中信期货
CITIC Futures

中信期货研究|宏观点评报告

2020-09-09

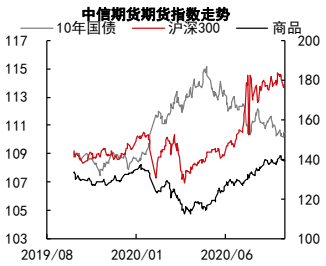
猪价高基数压低 CPI，PPI 回升放缓

——8 月通胀数据点评

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号

报告要点

猪价高基数效应压低 8 月 CPI 同比，非食品止跌上涨对 CPI 略有支撑。预计未来 2 个月猪价高基数效应继续压低 CPI 同比，9 月 CPI 同比可能降至 2.1%左右。考虑到基数偏高以及 9 月份以来部分工业品价格偏弱，预计 9 月份 PPI 回升进一步放缓。



摘要：

事件：中国 8 月 CPI 同比上涨 2.4%，预期涨 2.4%，前值涨 2.7%；8 月 PPI 同比下降 2%，预期降 2.0%，前值降 2.4%。

点评：

1、猪价高基数效应压低 8 月 CPI 同比，非食品止跌上涨对 CPI 略有支撑。预计未来 2 个月猪价高基数效应继续压低 CPI 同比，9 月 CPI 同比可能降至 2.1%左右。尽管 8 月份 CPI 猪肉价格环比上涨 1.2%，但由于去年同期基数较高，8 月份 CPI 猪肉价格同比大幅回落 33.1 个百分点至 52.6%，对 CPI 同比的贡献下降 0.6 个百分点。考虑到 8 月份 CPI 同比仅回落 0.3 个百分点，其它分项的贡献上升 0.3 个百分点。受降雨和高温天气影响，鲜菜价格环比上涨 6.4%；由于蛋鸡存栏量仍处低位，夏季产蛋率不高，加之临近开学和中秋需求增加较多，鸡蛋价格上涨 11.3%。此外，随着经济尤其是服务业的修复，CPI 非食品环比上涨 0.1%，为疫情以来首次转正。往前看，由于去年 9、10 月份猪肉价格分别环比上涨 19.7%和 20.1%，而目前猪肉供给有所改善，价格难以大幅上涨，预计未来 2 个月猪价高基数效应主导 CPI 走势，继续压低 CPI 同比。近期玉米等农产品价格上涨可能给 CPI 带来一定支撑，但影响不及猪价。我们预计 9 月份 CPI 同比可能降至 2.1%左右。

2、基数偏低及工业品价格上涨推升 8 月 PPI 同比。考虑到基数偏高以及 9 月份以来部分工业品价格偏弱，预计 9 月份 PPI 回升进一步放缓。由于工业品价格震荡偏强以及此前工业原材料价格上涨的滞后影响，8 月份 PPI 环比上涨 0.3%。同时去年基数偏低（PPI 环比下跌 0.1%），因此 8 月份 PPI 同比回升 0.4 个百分点。9 月份以来能源化工品价格明显下跌，有色金属表现偏弱，美股的调整也可能抑制部分商品的价格。再考虑到去年基数偏高（PPI 环比上涨 0.1%），预计 9 月份 PPI 回升进一步放缓。

风险提示：猪菜价格超预期上涨、中美摩擦加剧

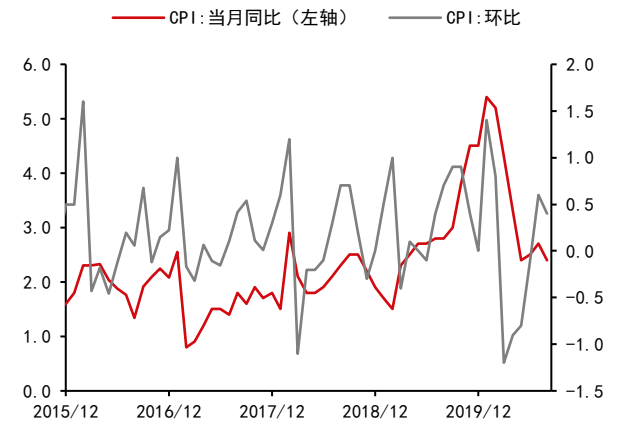
宏观研究团队

研究员：
刘宾
0755-83212741
liubin@citicsf.com
从业资格号：F0231268
投资咨询号：Z0000038

联系人：
刘道钰
021-60816784
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482

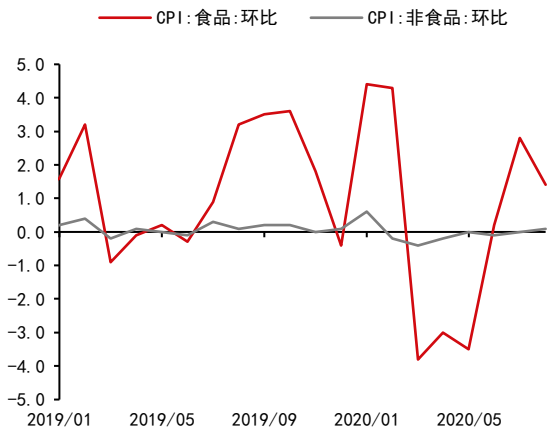
重要提示：本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

