

CPI、PPI 同比增速小幅回落，剪刀差由正转负

风险评级：低风险

8 月份 CPI、PPI 数据点评

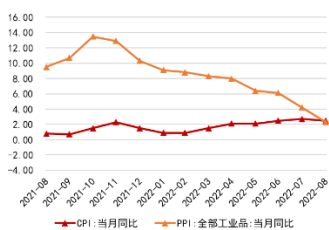
2022 年 9 月 9 日

投资要点：

分析师：费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

研究助理：尹炜祺
SAC 执业证书编号：
S0340120120031
电话：0769-22118627
邮箱：
yinweiqi@dgzq.com.cn

CPI 和 PPI 同比价格涨幅



资料来源：东莞证券研究所，Wind

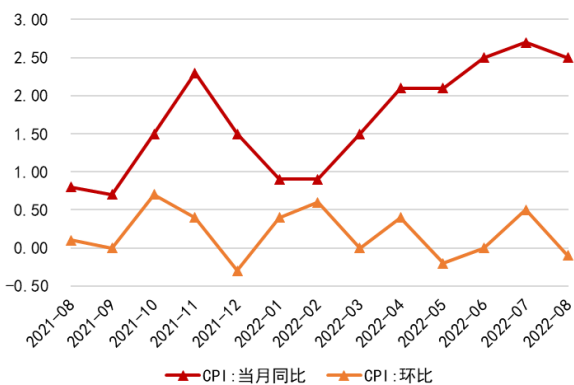
相关报告

- **事件：**中国 8 月 CPI 同比上升 2.5%，预期上升 2.8%，前值上升 2.7%。8 月 PPI 同比上升 2.3%，预期上升 3.2%，前值上升 4.2%。
- **CPI 同比增速有所回落，非食品项为主要拉动项。**8 月 CPI 同比增速为 2.5%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点。具体来看，食品价格上涨 6.1%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点，影响 CPI 上涨约 1.09 个百分点。食品中，受去年同期基数走低影响，猪肉价格上涨 22.4%，涨幅比上月扩大 2.2 个百分点；在猪肉价格上涨带动下，鸡肉和鸭肉价格分别上涨 6.6% 和 12.7%，涨幅比上月均有扩大。鲜果和鲜菜价格分别上涨 16.3% 和 6.0%。非食品价格上涨 1.7%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点，影响 CPI 上涨约 1.38 个百分点，成为主要拉动项。其中汽油、柴油和液化石油气价格同比涨幅在 19.8%-21.9% 之间，涨幅均有回落。
- **CPI 环比增速转负，猪肉、蔬菜价格上涨势头明显回落。**8 月 CPI 环比增速由上月上涨 0.5% 转为下降 0.1%。其中，食品价格上涨 0.5%，涨幅比上月回落 2.5 个百分点，影响 CPI 上涨约 0.10 个百分点。食品中，生猪出栏逐步恢复正常叠加消费淡季影响，猪肉价格上涨 0.4%，涨幅比上月大幅回落 25.2 个百分点；虽南方高温天气影响蔬菜的生产供应，但随着 8 月北方蔬菜上市量大幅增加，鲜菜价格环比上涨 2.0%，涨幅低于季节性表现；鸡蛋和鲜果价格均呈季节性变动，分别上涨 3.5% 和下降 1.0%。非食品价格下降 0.3%，降幅比上月扩大 0.2 个百分点，影响 CPI 下降约 0.22 个百分点。非食品中，国际油价下行，国内汽油和柴油价格分别下降 4.8% 和 5.2%；暑假临近结束叠加疫情扰动居民出行意愿，飞机票和旅游价格分别下降 7.5% 和 0.1%。
- **PPI 环比略有收窄，同比增速显著回落。**受国际原油、有色金属等大宗商品价格震荡下行、保供稳价政策推进以及国内部分行业需求偏弱等因素影响，8 月 PPI 同比涨幅持续回落，录得 2.3%，涨幅比上月回落 1.9 个百分点。分行业来看，煤炭开采和洗选业、石油和天然气开采业、化学原料和化学制品制造业价格涨幅回落，黑色金属冶炼和压延加工业价格降幅扩大，有色金属冶炼和压延加工业价格由涨转降，输入性通胀压力有所减弱。从环比看，PPI 下降 1.2%，降幅比上月收窄 0.1 个百分点。分行业来看，石油和天然气开采业、石油煤炭及其他燃料加工业和煤炭开采和洗选业价格分别下降 4.3%-7.3% 之间，降幅均有所扩大。受基建投资拉动影响，部分行业需求略有改善，黑色金属冶炼和压延加工业、有色金属冶炼和压延加工业等价格环比降幅有所收窄。高温天气带动电力需求增加，电力热力生产和供应业价格由下降 1.1% 转为上涨 0.3%。
- **9 月 CPI 同比或继续温和上升，PPI 同比涨幅适度走稳。**总的来看，8 月 CPI 同比增速略有下降，PPI 同比涨幅加速回落，PPI-CPI 剪刀差自 2020

