

食品价格偏强暂时推升 9 月 CPI，PPI 同比即将转负 ——9 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

9 月 PPI 环比降幅收窄至 0.1%，反映 6-7 月份大宗商品价格下跌对 PPI 的影响基本释放完毕。8 月份以来大宗商品价格总体震荡，预计 10 月份 PPI 环比大体持平，基数效应会使得 PPI 同比由正转负。由于鲜菜和猪肉价格上涨，9 月 CPI 食品表现偏强，推动 CPI 同比回升 0.3 个百分点至 2.8%，但国内消费偏弱使得 CPI 非食品表现偏弱。预计 10 月 CPI 同比大体持平；中期看国内通胀压力趋于缓解。

摘要：

事件：中国 9 月 CPI 同比上涨 2.8%，预期 3.0%，前值 2.5%；PPI 同比上涨 0.9%，预期 1.1%，前值 2.3%。

点评：

1、9 月 PPI 环比降幅收窄至 0.1%，反映 6-7 月份大宗商品价格下跌对 PPI 的影响基本释放完毕。8 月份以来大宗商品价格总体震荡，预计 10 月份 PPI 环比大体持平，基数效应会使得 PPI 同比由正转负。9 月 PPI 环比下降 0.1%，降幅较 7、8 月份

1.3%、1.2%的降幅大幅收窄。今年 6-7 月份大宗商品价格大幅回落使得 7-8 月份 PPI 环比快速下跌。8 月份以来大宗商品价格总体震荡。考虑到大宗商品价格对 PPI 的领先性，预计未来 2 个月 PPI 环比大体持平。由于去年 10 月份 PPI 环比涨幅高达 2.5%，高基数效应将使得今年 10 月份 PPI 同比回落 2.5 个百分点左右至-1.5%。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，预计今年四季度大宗商品价格总体震荡，11-12 月份 PPI 环比大体持平。结合基数效应分析，预计 PPI 同比 11 月份大体持平，12 月份回升 1 个百分点左右至-0.5%。

2、由于鲜菜和猪肉价格上涨，9 月 CPI 食品表现偏强，推动 CPI 同比回升 0.3 个百分点至 2.8%。预计 10 月 CPI 同比大体持平；中期看国内通胀压力趋于缓解。9 月 CPI 环比上涨 0.3%，主要因为食品价格环比上涨 1.9%，表现偏强；非食品价格环比持平，表现仍偏弱。从季节性规律来看，9 月食品价格倾向于上涨，过去 10 年的中位数涨幅为 0.8%，但今年食品价格涨幅明显偏强。一方面，8 月份的干旱天气导致 9 月蔬菜供应偏紧，鲜菜价格环比上涨 6.8%；另一方面，由于前期生猪价格从低位回升，市场中仍存在生猪价格上涨预期，部分养殖户压栏惜售，这导致供应偏紧，9 月猪肉价格环比上涨 5.4%。9 月份以来国内天气好转，9 月中下旬蔬菜价格已经有所回落，预计 10 月份鲜菜价格对 CPI 的拉动会有所减少。不过，10 月份猪肉价格有所上涨。我国生猪存栏量充足，猪肉供需大体平衡，猪肉价格持续大涨的可能性不大。由于国内消费受疫情抑制，近几个月我国 CPI 非食品表现偏弱，这一特征在年内大概率维持。综合来看，预计 10 月 CPI 同比大体持平中；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，中期看我国通胀压力将趋于缓解。

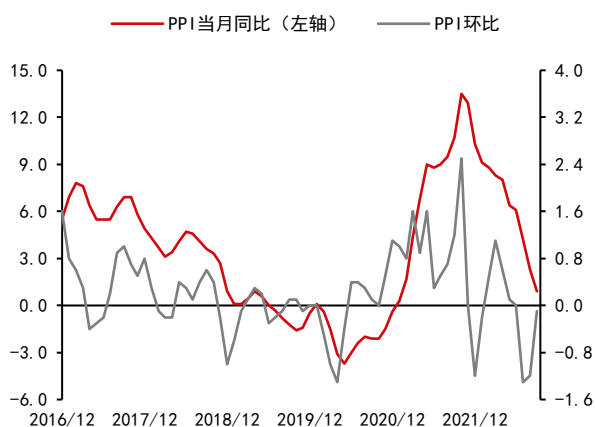
风险提示：海外地缘政治不确定性加大，物价上涨从上游向下游传导



宏观研究团队

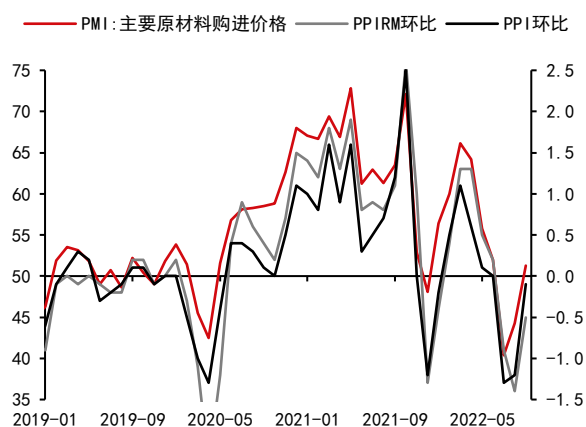
研究员：
刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

