



李奇霖：2021年8月物价 数据点评



文/新浪财经意见领袖专栏作家 李奇霖 孙永乐



8月PPI再次突破了此前的高点,达到了9.5%,而CPI反而略有下滑,8月CPI仅有0.8%,比上月回落0.2个百分点,核心CPI也从1.3%回落到1.2%。

一涨一跌之下,PPI与CPI的差值达到了8.7个百分点,PPI生产资料与生活资料的差值也达到了12.4个百分点,结构性通胀变得越发明显。

我们先来看一下CPI。8月CPI的拖累项是非食品项,环比下降0.1%,前值为上涨0.5%,食品项目则由-0.4%转为0.8%,影响CPI上涨约0.14个百分点。

食品项中环比涨幅最明显的是鲜菜和鸡蛋。受 8 月的洪涝灾害以及高温天气等因素的影响，蔬菜等的供给以及运输受到了影响，鲜菜和鸡蛋环比分别上涨 8.6%和 8.4%，涨幅比上月分别扩大 7.3 和 7.4 个百分点。

另外，随着水产品大量上市，水产品价格环比下跌了-2.3%。类似的还有猪肉，因为生猪供给较强，需求偏弱，8 月猪肉价格继续回落，环比下跌-1.4%，同比回落-44.9%。

往后来看，虽然随着节假日的增多，猪肉消费会从淡季转向旺季，叠加随着猪肉价格下行，全国猪粮比价再度下滑，多地也开展猪肉收储（截至 9 月 3 号，全国猪粮比价下滑到 5.04）。但是目前，猪肉的供给依旧偏高，6 月生猪存栏量 4.4 亿头，能繁母猪也有 4564 万头，均是 2014 年以来的新高。高供给、需求缓慢回升叠加政策收储等配合下，我们认为后续猪肉价格可能会是缓慢下行的走势。

非食品项方面，有这么几点需要关注。

一来是受 8 月国际油价开始下行影响（ICE 布油下行 5%），国内在 8 月下调了汽油和柴油价格，带动交通工具用燃料下行 1.3%；

二来疫情对居民出行造成了一定的影响，飞机票、旅游和宾馆住宿等出行类服务消费受到抑制，价格由涨转降。需要注意的是，去年旅游等业务受疫情的影响更为明显，这就使得 8 月旅游同比上涨到了 9.7%，去年同期是-6%。

三是居民需求依旧偏疲软,对应于核心 CPI 回落,这既有疫情的影响,也有居民消费意愿不足的影响。

再来看 PPI 数据。8 月 PPI 环比上涨了 0.7%, 涨幅继续扩大, 也正是环比走强, 才使得 PPI 在翘尾因素减弱的时候, 还能够继续上行。

分项来看, PPI 各分项中涨幅最为明显的是煤炭开采和洗选业, 8 月环比上涨了 6.5%。煤炭价格上涨主要是供给端有约束, 因为 8 月出现了多起安全事故, 安监局开展了煤矿井下专项检查, 同时受环保政策的制约, 国内多地开始限产。

在国内供给不足的时候, 因为蒙古疫情再次反复, 内蒙古甘其毛都口岸一度暂停通关, 通关效率大幅下降, 这使得蒙煤进口也受影响, 加上澳煤也进不来, 就使得煤炭供给端弹性偏弱, 价格也就维持高位, 8 月 DCE 焦煤和焦炭分别上涨了 7.3%和 7.9%。

9 月上旬, 煤炭的供给端约束并未得到有效缓解, 多地受安全、环保检查等因素的影响, 产量维持低位。所以我们能够看到 9 月焦煤和焦炭价格涨幅继续扩大, 截至目前分别上涨 21.4%和 19.4%。

除了煤炭开采和洗选业, 值得关注的是黑色金属矿采选业。8 月黑色金属矿采选业环比降幅达到了-1.5%, 降幅最为明显。煤炭价格上涨是因为供给, 而黑色金属价格下跌则主要是因为需求受限。

今年前 7 月粗钢累计同比增长 8%, 那么要实现粗钢同比零增长的话,

就意味着后续几个月粗钢同比是要同比负增长的。在这样的情况下，炼钢厂对铁矿石的需求大幅下降。没有需求的支撑，铁矿石价格大幅回落，8月 DCE 铁矿石下跌了 24%。而且可以预计为了实现粗钢等零增长的目标，市场对铁矿石的需求会继续走弱。

这里需要注意的是，煤炭和铁矿石两者要结合起来看，从历史走势上也可以看到，焦煤焦炭和铁矿石的期货结算价往往是正相关的。但是因为两者近期的主导逻辑不同，前者因为有供给约束，后者则是需求走弱，所以在近几个月这两者价格出现了大幅的背离。但是后续如果铁矿的需求持续走弱，这无疑会对焦煤焦炭的价格形成利空。后续需要关注是供给弹性持续偏低，还是需求下滑的更快。

除了这两者，我们需要关注的是价格的传导问题。从数据上来看，价格的传导并不顺利，PPI 生产资料与生活资料、采掘工业与原材料工业、采掘工业与加工工业的同比差值都在走阔，分别达到了的 12.4、23.5 和 33.8 个百分点。

这到不是说价格没有在向下游传导，毕竟我们也能看到加工工业环比

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_35017

