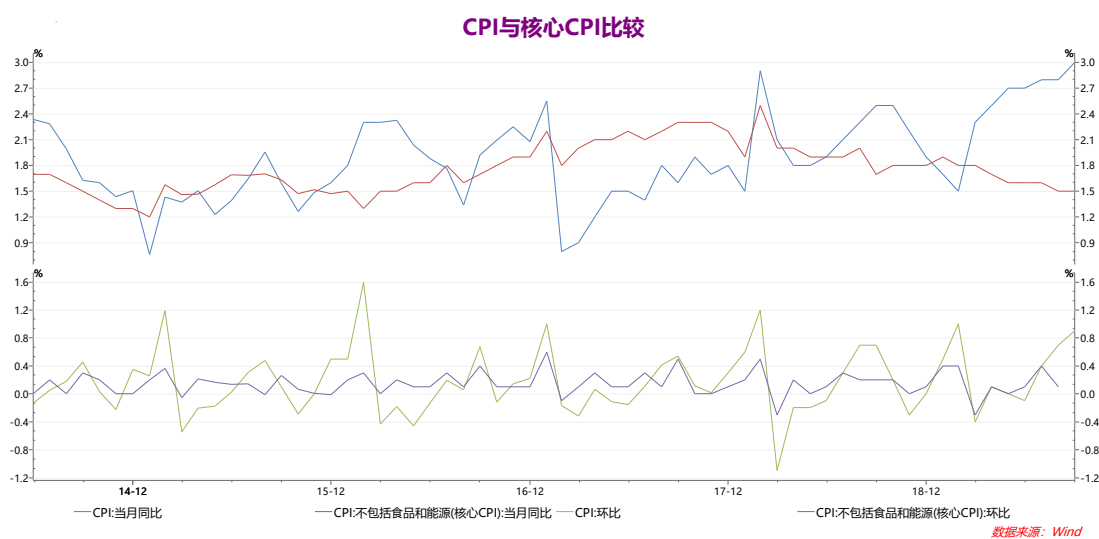
图 1: CPI 及其翘尾因素与新涨价因素分析



资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

另外，从核心 CPI 看，同比依旧保持 1.5% 的平稳水平。但是，核心 CPI 的环比有所回升，报 0.2%，前值为 0.1%。说明在油价低迷的情况下，推动物价上涨的因素主要还是食品价格。