年 12 月以来首次转负。展望 9 月，CPI 方面，当前正处于猪周期上行阶段，随着中秋、国庆临近，猪肉需求或将逐步回升，对 CPI 同比增速读数上行有显著拉动作用，不过疫情扰动需求端稳定恢复或能抵消 CPI 上行的部分动能，9 月 CPI 同比或将温和上涨，不排除下半年 CPI 单月同比增速读数破“3”。PPI 方面，近期国际大宗商品价格普遍出现回调，保供稳价政策力度持续加大叠加国内需求的弱修复，我们预计 9 月 PPI 同比增速将适度走稳。

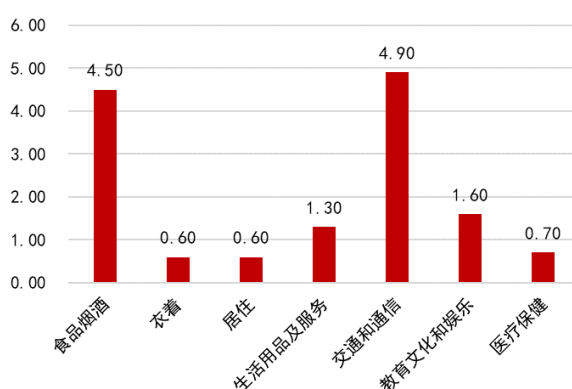
- **风险提示：** 俄乌冲突加剧导致大宗商品价格继续上行、国内疫情反复阻碍经济发展，进一步加大经济下行压力；

图 1：CPI 同环比



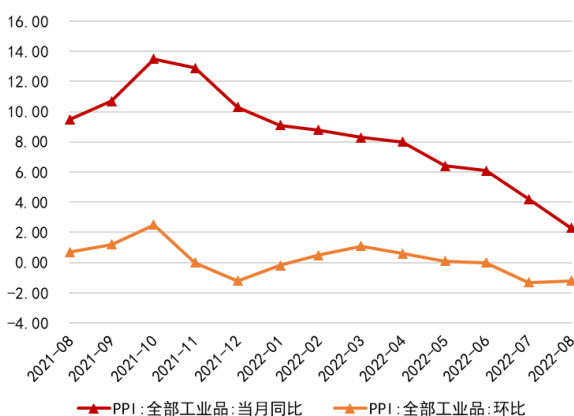
资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 2：CPI 大类同比涨跌幅



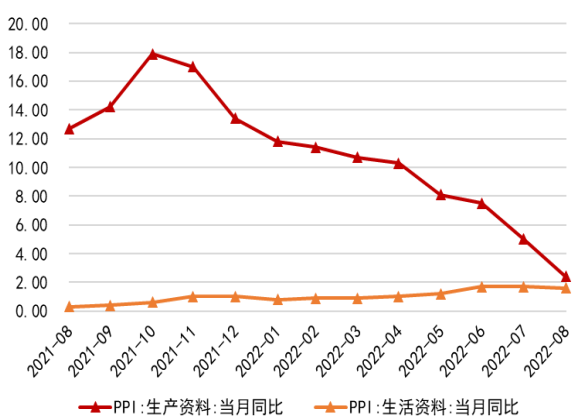
资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 3：PPI 同环比



资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 4：PPI 生产、生活资料价格同比



资料来源：东莞证券研究所，Wind

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn