中诚信国际

9 月价格数据点评

2020 年 10 月 15 日　2020 年第 47 期

CPI 同比重回“1 时代”，PPI 修复进程有所放缓

✧ **9 月 CPI 继续回落，市场供需总体稳定向好。**9 月 CPI 同比上涨 1.7%，较前值回落 0.7 个百分点，其中翘尾因素为 1.2%，新涨价因素为 0.5%。9 月食品价格同比上升 7.9%，较上月下降 3.3 个百分点，是推动 CPI 持续回落的主要因素。核心 CPI 同比上涨 0.5%，与上月持平，继续处在 2013 年以来的低位。1-9 月，CPI 累计同比上涨 3.3%，较前值回落 0.2 个百分点，延续逐月下行趋势。

➢ **供给持续修复猪肉价格回落，季节影响鲜菜及鲜果价格上升。**上半年受疫情冲击等因素影响猪肉价格迅速攀升，价格变动引导猪肉供给持续修复，生猪生产稳步回升，存栏不断改善，储备猪肉投放增多，9 月猪肉价格上涨 25.5%，涨幅比上月大幅回落 27.1 个百分点。受猪肉价格涨幅回落影响，9 月牛肉和羊肉价格分别上涨 9.0%和 5.4%，涨幅分别回落 5.4 和 4.3 个百分点，鸡蛋、鸡肉和鸭肉价格分别下降 17.7%、9.1%和 4.7%，降幅分别扩大 5.3、7.5 和 3.8 个百分点。受季节因素以及十一假期影响，鲜果价格下降 6.9%，降幅收窄 12.9 个百分点；鲜菜价格同比上涨 17.2%，比上月上涨 5.5 个百分点。

➢ **非食品类价格小幅回落，服务类需求修复相对好于消费类。**9 月非食品价格同比涨幅为 0.0%，较上月小幅回落 0.1 个百分点，仍处于 2010 年以来的最低位区间。非食品项中，消费类产品同比涨幅 2.6%，较上月回落 1.3 个百分点；服务类价格同比上涨 0.2%，较上月回升 0.3 个百分点。分行业看，医疗保健价格上涨 1.5%同比持平，教育文化和娱乐价格同比从 0%上涨至 0.7%，交通和通信价格较上月跌幅收窄 0.3 个百分点至-3.6%。从非食品价格分项来看，服务类需求的修复程度要好于消费类产品。

✧ **PPI 同比跌幅较上月扩大，生产修复趋势有所平缓。**9 月 PPI 同比下跌 2.1%，跌幅较上月扩大 0.1 个百分点，其中翘尾因素影响为 0.0%，新涨价因素为-2.1%。1-9 月，PPI 累计同比下跌 2%，与前值持平。9 月 PPI 生产资料同比下降-2.8%，较上月跌幅减少 0.2 个百分点，生活资料由正转负，同比下降 0.1%。PPI 同比连续 8 个月处于负区间，三季度生产总体处仍修复区间，但修复斜率已经显著低于二季度。

➢ **上游工业品价格总体稳定，生活资料价格有所回落。**上游行业中，有色金属冶炼和压延加工业价格同比上涨 2.9%，涨幅较上月回落 0.5 个百分点。受国际原油价格波动回调影响，石油和天然气开采业同比下降 26.2%，降幅扩大 1.0 个百分点；石油、煤炭燃料加工业同比下降 16.9%，降幅扩大 0.2 个百分点。受市场影响，黑色金属冶炼和压延加工业价格由下降转为持平，煤炭开采和洗选业同比下降 7.5%，降幅有所收窄。生活资料价格由正转负，同比回落 0.7 个百分点至-0.1%，其中农副食品加工业价格同比上涨 3.9%，涨幅回落 1.6 个百分点。

联络人

作者

中诚信国际研究院

张　林　010-66428877-271

lzhang01@ccxi.com.cn

汪苑晖　010-66428877-281

yhwang@ccxi.com.cn

联系人

中诚信国际研究院 副院长

袁海霞　010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告:

