

8月通胀超预期回落，国内通胀压力趋于缓解

——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

由于前期大宗商品价格回落的滞后影响，8月生产资料PPI环比继续下跌，生活资料PPI由涨转跌。预计未来几个月大宗商品价格总体震荡，PPI环比大体持平，基数效应会使得PPI同比继续回落，10月PPI同比大概率转负。由于原油价格回落以及疫情抑制国内消费需求，8月CPI同比有所回落。9月份食品价格表现偏强，预计CPI同比回升0.2个百分点至2.7%；但中期看，国内通胀压力趋于缓解。



摘要：

事件：中国8月CPI同比上涨2.5%，预期2.8%，前值2.7%；PPI同比上涨2.3%，预期3%，前值4.2%。

点评：

1、由于前期大宗商品价格回落的滞后影响，8月PPI环比继续下跌。预计未来几个月大宗商品价格总体震荡，PPI环比大体持平，基数效应会使得PPI同比继续回落。8月份大宗商品价格总体震荡。由于7月大宗商品价格环比下跌的滞后影响，8月PPI环比下降1.2%；再加上去年基数较高，8月PPI同比大幅回落2.1个百分点至2.3%。值得注意的是，8月PPI生活资料环比下跌0.1%，而此前5个月每月环比上涨0.25%左右。其中，耐用消费品类PPI环比下跌0.4%，价格表现偏弱；食品类PPI环比持平，明显弱于此前5个月每月上涨0.5%左右的表现。这说明此前大宗商品价格的回落开始向下游传导。未来几个月国内经济有望弱修复，但海外经济增长将进一步放缓，预计大宗商品价格总体震荡，PPI环比大体持平。由于去年同期PPI基数较高，未来几个月PPI同比还会继续回落，10月份PPI同比大概率转负。

2、由于原油价格回落以及疫情抑制国内消费需求，8月CPI同比有所回落。预计9月CPI同比暂时小幅回升；中期看国内通胀压力趋于缓解。8月CPI环比下跌0.1%，表现偏弱，主要因为非食品价格环比下跌0.3%，而食品价格环比上涨0.5%。由于原油价格的回落，8月国内汽油和柴油价格分别下降4.8%和5.2%，合计影响CPI下降约0.20个百分点，是非食品价格下跌的主要原因；此外，受疫情影响，交通出行、服装消费需求偏弱，相关商品有所下跌，对非食品价格也有所抑制。从季节性规律来看，8月食品价格倾向于上涨。今年8月食品价格环比上涨0.5%，表现温和。其中，猪肉价格环比上涨0.4%，远低于7月25.6%的涨幅，反映猪肉供需大体平衡；食用油价格环比上涨0.7%，显著低于6-7月份1.6%左右的环比涨幅，反映今年上半年豆油、棕榈油等油脂类大宗商品价格上涨对CPI食用油的传导效应开始减弱。9月份以来，猪肉价格有所上涨，农产品价格表现亦偏强，预计9月份食品价格环比表现偏强，CPI同比回升0.2个百分点至2.7%左右。中期看，由于国际大宗商品价格拐点已现，国内PPI同比将转负，猪肉供需大体平衡，我国通胀压力将趋于缓解。

