华龙证券
CHINA DRAGON SECURITIES

宏观分析

2020 年 10 月 15 日

宏观事件解读

—2020 年 9 月 CPI、PPI 数据解读

制作人：

罗洁

luoj@hlzq.com

SAC 执业证书编号：S0230610120090

联系地址：甘肃省兰州市城关区东岗西路 638 号华龙证券

联系电话：0931-4890003

网址：www.hlzq.com

往期回顾

1、2020 年 1-4 月工业企业利润数据解读
—工业企业盈利形势不容乐观势

2、国民经济运行情—2020 年一季度况数据解读
—经济大局保持稳定 但面临新的困难挑战

3、2020 年 6 月制造业及非制造业 PMI 数据解读
—制造业稳步恢复 但小微企业压力仍较大

4、2020 年 6 月 CPI、PPI 数据解读
—未来通胀数据仍将呈现回落趋势

5、2020 年 8 月制造业及非制造业 PMI 数据解读
—制造业总体平稳运行

6、2020 年 9 月 CPI、PPI 数据解读
—CPI 同比增速继续回落的概率仍较大

9 月通胀数据非食品项贡献较大

事件回顾：

国家统计局发布数据显示，2020 年 9 月份，全国居民消费价格同比上涨 1.7%。其中，城市上涨 1.6%，农村上涨 2.1%；食品价格上涨 7.9%，非食品价格持平；消费品价格上涨 2.6%，服务价格上涨 0.2%。1—9 月，全国居民消费价格比去年同期上涨 3.3%。

9 月份，全国居民消费价格环比上涨 0.2%。其中，城市上涨 0.2%，农村上涨 0.2%；食品价格上涨 0.4%，非食品价格上涨 0.2%；消费品价格上涨 0.2%，服务价格上涨 0.3%。

2020 年 9 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 2.1%，环比上涨 0.1%；工业生产者购进价格同比下降 2.3%，环比上涨 0.4%。1—9 月平均，工业生产者出厂价格比去年同期下降 2.0%，工业生产者购进价格下降 2.6%。