图表1： 8 月份 CPI 同比上涨 2.4%，环比上涨 0.4%



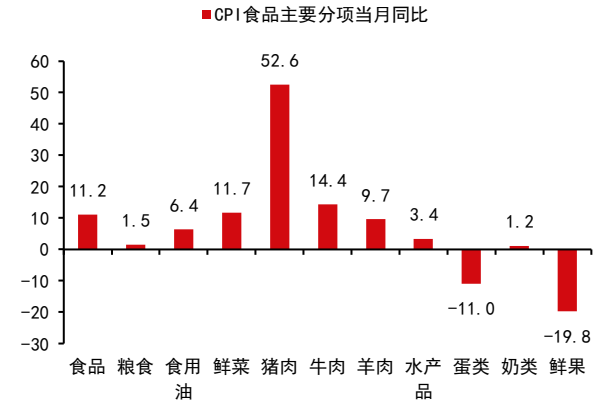
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表2： 8 月份食品环比上涨 1.4%，非食品环比上涨 0.1%



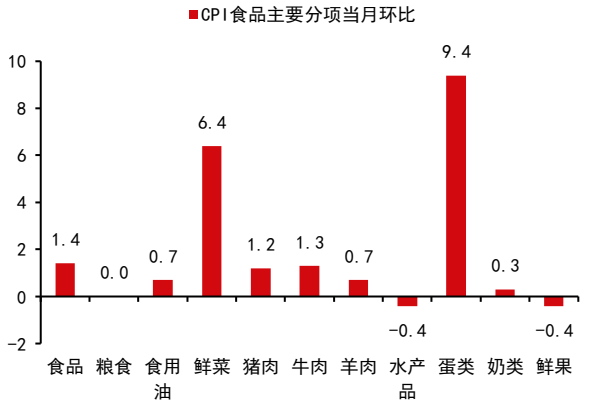
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表3： CPI 食品主要分项当月同比



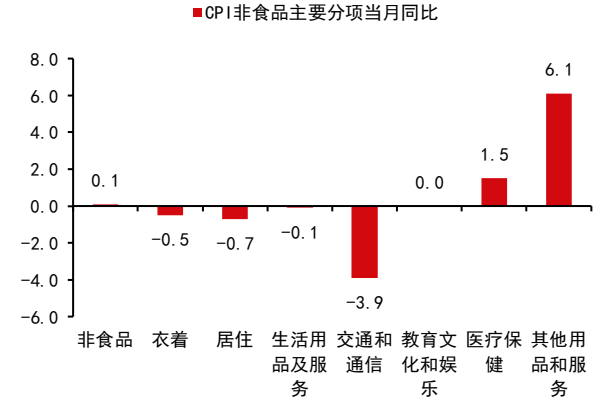
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表4： CPI 食品主要分项当月环比



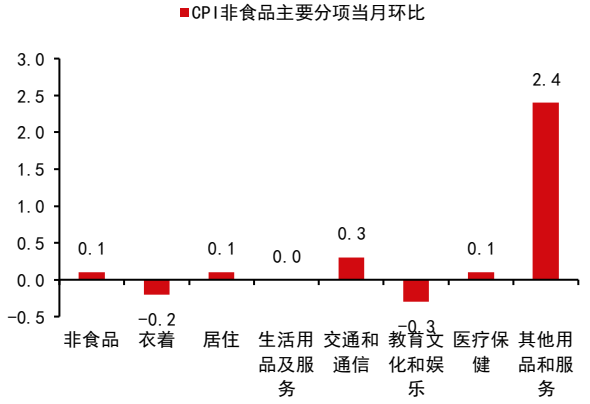
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表5： CPI 非食品主要分项当月同比



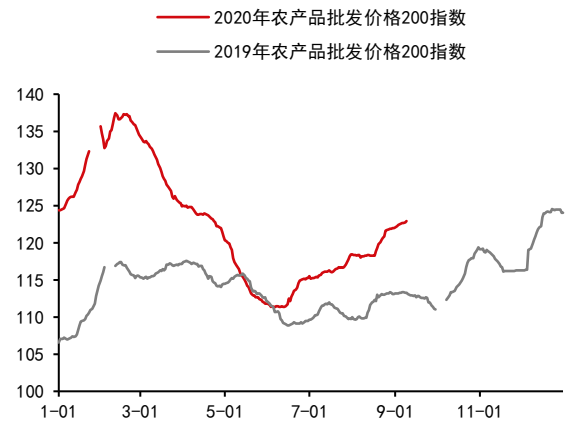
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表6： CPI 非食品主要分项当月环比