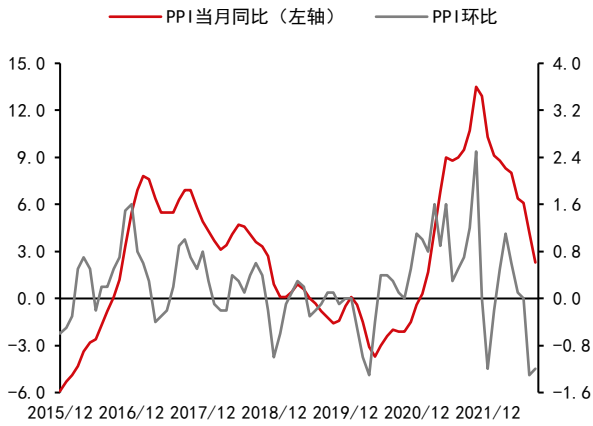
风险提示：海外地缘政治不确定性加大，物价上涨从上游向下游传导

宏观研究团队

研究员：
刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

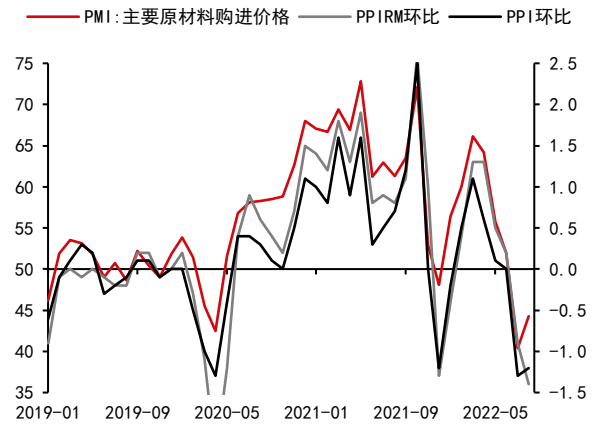
重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

图表1：我国 PPI 同比及环比



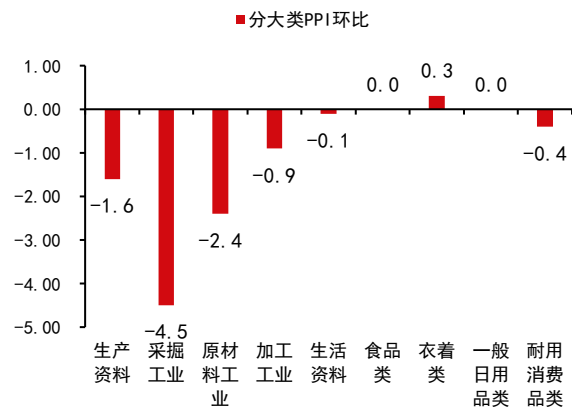
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表2：PMI 主要原材料购进价格及 PPIRM、PPI 环比



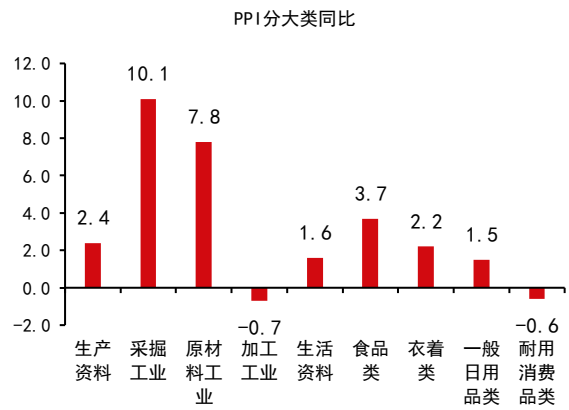
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表3：PPI 分大类环比



数据来源：Wind 中信期货研究部

图表4：PPI 分大类同比



数据来源：Wind 中信期货研究部

图表5：中信期货黑色、有色、能化价格指数



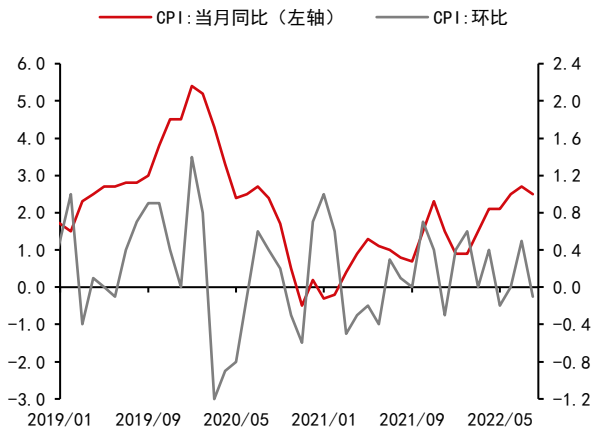
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表6：原油价格