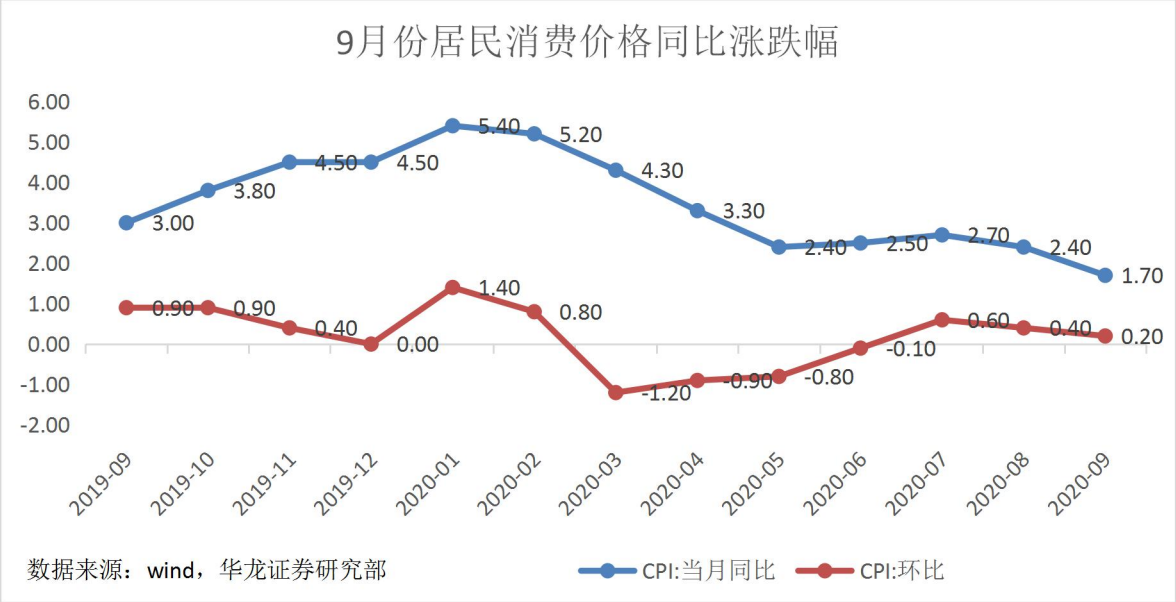
数据点评：

一、CPI 环比与同比涨幅均继续回落

从环比看，CPI 上涨 0.2%，涨幅比上月回落 0.2%。其中，食品价格上涨 0.4%，涨幅比上月回落 1.0%。食品中，受季节和节日等因素及部分地区降雨影响，鲜果价格上涨 7.3%、鲜菜价格上涨 2.4%；随着生猪生产持续恢复，存栏不断改善，储备猪肉投放增多，价格下降 1.6%。非食品价格上涨 0.2%，涨幅比上月扩大 0.1%，影响 CPI 上涨约 0.14%。非食品中，电影票价格上涨 4.1%；新学期开学，教育服务价格上涨 1.6%；夏秋换季上新，服装价格上涨 0.9%。从同比看，CPI 上涨 1.7%，涨幅比上月回落 0.7%。其中，食品价格上涨 7.9%，涨幅比上月回落 3.3%，影响 CPI 上涨约 1.69%。食品中，猪肉、鲜菜、牛肉和羊肉价格上涨；鲜果、鸡蛋、鸡肉和鸭肉价格下降。非食品价格由上月上涨 0.1%转为持平。非食品中，医疗保健、教育文化和娱乐、交通和通信价格下降。扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.5%，涨幅与上月相同。

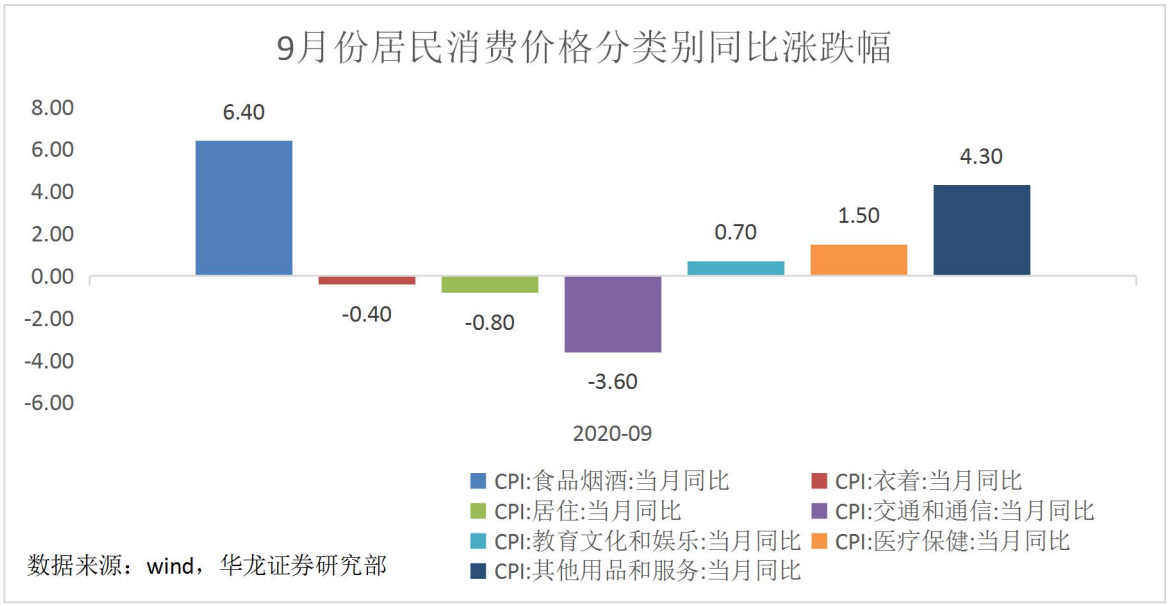
二、PPI 环比涨幅继续回落，同比降幅略有扩大

9 月份，国内工业生产和需求稳定恢复，工业品价格继续回升。从环比看，PPI 上涨 0.1%，涨幅比上月回落 0.2%。其中，生产资料价格上涨 0.2%，涨幅回落 0.2%；生活资料价格由涨转降，下降 0.1%。从调查的 40 个工业行业大类看，价格上涨的有 15 个，比上月减少 2 个；下降的 19 个，增加 1 个；持平的 6 个，增加 1 个。从同比看，PPI 下降 2.1%，降幅比上月扩大 0.1%。其中，生产资料价格下降 2.8%，降幅收窄 0.2%；生活资料价格由涨转降，下降 0.1%。



