

8 月通胀超预期回落，国内通胀压力趋于缓解

——8 月通胀数据点评

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】669 号

报告要点

由于前期大宗商品价格回落的滞后影响，8 月生产资料 PPI 环比继续下跌，生活资料 PPI 由涨转跌。预计未来几个月大宗商品价格总体震荡，PPI 环比大体持平，基数效应会使得 PPI 同比继续回落，10 月 PPI 同比大概率转负。由于原油价格回落以及疫情抑制国内消费需求，8 月 CPI 同比有所回落。9 月份食品价格表现偏强，预计 CPI 同比回升 0.2 个百分点至 2.7%；但中期看，国内通胀压力趋于缓解。



摘要：

事件：中国 8 月 CPI 同比上涨 2.5%，预期 2.8%，前值 2.7%；PPI 同比上涨 2.3%，预期 3%，前值 4.2%。

点评：

1、由于前期大宗商品价格回落的滞后影响，8 月 PPI 环比继续下跌。预计未来几个月大宗商品价格总体震荡，PPI 环比大体持平，基数效应会使得 PPI 同比继续回落。8 月份大宗商品价格总体震荡。由于 7 月大宗商品价格环比下跌的滞后影响，8 月 PPI 环比下降 1.2%；再加上去年基数较高，8 月 PPI 同比大幅回落 2.1 个百分点至 2.3%。值得注意的是，8 月 PPI 生活资料环比下跌 0.1%，而此前 5 个月每月环比上涨 0.25% 左右。其中，耐用消费品类 PPI 环比下跌 0.4%，价格表现偏弱；食品类 PPI 环比持平，明显弱于此前 5 个月每月上涨 0.5% 左右的表现。这说明此前大宗商品价格的回落开始向下游传导。未来几个月国内经济有望弱修复，但海外经济增长将进一步放缓，预计大宗商品价格总体震荡，PPI 环比大体持平。由于去年同期 PPI 基数较高，未来几个月 PPI 同比还会继续回落，10 月份 PPI 同比大概率转负。

2、由于原油价格回落以及疫情抑制国内消费需求，8 月 CPI 同比有所回落。预计 9 月 CPI 同比暂时小幅回升；中期看国内通胀压力趋于缓解。8 月 CPI 环比下跌 0.1%，表现偏弱，主要因为非食品价格环比下跌 0.3%，而食品价格环比上涨 0.5%。由于原油价格的回落，8 月国内汽油和柴油价格分别下降 4.8% 和 5.2%，合计影响 CPI 下降约 0.20 个百分点，是非食品价格下跌的主要原因；此外，受疫情影响，交通出行、服装消费需求偏弱，相关商品有所下跌，对非食品价格也有所抑制。从季节性规律来看，8 月食品价格倾向于上涨。今年 8 月食品价格环比上涨 0.5%，表现温和。其中，猪肉价格环比上涨 0.4%，远低于 7 月 25.6% 的涨幅，反映猪肉供需大体平衡；食用油价格环比上涨 0.7%，显著低于 6-7 月份 1.6% 左右的环比涨幅，反映今年上半年豆油、棕榈油等油脂类大宗商品价格上涨对 CPI 食用油的传导效应开始减弱。9 月份以来，猪肉价格有所上涨，农产品价格表现亦偏强，预计 9 月份食品价格环比表现偏强，CPI 同比回升 0.2 个百分点至 2.7% 左右。中期看，由于国际大宗商品价格拐点已现，国内 PPI 同比将转负，猪肉供需大体平衡，我国通胀压力将趋于缓解。

