PPI 降幅连续三个月收窄，预计后期继续改善

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1289 号
研究院 FICC 组
研究员
蔡劭立
☎ 0755-82537411
✉ caishaoli@htfc.com
从业资格号：F3063489
投资咨询号：Z0014617

联系人
彭鑫
☎ 010-64405663
✉ pengxin@htfc.com
从业资格号：F3066607

高聪
☎ 021-60828524
✉ gaocong@htfc.com
从业资格号：F3063338

事件：

8 月份，全国工业生产者出厂价格 PPI 同比下降 2.0%，环比上涨 0.3%。

点评：

1、8 月 PPI 跌幅连续三个月收窄，工业品通胀渐行渐近，后续继续反弹的可能性较大

从生产资料端看，PPI 同比降 3.0%，跌幅较上月收敛 0.5 个百分点；从生活资料端看，PPI 同比增 0.6%，涨幅较上月下降 0.1 个百分点。

分行业看，在 30 个主要行业中，PPI 同比涨幅较上月扩大的有 16 个，持平的有 5 个，下滑的有 9 个；PPI 环比涨幅较上月扩大的有 11 个，持平的有 6 个，下滑的有 13 个。

工业品价格跌幅持续收敛，工业品通缩触底已确立，工业品通胀渐行渐近，行业盈利能力将逐步回暖。根据我们的先导指标提示，后续 PPI 继续反弹的可能性较大。

2、8 月商品相关行业 PPI 强弱排序为：农产品=有色商品＞黑色商品＞能化商品

从黑色商品相关行业看，黑色金属矿采选业表现较好，PPI 同比增 3.6%，较上月上升 4.1 个百分点，由跌转涨；黑色金属冶炼和压延加工业、煤炭开采和洗选业延续弱势，PPI 同比分别降 2.5%和 8.0%。

从有色商品相关行业看，有色金属矿采选业表现继续强势，PPI 同比增 7.1%，涨幅较上月有所扩大；有色金属冶炼和压延加工业加快恢复，PPI 同比增 3.4%，较上月改善显著。

从农产品相关行业看，农副食品加工业延续强势，PPI 同比增 5.5%，涨幅较上月有所收敛。

从能化品相关行业看，纺织服装、服饰业和橡胶和塑料制品业表现相对坚挺，PPI 同比分别降 1.5%和 2.4%；石油和天然气开采业、石油&煤炭及其他燃料加工业、化学纤维制造业、化学原料和化学制品制造业、纺织业延续低迷，PPI 同比分别降 25.2%、16.7%、15.2%、7.6%、5.8%。

3、国内周期经济复苏韧性较强，9 月 PPI 或继续边际改善

9 月上旬，部分国家未能完全履行原油减产协议，市场对再度爆发价格战的担忧持续上升，叠加美元指数出现小幅反弹，引发国际油价大幅下跌，预计 9 月国内能化品价格呈现下跌行趋势。

国内下游建筑活动方面，截至目前，房建和基建项目仍表现为“淡季不淡”，9 月上旬下游施工量同比去年同期，仍保持偏强热度。根据我们调研，近期水泥周度出货情况远好于历年同期，同时建材日度成交仍处偏高位；8 月份国内挖掘机销量同比大增超 56%，预计

9 月仍可维持 50%增速。我们预计，9 月黑色、有色商品价格或呈现高位震荡趋势。

根据央行表态，上半年大水漫灌式宽松已基本结束，但未来大概率维持适度宽松格局。定向宽财政、注重信贷向实体经济传导，将成为当前到四季度的政策重要发力点。我们认为，后续商品市场表现，将由大水漫灌、水涨船高的普涨，转向供需基本面主导和产业政策主导的结构性行情。但是，由于后期的政策着力点仍将偏重于货币向实体的有效传导，随着经济复苏将进一步显现，商品整体仍将受益。

从季度级别的时间长度来看，国内周期经济继续向上的概率较大，短期工业品或受到美元指数反弹、美股下跌、原油价格下跌等因素冲击，但中长期震荡上行仍为工业品主要趋势。

综上所述，我们认为，9 月 PPI 将继续企稳反弹。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com