猪肉价格下降 CPI 小幅回落，上游价格上涨 PPI 持续改善，2020 年 9 月 9 日

CPI 上涨但非食品持续走弱，PPI 改善但上下游分化，2020 年 8 月 10 日

CPI 温和上涨但结构性分化，供需改善 PPI 环比首次转正，2020 年 7 月 9 日

CPI 延续回落至“2”区间，需求改善 PPI 或触底，2020 年 6 月 10 日

供给回暖 CPI 重回“3”区间，需求疲弱 PPI 显著回落，2020 年 5 月 10 日

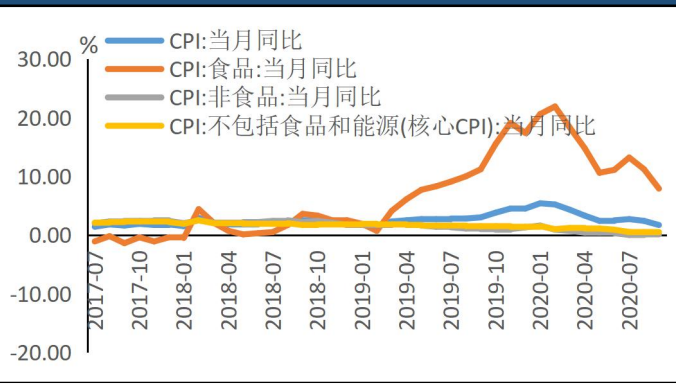
CPI 回落至“4”区间，需求低迷 PPI 跌幅走阔，2020 年 4 月 10 日；

➢ **PPIRM 环比上升、同比跌幅收窄，与 PPI 剪刀差持续缩小。**随着投资持续改善拉动中上游生产修复，PPIRM 同比跌幅收窄 0.2 个百分点至 2.3%，与 PPI 剪刀差从上月 0.5%收窄至 0.1%。分行业看，上游燃料、动力类价格同比跌幅收窄 0.5 个百分点至 9.3%；黑色金属材料由负转正至 1.8%，有色金属材料价格与上月持平。

✧ **CPI 同比上行动力不足，年内不超 3.5%目标可控；PPI 同比降幅或有所收窄，通缩风险可控。**CPI 方面，生猪产量 8 月以来逐步企稳，食品类价格持续上涨的基础较弱；当前需求复苏依然相对缓慢，核心 CPI 稳定于低位运行，或表明目前缺乏物价普遍上涨的基础，且消费类产品生产供给能力充足，非食品类价格也不存在大幅上行空间；叠加翘尾因素逐月走弱，四季度 CPI 同比上行动力不足，延续此前报告观点，我们认为年内 CPI 呈现前高后稳走势，年内 3.5%目标可控。**PPI 方面，**9 月 PPI 同比跌幅走阔主要集中在下游生活资料，或与消费需求拉动不足有关，9 月上游煤炭、黑色金属等行业价格持续修复，PPIRM 环比上涨也反应出上游原材料价格的上涨，或表明投资修复拉动生产仍在持续。后续看，随着国内经济加快恢复常态，托底内需政策效果继续释放，需求或进一步复苏，叠加专项债发行持续推动基建投资修复，国内工业部门或延续改善，四季度 PPI 同比降幅或有所收窄，预计年内通缩可控；但仍需重点关注海外疫情反复对主要经济体经济复苏进程的阻滞以及对海外需求的制约。