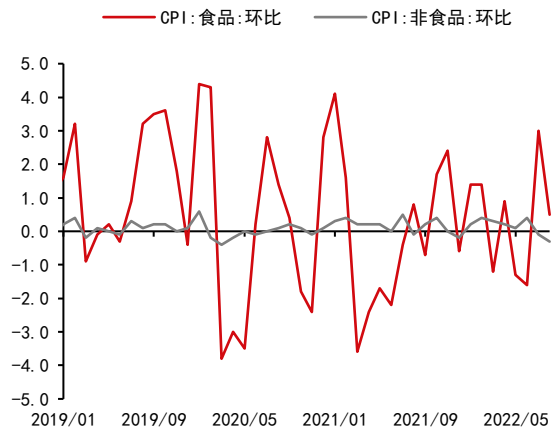
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表7：我国 CPI 同比及环比



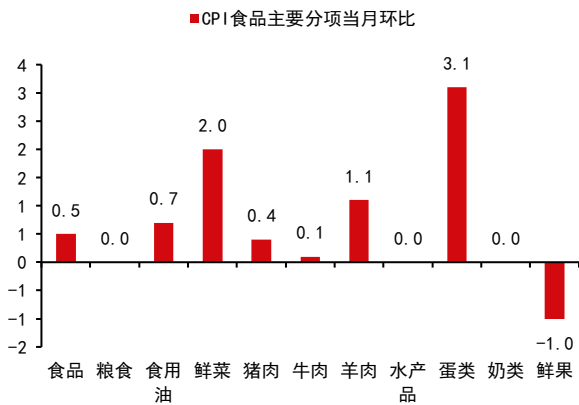
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表8：CPI 食品与非食品环比



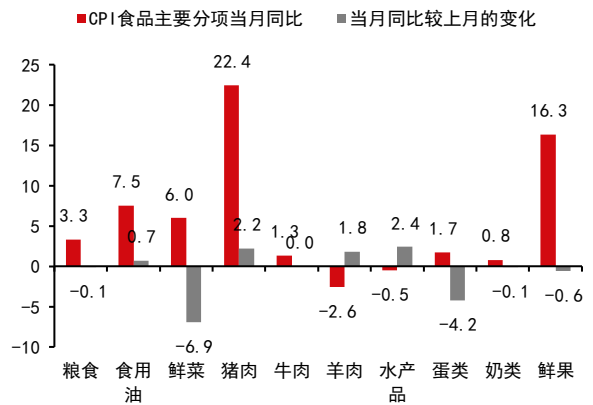
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表9：CPI 食品主要分项当月环比



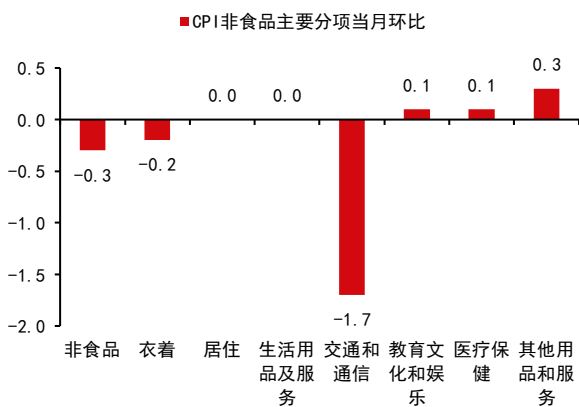
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表10：CPI 食品主要分项当月同比及其变化



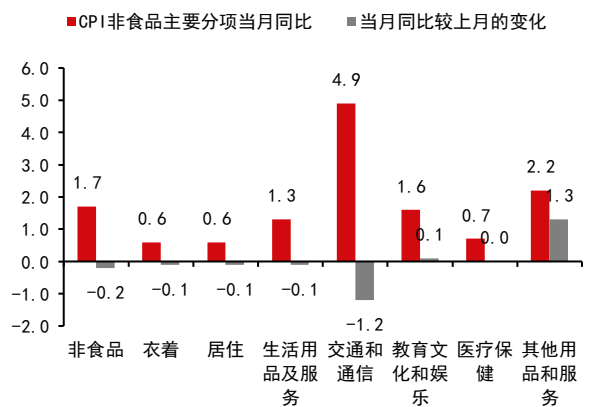
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表11：CPI 非食品主要分项当月环比