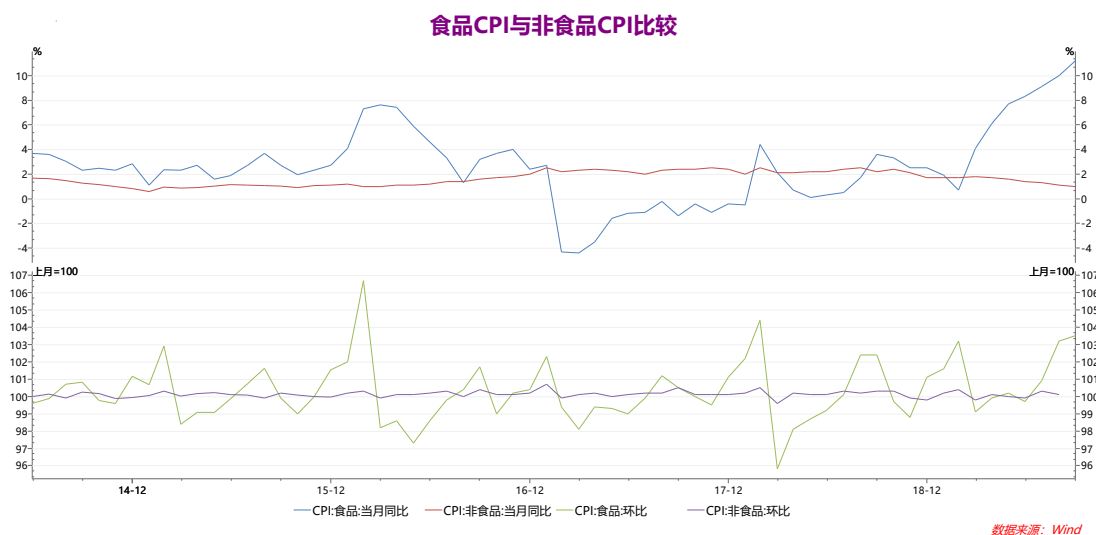
图 2: CPI 与核心 CPI 比较



资料来源: 银河期货研究所 国家统计局 WIND

在食品价格中,猪肉同比上涨高达69.3%,成为最主要的推动CPI上涨的因素,环比上涨了19.7%,出现了回落,前值为23.1%。

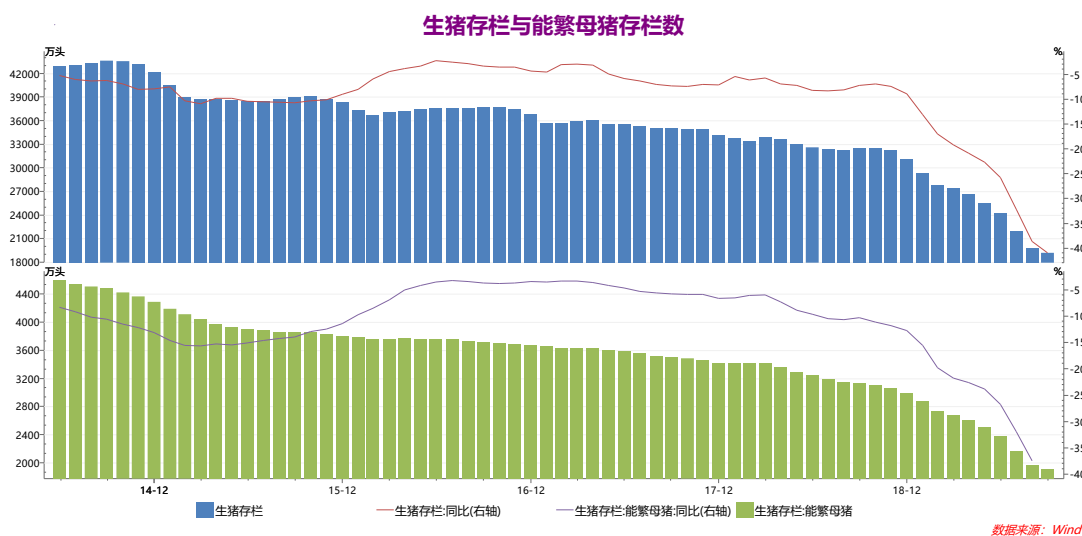
图3: 食品CPI与非食品CPI比较



资料来源: 银河期货研究所 国家统计局 WIND

母猪存栏和能繁母猪存栏的急剧下跌是推动猪价上涨的原因。这个趋势目前看并没有改变,并呈现加快下跌趋势。

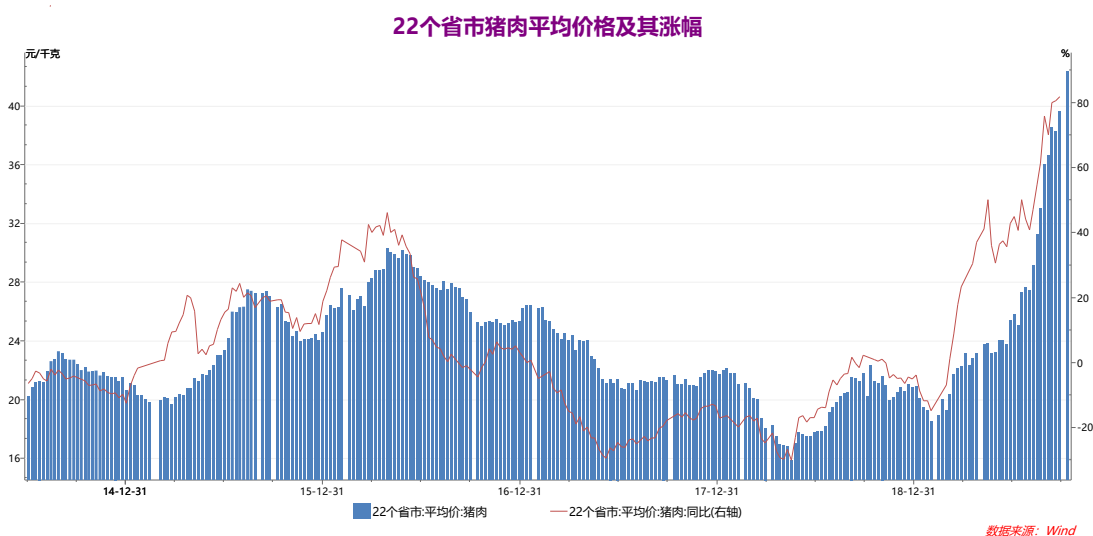
图 4：生猪存栏与能繁母猪存栏数



资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

从高频数据看，猪肉价格继续在上漲，但同比涨幅在高位出现了小幅回落与整理。

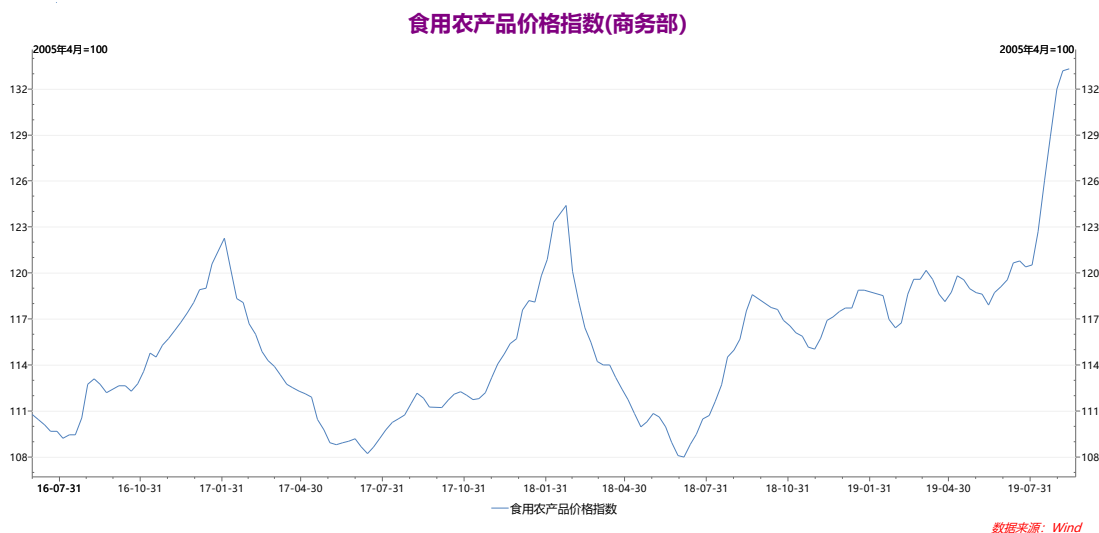