风险提示：海外地缘政治不确定性加大，物价上涨从上游向下游传导

宏观研究团队

研究员：

刘道钰

021-80401723

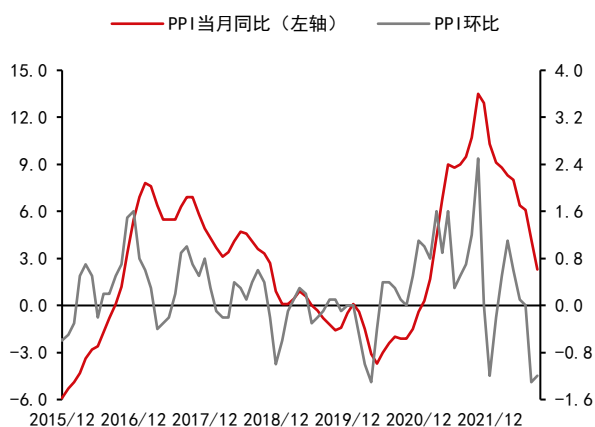
liudaoyu@citicsf.com

从业资格号：F3061482

投资咨询号：Z0016422

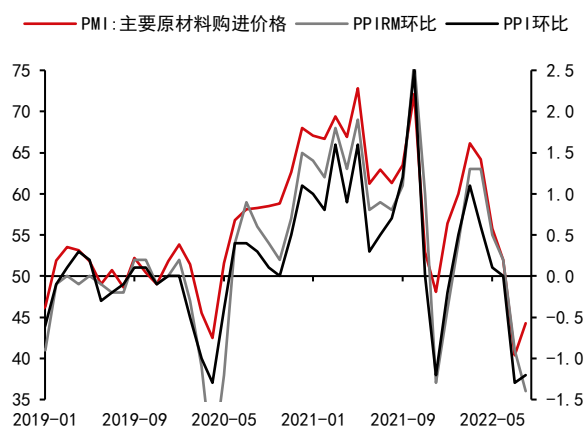
重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

图表1：我国 PPI 同比及环比



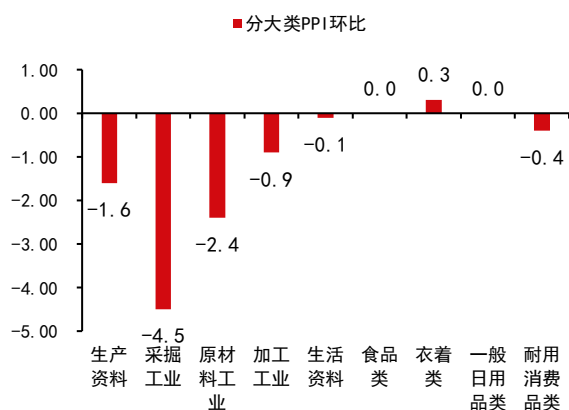
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表2：PMI 主要原材料购进价格及 PPIRM、PPI 环比



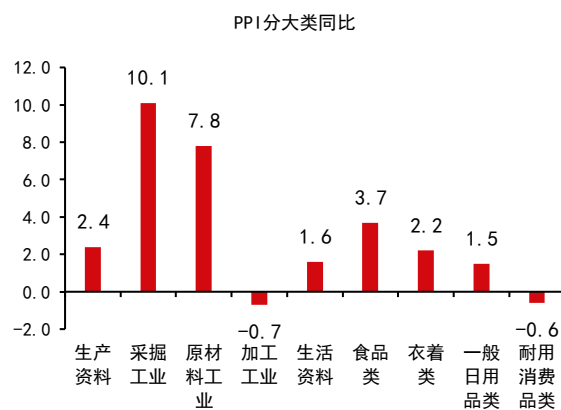
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表3：PPI 分大类环比



数据来源：Wind 中信期货研究部

图表4：PPI 分大类同比



数据来源：Wind 中信期货研究部

图表5：中信期货黑色、有色、能化价格指数



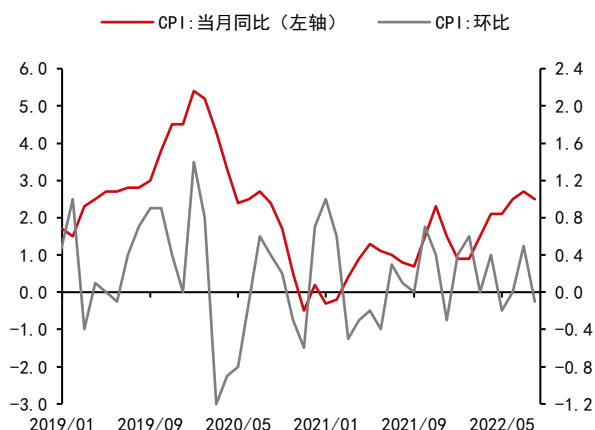
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表6：原油价格