图表1：我国 PPI 同比及环比



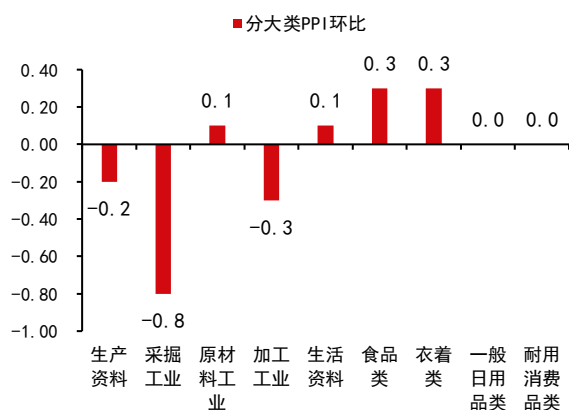
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表2：PMI 主要原材料购进价格及 PPIRM、PPI 环比



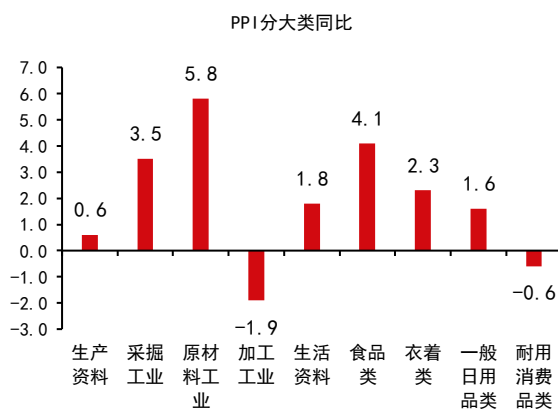
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表3：PPI 分大类环比



数据来源：Wind 中信期货研究所

图表4：PPI 分大类同比



数据来源：Wind 中信期货研究所

图表5：中信期货黑色、有色、能化价格指数



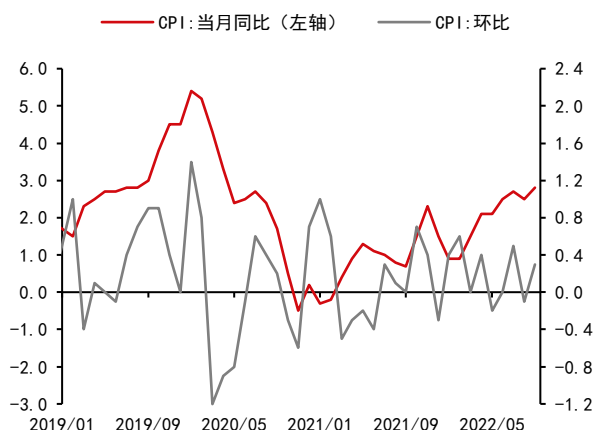
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表6：原油价格



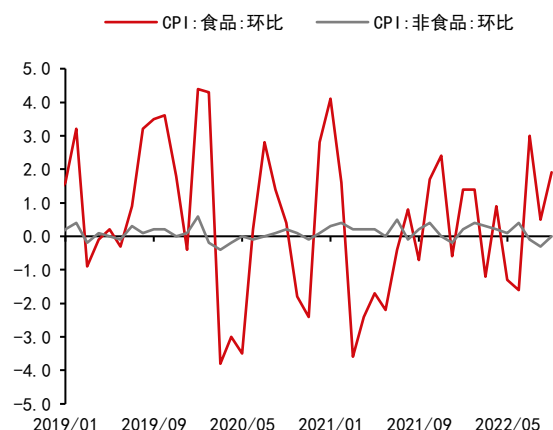
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表7：我国 CPI 同比及环比



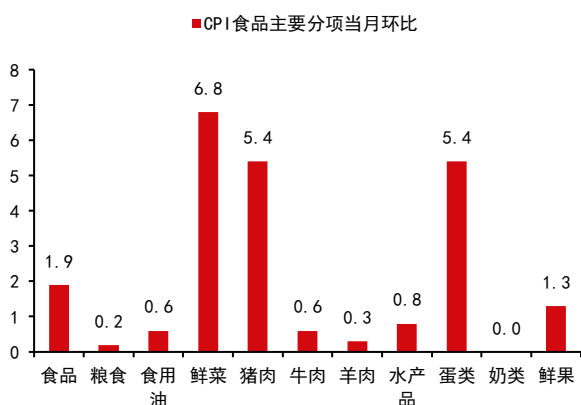
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表8：CPI 食品与非食品环比



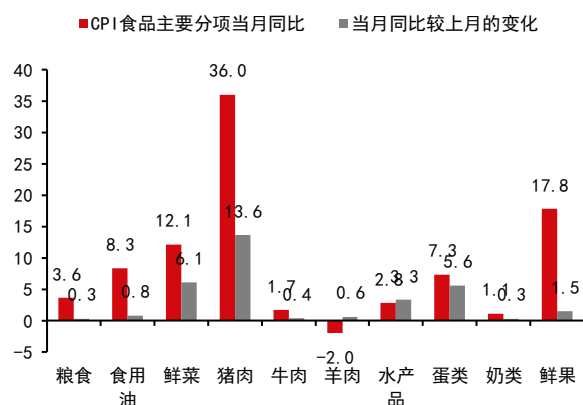
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表9：CPI 食品主要分项当月环比