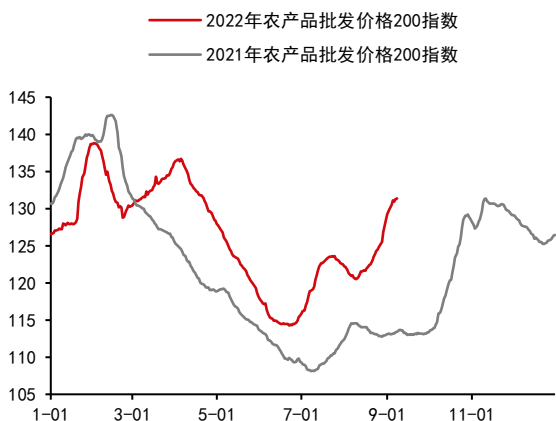
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表12：CPI 非食品主要分项当月同比及其变化



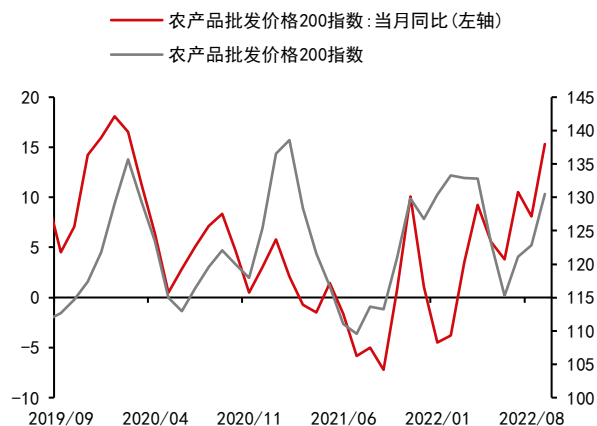
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表13：农产品批发价格指数周度数据



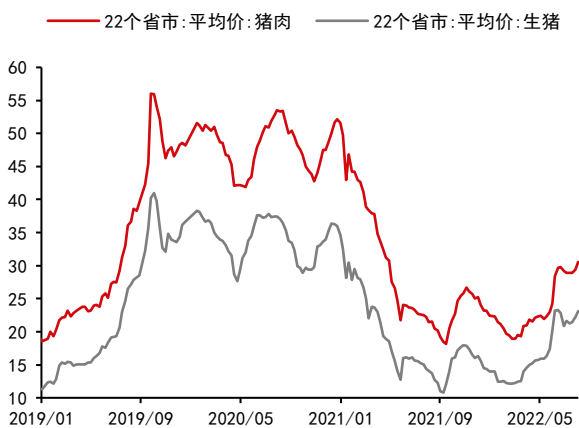
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表14：农产品批发价格 200 指数月平均值及其同比增速



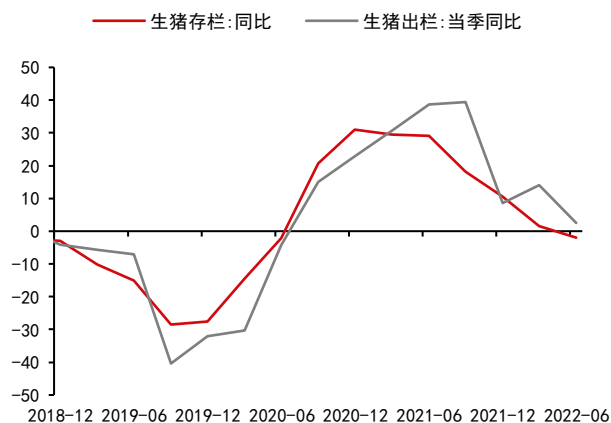
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表15：猪肉价格



数据来源：Wind 中信期货研究部

图表16：生猪存栏及出栏量的同比增速



数据来源：Wind 中信期货研究部

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本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所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

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会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且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。本报告不应取代个人的独立判断。本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。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

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>