中诚信国际

价格数据点评

2020 年 9 月 9 日　2020 年第 40 期

供给端修复 CPI 小幅回落，上游价格上涨 PPI 跌幅收窄

✧ **8 月 CPI 小幅回落，洪涝灾害对食品价格的推高影响逐渐消退。**8 月 CPI 同比上涨 2.4%，较前值回落 0.3 个百分点，其中翘尾因素为 2.1%，新涨价因素为 0.3%；CPI 环比上涨 0.4%，较前值回落 0.2 个百分点。其中，猪肉价格同比涨幅大幅回落带动食品同比回落 2 个百分点至 11.2%；非食品价格同比由上月持平转为上涨 0.1 个百分点；核心 CPI 同比上涨 0.5%，与上月持平，仍处于近年来低位。1-8 月，CPI 累计同比上涨 3.5%，较前值回落 0.2 个百分点，累计同比延续逐月下行趋势。

➢ **畜肉价格出现回落，其他食品类分项价格有所上涨。**7 月受洪涝灾害及调运成本上升影响，畜肉价格出现较大幅度上升，进入 8 月以来上述因素逐步消退，畜肉价格同比出现显著回调，其中猪肉价格同比较上月显著下调 33.1 个百分点，带动食品价格涨幅收窄；受高温及降雨天气影响，鲜菜同比上升 11.7%，较上月上升 3.8 个百分点；鲜果价格同比下降 19%，较上月收窄 8.7 个百分点；夏季产蛋率不高叠加需求增加，蛋类同比下降 11%，较上月收窄 3.5 个百分点。总体看食品类价格同比及环比涨幅都有所回落，猪肉价格仍然是影响食品价格的主要因素。

➢ **非食品类价格小幅回升，但仍然处于近年来的低位。**非食品项中消费品价格同比涨幅 3.9%，较上月回落 0.4 个百分点；服务价格同比继续下降至-0.1%，较上月下降 0.1 个百分点。分行业看，医疗保健价格同比上涨 1.5%，交通和通信价格同比下降 3.9%，其中交通工具燃料同比下降 13.8%，教育文化和娱乐类价格同比 0%，居住价格同比下降 0.7%。非食品类价格的低迷或反应出当前消费需求改善依然缓慢。

✧ **PPI 同比跌幅延续收窄，生产资料价格改善是主要原因。**8 月 PPI 同比下跌 2.0%，连续 7 个月处于负区间，但跌幅收窄 0.4 个百分点，整体处于缓慢修复过程中，同比降幅中翘尾因素影响为 0.1%，新涨价因素为-2.1%；环比上涨 0.3%。其中，生产资料同比下降 3%，较上月跌幅减少 0.5 个百分点；生活资料同比上升 0.6%，较上月涨幅下降 0.1 个百分点。1-8 月，PPI 累计同比下跌 2%，与前值持平。

➢ **上游工业品价格总体延续改善，生活资料价格稳定。**上游石油和天然气开采业价格同比下降 25.2%，较上月降幅收窄 2.6 个百分点；黑色金属冶炼和压延加工业价格同比下降 2.5%，较上月收窄 2.1 个百分点；有色金属冶炼和压延加工业价格上涨 3.4%，较上月增幅扩大 2.7 个百分点；煤炭及其他燃料加工业价格同比下降 8%，跌幅较上月略微扩大 0.6 个百分点。PPI 生活资料价格近三个月稳定在 0.6%-0.7%之间。

✧ **PPIRM 同比跌幅收窄、环比上升，与 PPI 剪刀差有所收窄。**随着投资持续改善拉动中上游生产修复，PPIRM 同比跌幅收窄 0.8 个百分点至 2.5%，环比上涨 0.6%，与 PPI 剪刀差从上月 0.9%收窄至 0.6%。分行业看，上游燃料、动力类价格环比上升 0.4%，同比跌幅收窄 1 个百分点至 9.8%；有色金属材料和电线类产品环比上涨 2.9%，同比上涨 3.2 个百分点至 2.9%。总体上看，投资持续修复对生产的拉动仍在持续。

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：

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

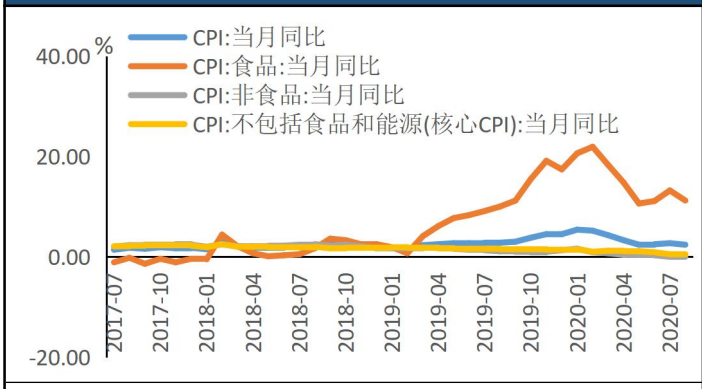
CPI 回落至“4”区间，需求低迷 PPI 跌幅走阔，2020 年 4 月 10 日；