图 5：22 个省市猪肉平均价格及其涨幅



资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

商务部公布的食用农产品价格指数也创下了阶段性的新高。

图 6：食用农产品价格指数



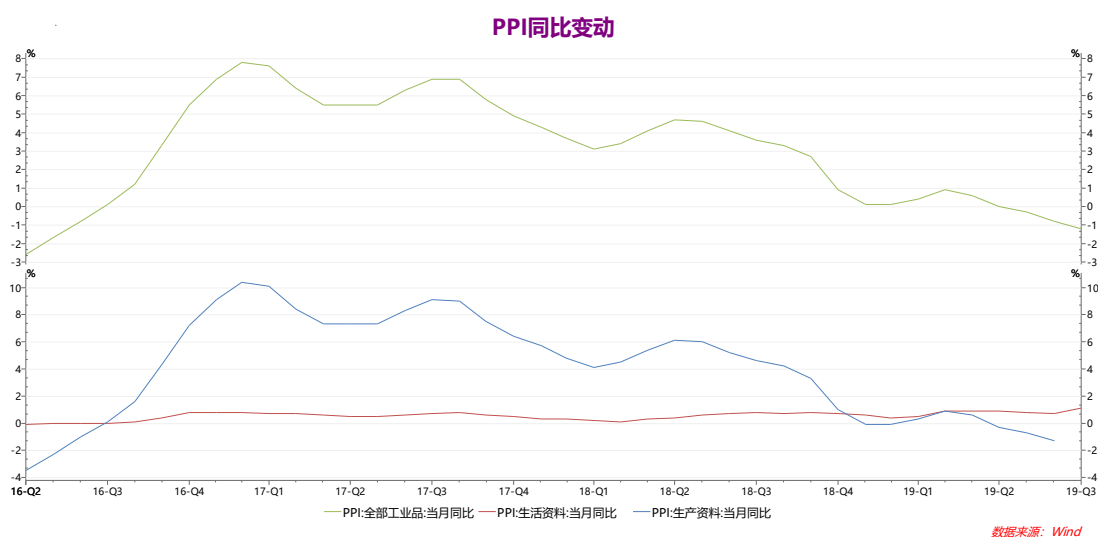
资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

受到油价大幅下跌影响,和油价相关的交通工具用燃料CPI同比从-10.2%扩大到-12.1%,居住类的水电燃料同比也录得-0.4%。医疗保健、教育文化娱乐等服务类CPI继续全面回落。服务CPI同比上涨1.3%,前值为1.6%,环比上涨-0.1%,前值为0.2%。

二. PPI 分析

PPI的回落受到生产资料PPI回落的影响,9月生产资料PPI同比下跌了2%,跌幅扩大明显,前值为-1.3%前值。但9月生活资料PPI同比继续回升,报1.1%,前值为0.7%。