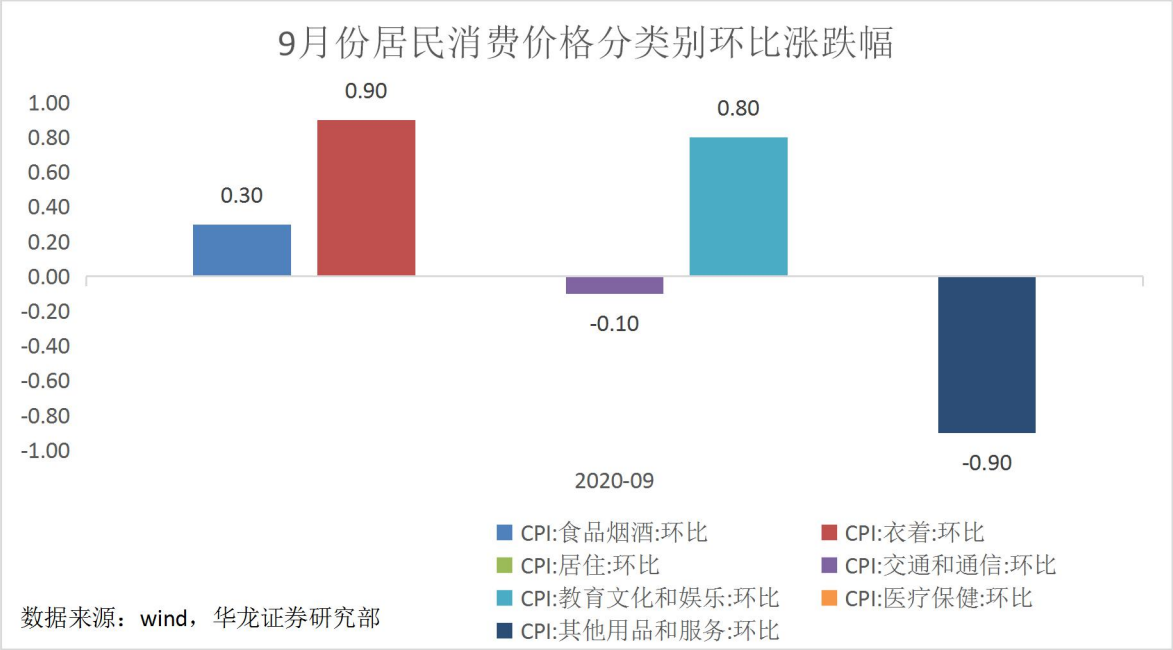
2020 年 9 月份，全国居民消费价格同比上涨 1.7%。其中，城市上涨 1.6%，农村上涨 2.1%；食品价格上涨 7.9%，非食品价格持平；消费品价格上涨 2.6%，服务价格上涨 0.2%。1—9 月，全国居民消费价格比去年同期上涨 3.3%。

9 月份，全国居民消费价格环比上涨 0.2%。其中，城市上涨 0.2%，农村上涨 0.2%；食品价格上涨 0.4%，非食品价格上涨 0.2%；消费品价格上涨 0.2%，服务价格上涨 0.3%。