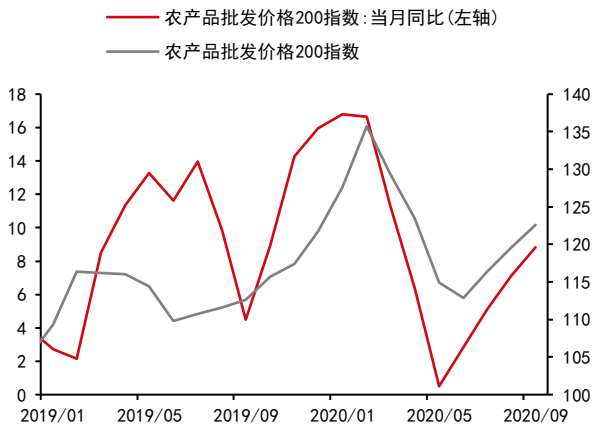
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表7： 9 月份以来农产品批发价格指数上涨 0.7%



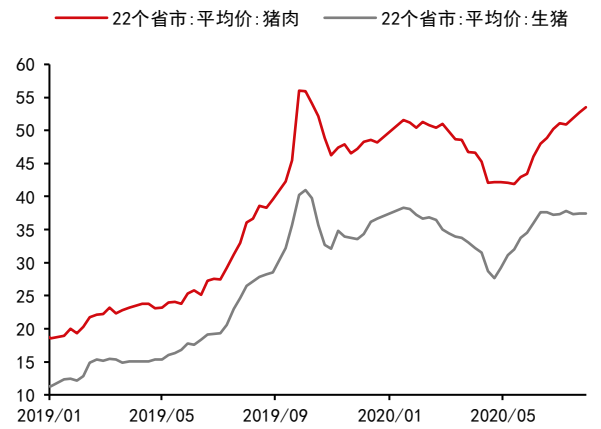
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表8： 9 月份农产品价格同比略有回升



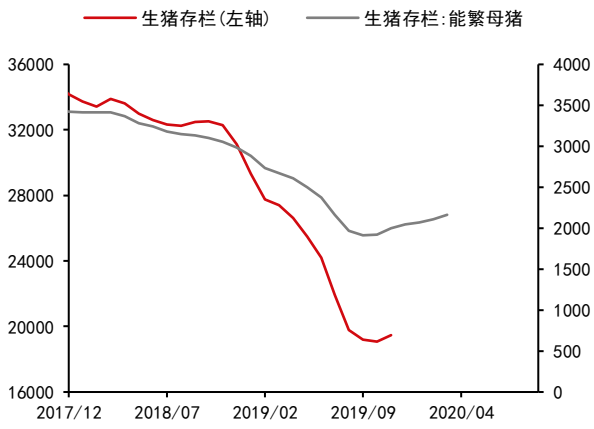
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表9： 7 月中旬以来生猪价格持平，但猪肉价格有所上涨



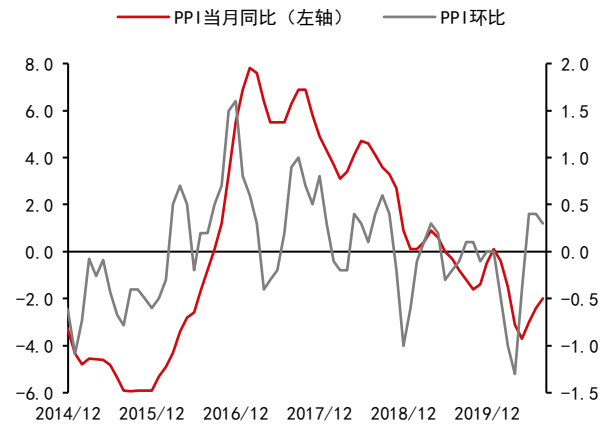
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表10： 去年 11 月份生猪存栏开始回升



数据来源：Wind 中信期货研究部

图表11： 8 月份 PPI 同比下跌 2.0%，环比上涨 0.3%



数据来源：Wind 中信期货研究部

图表12： 9 月份以来能源化工品价格明显下跌



数据来源：Wind 中信期货研究部

免责声明

除非另有说明，本报告的著作权属中信期货有限公司。未经中信期货有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，此报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司的商标、服务标记及标记。中信期货有限公司不会故意或有针对性的将此报告提供给对研究报告传播有任何限制或有可能导致中信期货有限公司违法的任何国家、地区或其它法律管辖区域。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

中信期货有限公司认为此报告所载资料的来源和观点的出处客观可靠，但中信期货有限公司不担保其准确性或完整性。中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。此报告不应取代个人的独立判断。本报告和上述报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成给予阁下的私人咨询建议。

中信期货有限公司 2020 版权所有并保留一切权利。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座 13 层 1301-1305、14 层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755)83241191

网址：http://www.citicsf.com