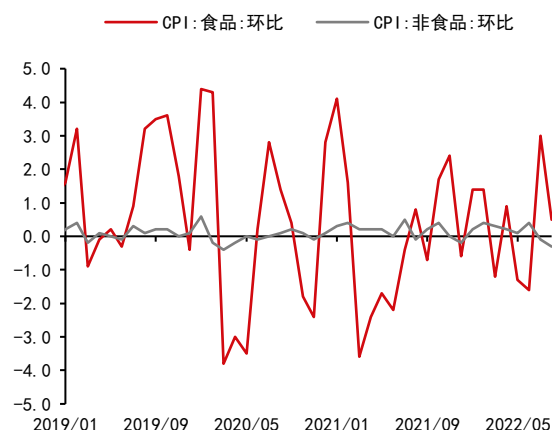
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表7：我国 CPI 同比及环比



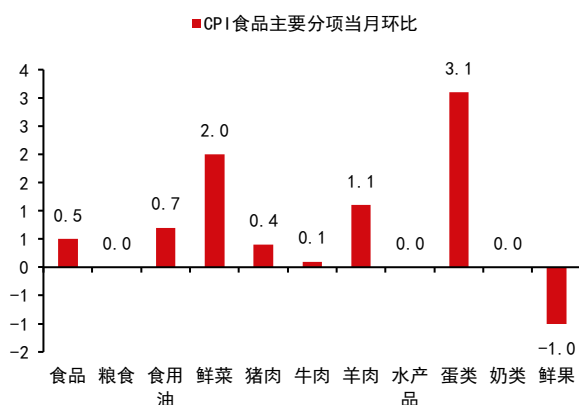
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表8：CPI 食品与非食品环比



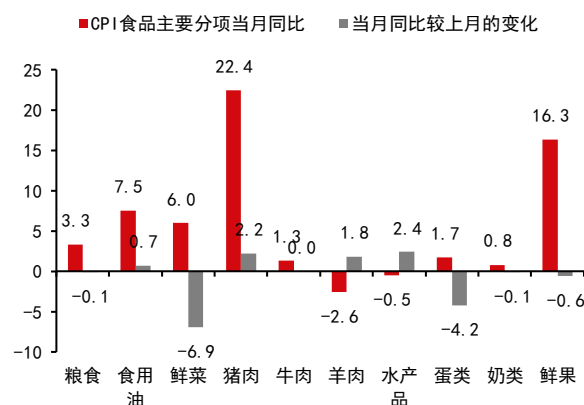
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表9：CPI 食品主要分项当月环比



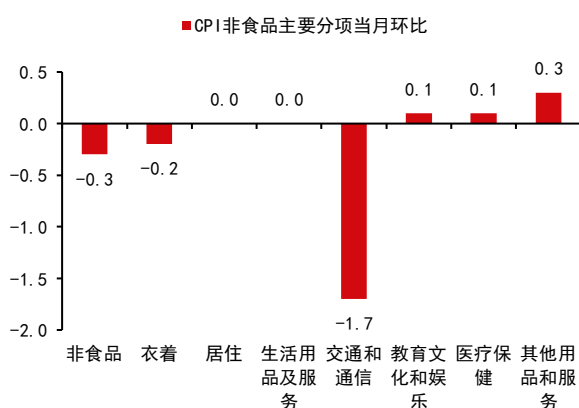
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表10：CPI 食品主要分项当月同比及其变化



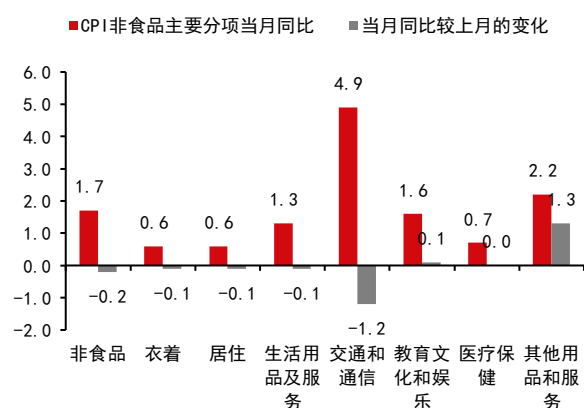
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表11：CPI 非食品主要分项当月环比