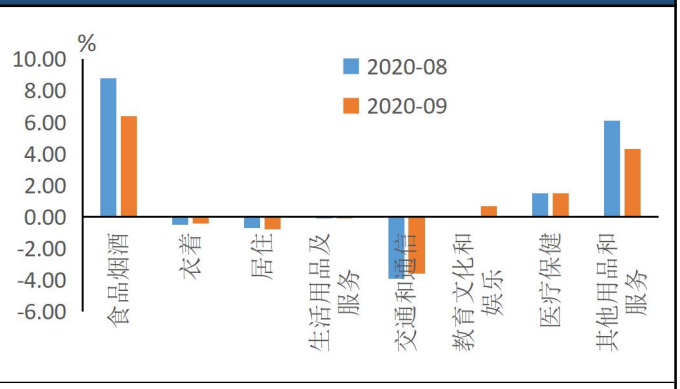
附表：

图 1：CPI 延续回落



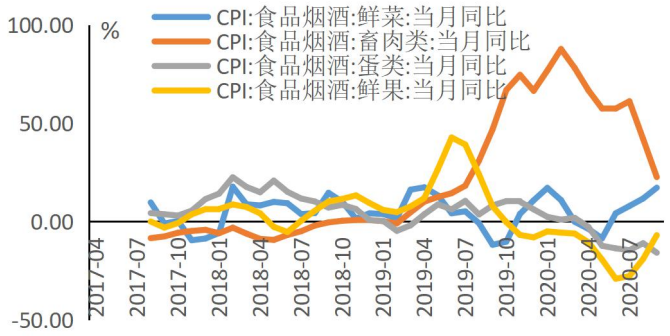
数据来源：中诚信国际整理

图 2：本月及上月 CPI 八大类构成



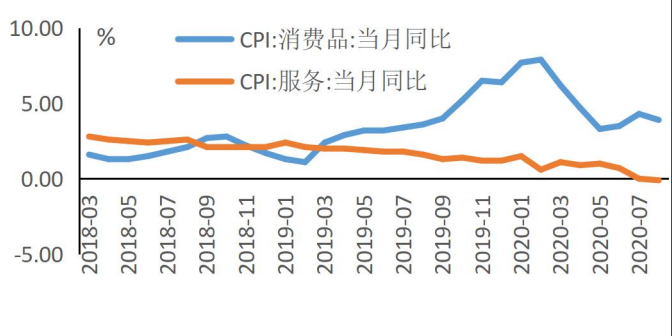
数据来源：中诚信国际整理

图 3：畜肉类价格延续下降



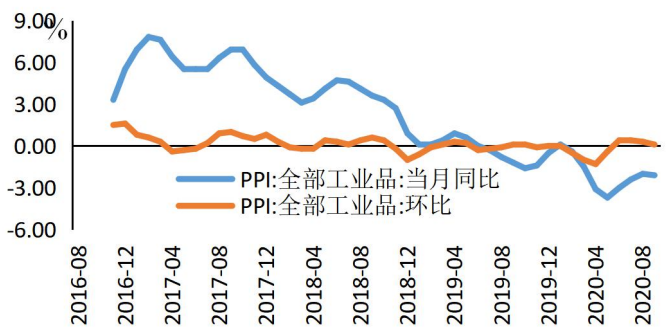
数据来源：中诚信国际整理

图 4：服务类价格与消费品价格走势



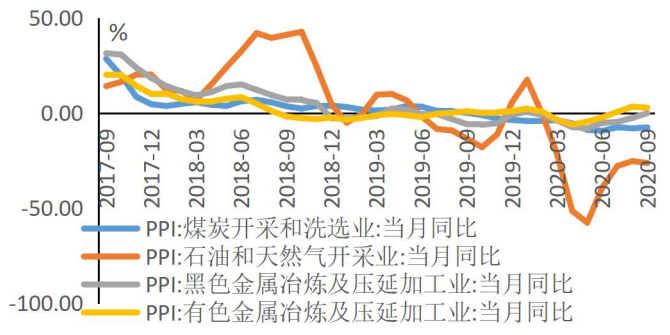
数据来源：中诚信国际整理

图 5： PPI 有所下行



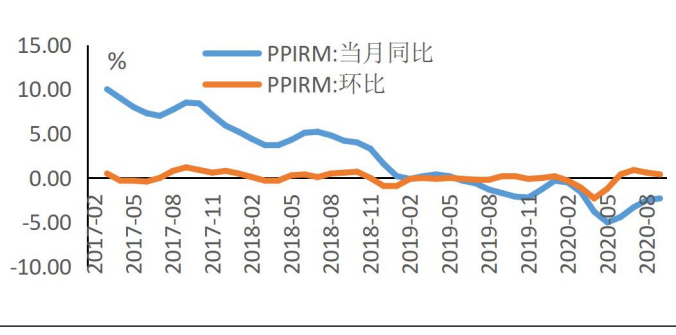
数据来源：中诚信国际整理

图 6：PPI 上游行业价格平稳



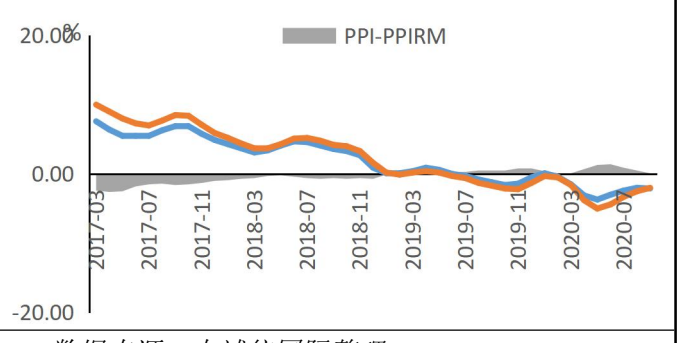
数据来源：中诚信国际整理

图 7： PPIRM 有所回落



数据来源：中诚信国际整理