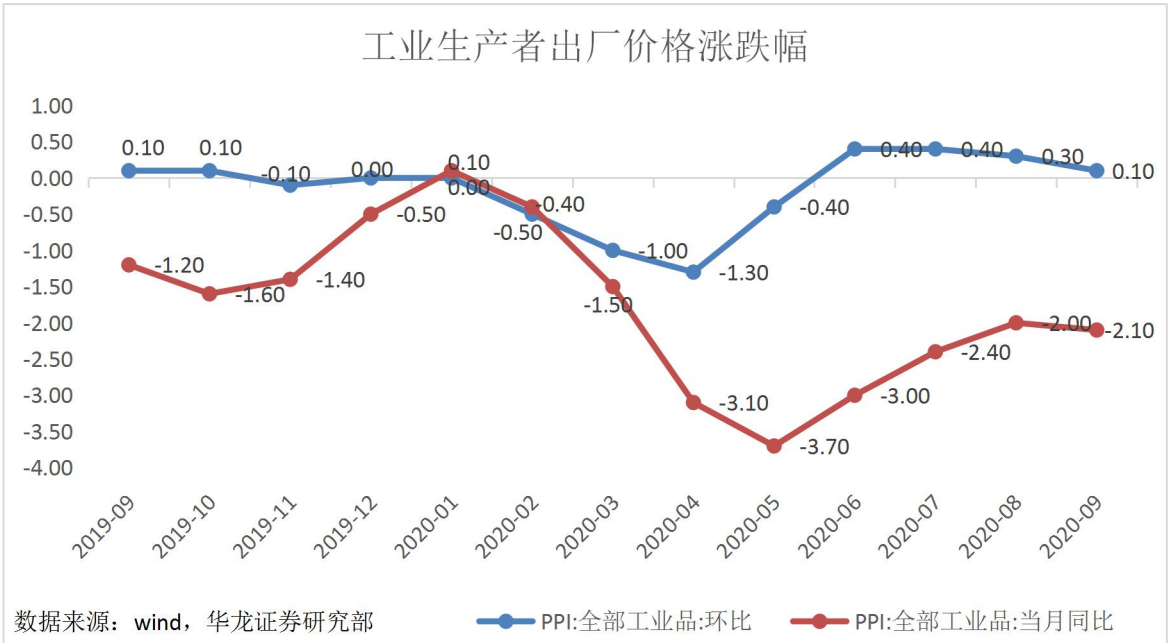
9 月份，食品烟酒类价格同比上涨 6.4%，影响 CPI（居民消费价格指数）上涨约 2.00 个百分点。食品中，畜肉类价格上涨 22.6%，影响 CPI 上涨约 1.39 个百分点，其中猪肉价格上涨 25.5%，影响 CPI 上涨约 1.00 个百分点；鲜菜价格上涨 17.2%，影响 CPI 上涨约 0.41 个百分点；水产品价格上涨 2.6%，影响 CPI 上涨约 0.05 个百分点；粮食价格上涨 1.5%，影响 CPI 上涨约 0.03 个百分点；蛋类价格下降 15.8%，影响 CPI 下降约 0.11 个百分点；鲜果价格下降 6.9%，影响 CPI 下降约 0.12 个百分点。