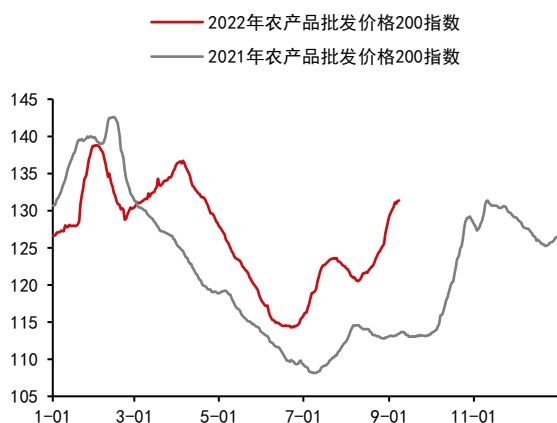
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表12：CPI 非食品主要分项当月同比及其变化



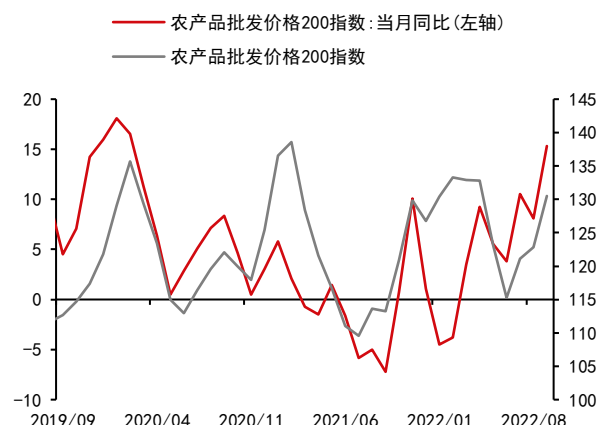
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表13: 农产品批发价格指数周度数据



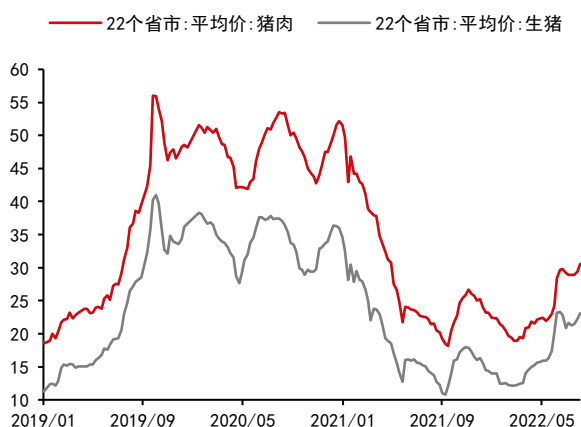
数据来源: Wind 中信期货研究部

图表14: 农产品批发价格 200 指数月平均值及其同比增速



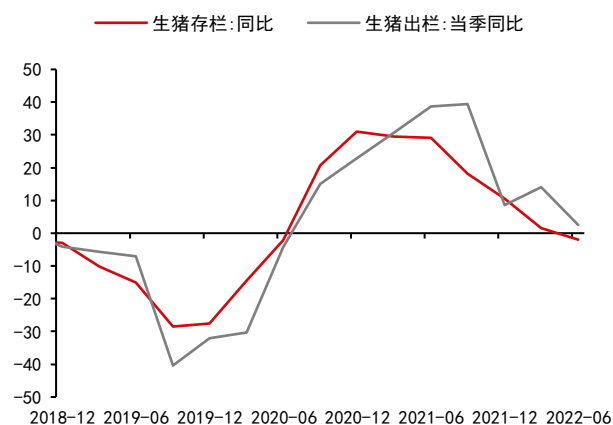
数据来源: Wind 中信期货研究部

图表15: 猪肉价格



数据来源: Wind 中信期货研究部

图表16: 生猪存栏及出栏量的同比增速



数据来源: Wind 中信期货研究部

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_46073