CPI 小幅回落结构性风险仍存，疫情冲击 PPI 重回负值区间，2020 年 3 月 9 日；

✧ **CPI 同比或延续回落、不超 3.5%目标可控，PPI 同比或小幅上行。CPI 方面，**生猪产量 8 月以来逐步企稳，后续猪肉供给或将增加，叠加南方降雨天气减少，局部猪肉价格或继续回调，食品类价格持续上涨的基础较弱，对 CPI 的推升作用开始弱化；核心 CPI 同比稳定于低位运行，当前终端消费需求复苏依然相对缓慢，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的基础；叠加翘尾因素逐月走弱，CPI 同比或延续回落，维持此前报告观点，我们认为年内 CPI 呈现前高后稳走势，年内 3.5%目标仍可控。**PPI 方面，**8 月价格上涨主要集中在上游石油、天然气、黑色和有色金属行业，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，近期国际原油价格大幅下跌，但海外主要经济体 PMI 处于景气区间，需求端有所修复情况下或对油价有一定提振，工业品需求也将延续改善；叠加国内财政政策更加注重实效、专项债重启集中发行将持续推动基建投资修复，PPI 同比上行仍有支撑，但考虑翘尾因素，上行幅度有限。

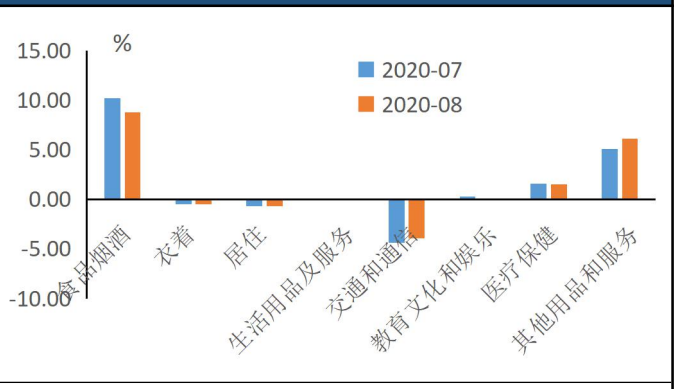
附表：

图 1：CPI 同比小幅回落



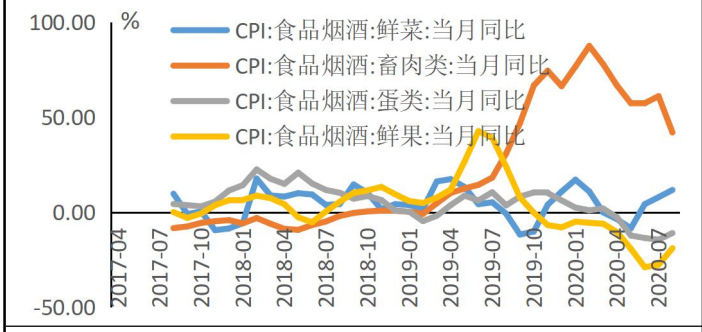
数据来源：中诚信国际整理