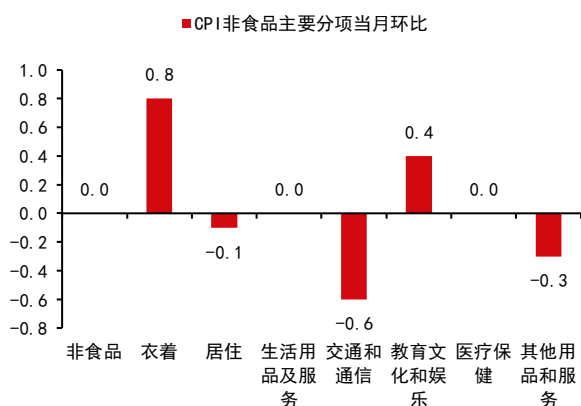
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表10：CPI 食品主要分项当月同比及其变化



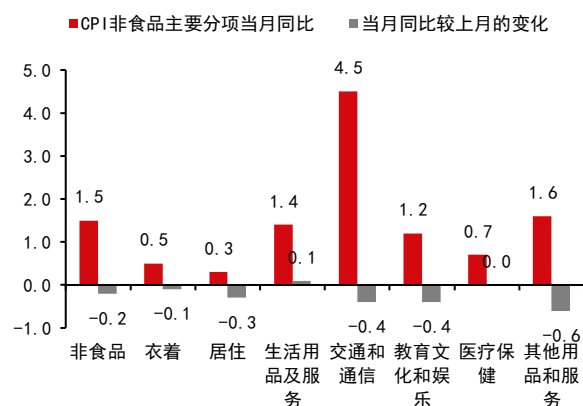
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表11：CPI 非食品主要分项当月环比



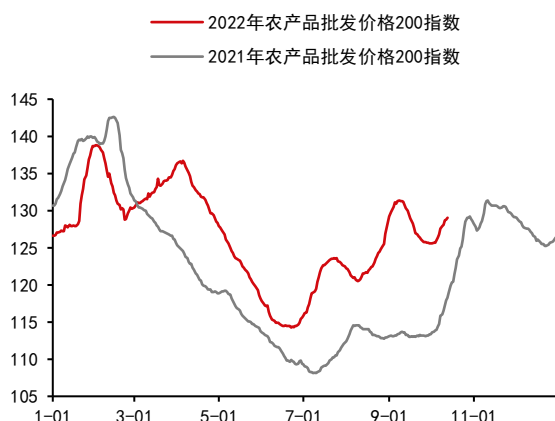
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表12：CPI 非食品主要分项当月同比及其变化



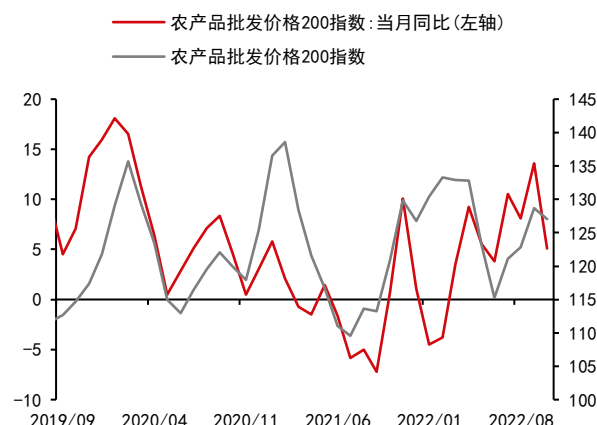
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表13：农产品批发价格指数周度数据



数据来源：Wind 中信期货研究所

图表14：农产品批发价格 200 指数月平均值及其同比增速



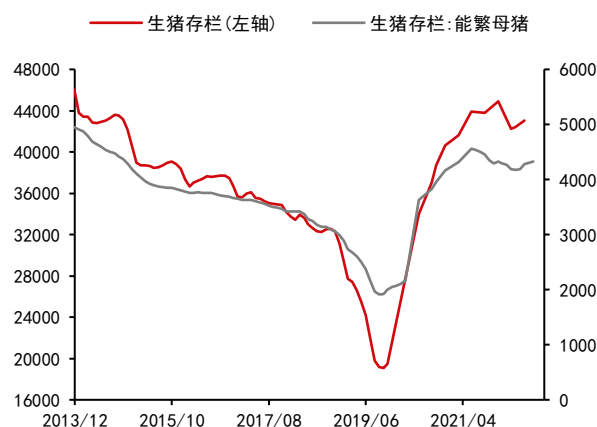
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表15：猪肉价格



数据来源：Wind 中信期货研究所

图表16：生猪及能繁母猪存栏量（万头）



数据来源：Wind 中信期货研究所

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_47369