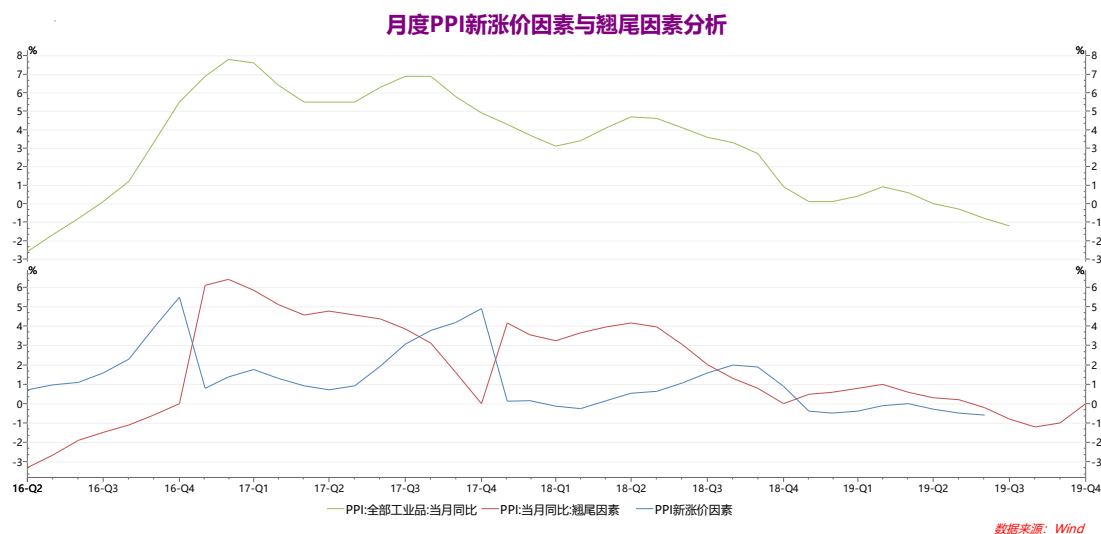
图 7：PPI 同比变动



资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

从PPI同比的上涨因素分解看，PPI的回落受到翘尾因素影响增大，而新涨价因素跌幅已经出现收窄。从9月情况看，新涨价因素为-0.4%，前值为-0.59%，而翘尾因素为-0.8%，前值为-0.21%。从趋势上看，今后几个月，翘尾因素对PPI的负向拉动作用比较大，PPI同比总体大概率应继续呈现回落态势。

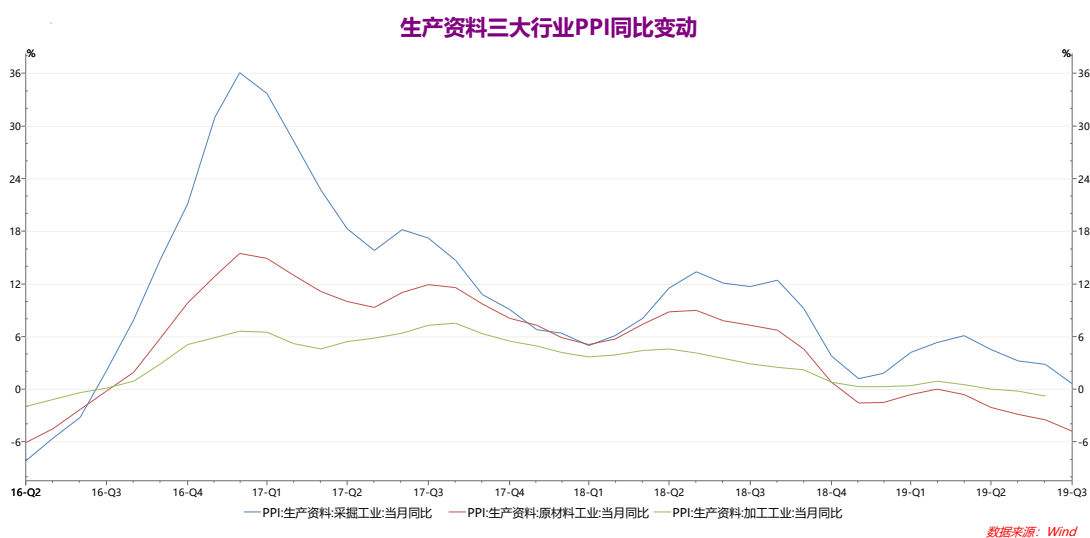
图8：月度PPI新涨价因素与翘尾因素分析



资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

从生产资料三大行业看，处于相对中下游的原材料工业和加工工业下跌趋势比较明显，而采掘业下跌趋势相对缓和。

图 9：生产资料三大行业 PPI 同比变动



资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

PPI 环比方面回升，一是由于生活资料 PPI 回升，另一方面，生产资料 PPI 环比也出现止跌。

图 10：月度 PPI 环比数据

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_9662