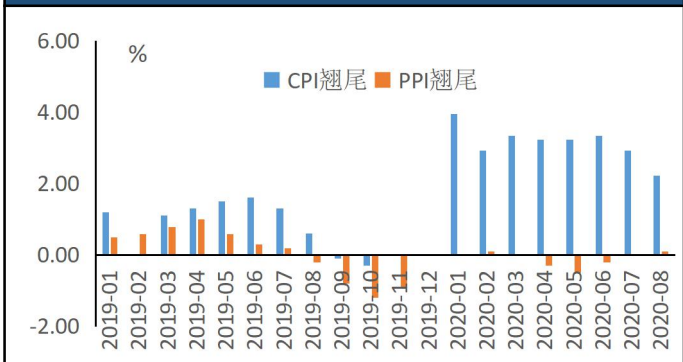
图 8：PPI 与 PPIRM 剪刀差缩小



数据来源：中诚信国际整理

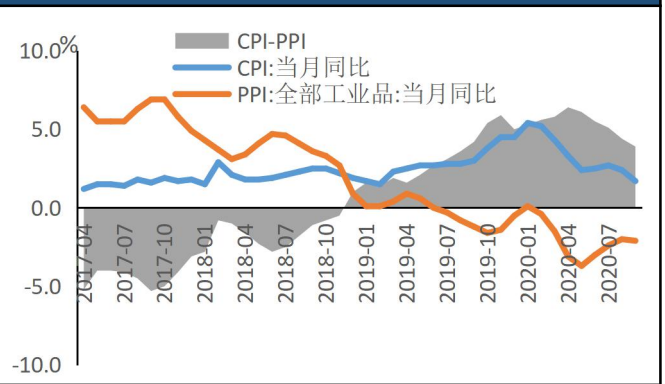
附表：

图 9：CPI、PPI 翘尾



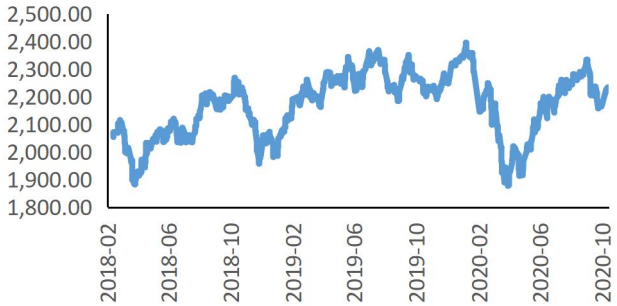
数据来源：中诚信国际整理

图 10：CPI、PPI 增幅剪刀差小幅收窄



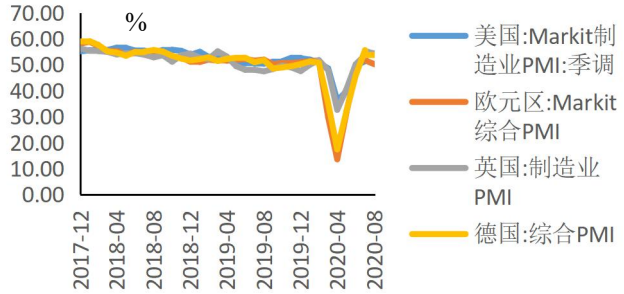
数据来源：中诚信国际整理

图 11：南华工业品指数走势



数据来源：中诚信国际整理

图 12：主要国家 PMI 处于景气区间



数据来源：中诚信国际整理

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a)中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或b)即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。