图 2：本月及上月 CPI 八大类构成



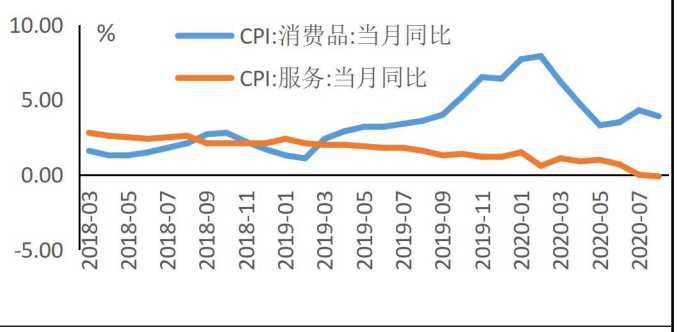
数据来源：中诚信国际整理

图 3：畜肉类价格出现下降



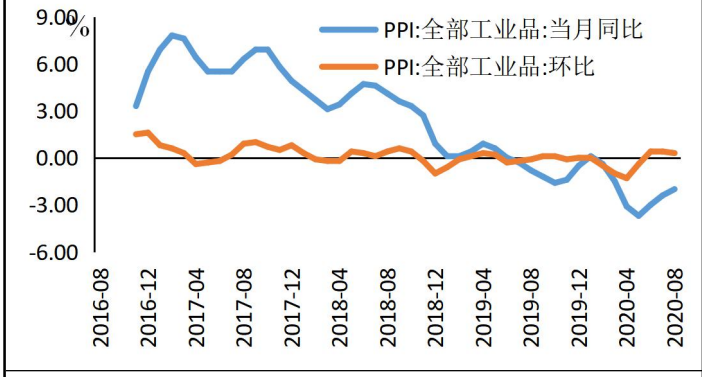
数据来源：中诚信国际整理

图 4：服务类价格与消费品价格走势



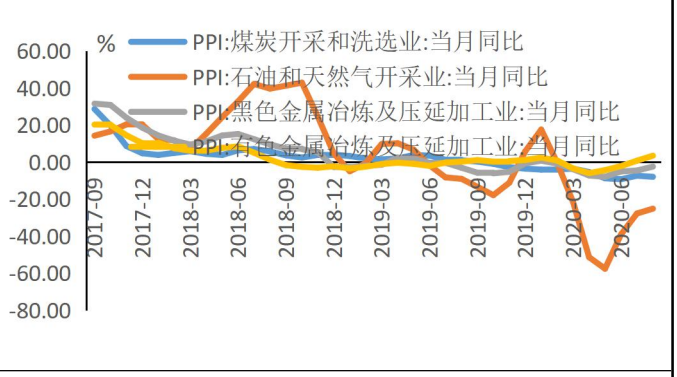
数据来源：中诚信国际整理

图 5： PPI 同比延续回升



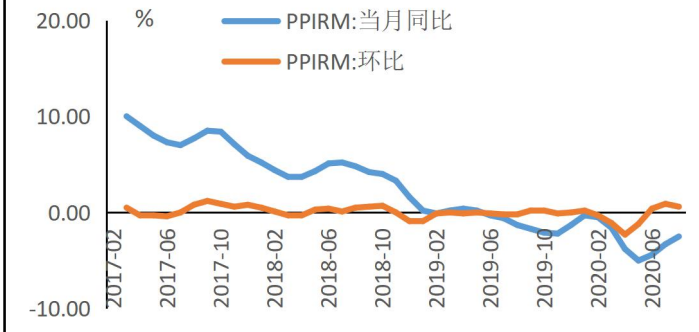
数据来源：中诚信国际整理

图 6：PPI 上游行业价格上升



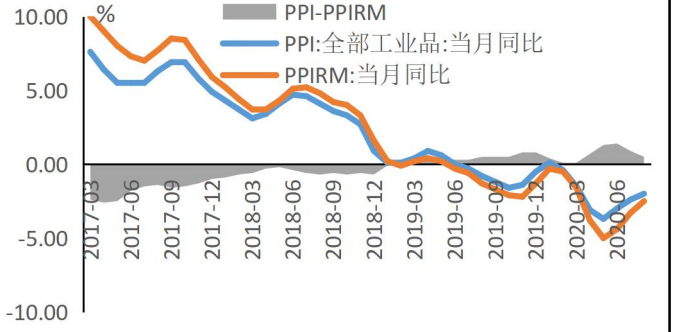
数据来源：中诚信国际整理

图 7： PPIRM 有所回落



数据来源：中诚信国际整理

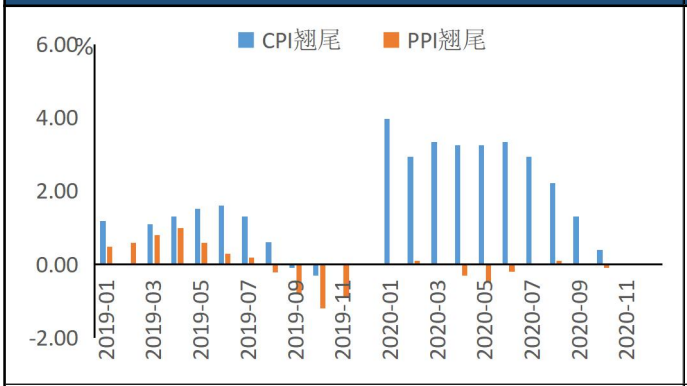
图 8：PPI 与 PPIRM 剪刀差缩小



数据来源：中诚信国际整理

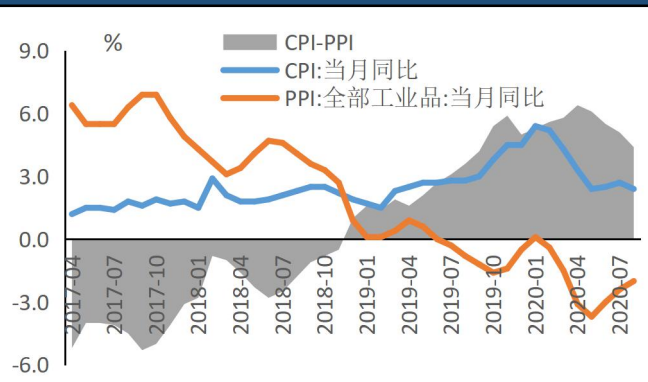
附表：

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



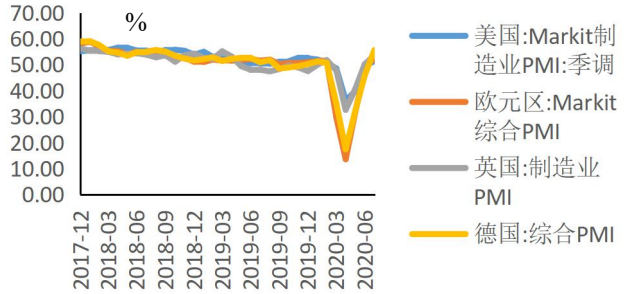
数据来源：中诚信国际整理

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。