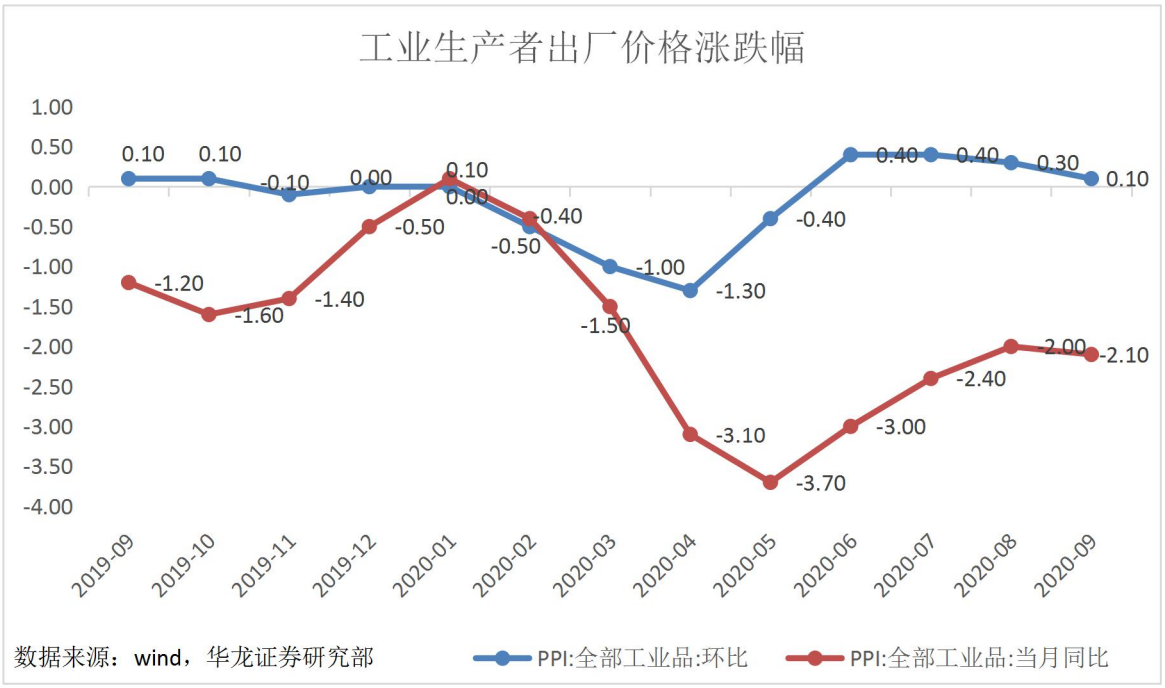
其他七大类价格三涨四降。其中，其他用品和服务、医疗保健、教育文化和娱乐价格分别上涨 4.3%、1.5%和 0.7%；交通和通信、居住价格分别下降 3.6%和 0.8%，衣着、生活用品及服务价格分别下降 0.4%和 0.1%。



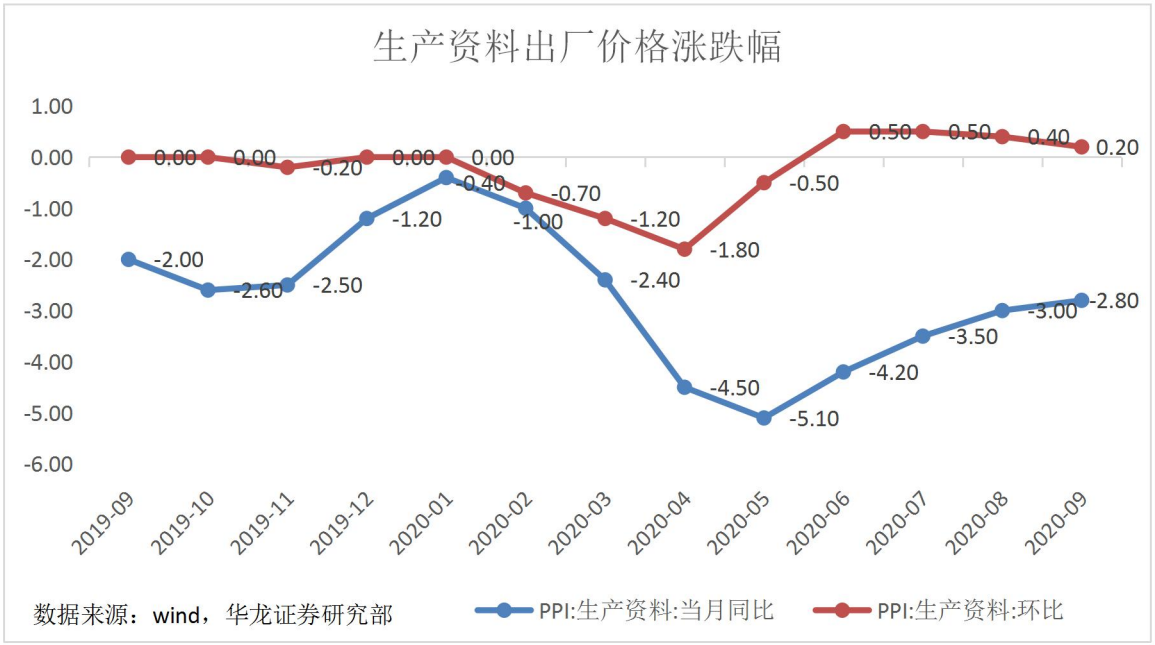
9 月份，食品烟酒类价格环比上涨 0.3%，影响 CPI 上涨约 0.10 个百分点。食品中，鲜果价格上涨 7.3%，影响 CPI 上涨约 0.11 个百分点；鲜菜价格上涨 2.4%，影响 CPI 上涨约 0.06 个百分点；蛋类价格上涨 1.0%，影响 CPI 上涨约 0.01 个百分点；水产品价格下降 0.9%，影响 CPI 下降约 0.02 个百分点；畜肉类价格下降 0.8%，影响 CPI 下降约 0.06 个百分点，其中猪肉价格下降 1.6%，影响 CPI 下降约 0.08 个百分点。

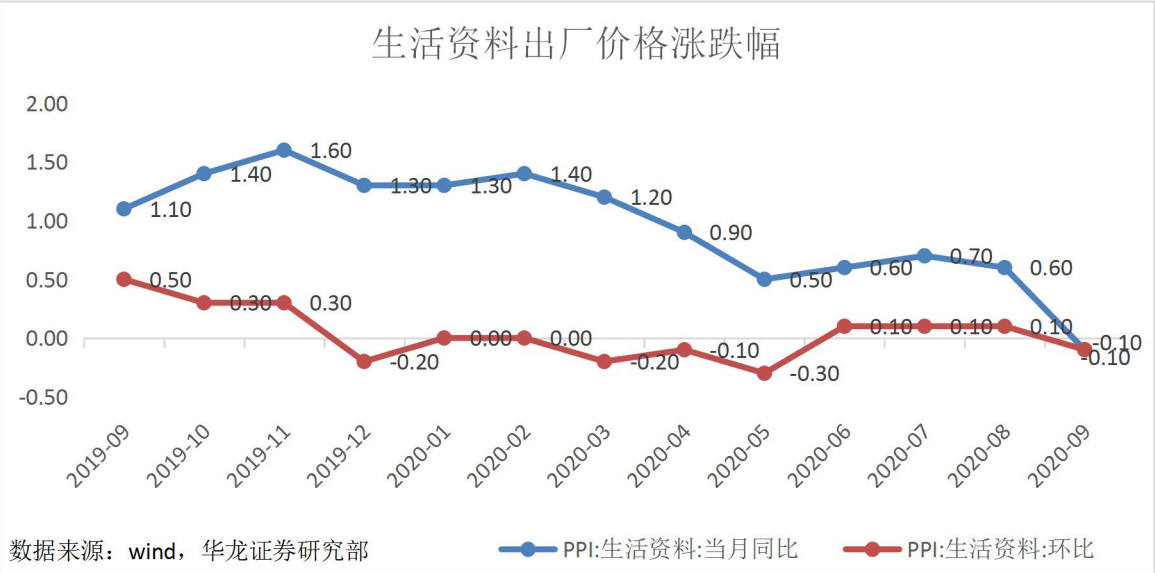
其他七大类价格环比两涨三平两降。其中，衣着、教育文化和娱乐价格分别上涨 0.9%和 0.8%；居住、生活用品及服务、医疗保健价格均持平；其他用品和服务、交通和通信价格分别下降 0.9%和 0.1%。





2020 年 9 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 2.1%，环比上涨 0.1%；工业生产者购进价格同比下降 2.3%，环比上涨 0.4%。1－9 月平均，工业生产者出厂价格比去年同期下降 2.0%，工业生产者购进价格下降 2.6%。





工业生产者出厂价格中，生产资料价格同比下降 2.8%，降幅比上月收窄 0.2 个百分点，影响工业生产者出厂价格总水平下降约 2.05 个百分点。其中，采掘工业价格下降 4.8%，原材料工业价格下降 6.2%，加工工业价格下降 1.3%。生活资料价格同比由上月上涨 0.6%转为下降 0.1%，影响工业生产者出厂价格总水平下降约 0.02 个百分点。其中，食品价格上涨 2.1%，衣着价格下降 1.7%，一般日用品价格下降 0.8%，耐用消费品价格下降 1.9%。

9 月工业生产者主要行业出厂价格

主要行业	环比涨跌幅（%）	同比涨跌幅（%）	1-9月同比涨跌幅（%）
煤炭开采和洗选业	0.3	-7.5	-6.5
石油和天然气开采业	-2.3	-26.2	-26.8
黑色金属矿采选业	3.1	9.4	4.7
有色金属矿采选业	0.6	6.2	4.1
非金属矿采选业	0.7	1.1	1.5
农副食品加工业	0.2	3.9	6
食品制造业	0	0.3	0.6
酒、饮料及精制茶制造业	0.1	0.4	0.7
烟草制品业	0	0.8	1.5
纺织业	-0.5	-6	-4.7
纺织服装、服饰业	-0.1	-1.7	-1
木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	0	-1	-0.6
造纸和纸制品业	0.1	-1.9	-3.3
印刷和记录媒介复制业	0	-1.7	-1
石油、煤炭及其他燃料加工业	-0.5	-16.9	-13.8
化学原料和化学制品制造业	0.9	-6.9	-6.8
医药制造业	-0.1	0.4	0.7
化学纤维制造业	-1.2	-15.6	-14.4
橡胶和塑料制品业	-0.1	-2.5	-1.9
非金属矿物制品业	0.4	-2.3	-1.3
黑色金属冶炼和压延加工业	1.3	0	-3.5
有色金属冶炼和压延加工业	0.7	2.9	-0.7
金属制品业	0.2	-0.1	-0.1
通用设备制造业	-0.2	-0.8	-0.2
汽车制造业	0.1	-0.3	-0.5
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	-0.1	0.3	0.6
计算机、通信和其他电子设备制造业	-0.7	-1.9	-1.3
电力、热力生产和供应业	-0.2	-2	-2
燃气生产和供应业	-0.2	-5.5	-4.4
水的生产和供应业	0	-0.1	0.1

数据来源：wind（由华龙证券研究部汇总整理编制）

华龙观点：

9 月 CPI 环比相较 8 月也继续上涨，涨幅 0.2%；而同比增长 1.7%，较 8 月下降 0.7%，同比增速低于市场预期。增速减缓同样受到高基数影响。9 月猪肉价格同比增速继续大幅回落至 25.5%，牛肉、羊肉等同比涨幅也继续回落，蛋类价格同比降幅为 15.8%；环比来看，猪肉价格下降 16%，牛肉、羊肉价格均出现微幅上涨，蛋类价格环比持平。非食品价格同比上涨 0.2%，环比持平。十月份有双节效应影响，需求端表现较为强劲，进入四季度后，如果疫情在可控范围内，那么居民各类消费需求将持续上升，因此数据大概率维持现状水平。

9 月 PPI 同比下降 2.1%，降幅较上月增加 0.1%；环比上涨 0.1%，较上月收窄 0.2%。国际原油价格 9 月表现疲弱，因此拖累 PPI 环比数据。而黑色金属、有色金属、煤炭等产品价格环比维持正增长，表明工业品需求端并未走差。继续维持下游需求会继续修复的判断，PPI 同比跌还会继续收窄，但年内转正的难度仍较大。

免责声明

以上信息由华龙证券整理公布，报告版权属华龙证券股份有限公司所有。本刊观点仅代表华龙证券观点，不构成具体投资建议，投资者不应将本刊作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本刊可取代自己的判断。相关数据和信息来源于万得终端和公开资料，本公司对信息的完整性和真实性不做任何保证。股票价格运行受到系统和非系统风险的影响，请您客观评估自身风险承受能力，做出符合自身风险承受能力的投资决策。本刊物风险等级为中风险，适合稳健型及以上投资者参考（所涉及创业板股票适合积极型及以上投资者参考）。据此操作，风险自负，因使用本刊物所造成的一切后果，本公司及相关作者不承担任何法律责任。