

## 需求疲弱价格同比回落，剪刀差转正 关注企业盈利空间修复

——8月价格数据点评



食品及非食品价格涨幅均有所回落，8月CPI同比回落。本月食品价格同比上涨6.1%，较上月回落0.2个百分点，环比上涨0.5%，较上月回落2.5个百分点；非食品价格同比上涨1.7%，涨幅较上月回落0.2个百分点，环比下降0.3%，跌幅较上月扩大0.2个百分点。当月CPI同比上涨2.5%，较前值回落0.2个百分点；环比由上月上涨0.5%转为下降0.1%。1-8月CPI较去年同期上涨1.9%。本月剔除能源与食品的核心CPI为0.8%，涨幅与上月持平；新涨价因素为1.7%，翘尾因素影响为0.8%。

### ➤ 肉、菜价格同比涨幅放缓，带动食品项价格同比回落。

8月食品价格同比上涨6.1%，涨幅较上月回落0.2个百分点，影响CPI上涨约1.09个百分点。其中，畜肉类价格上升1.7个百分点至10.1%。随着本月生猪产能调整持续推进，叠加基数作用，本月猪肉价格同比仍保持相对较高增速水平，但政策引导下此前压栏惜售情况逐步缓解，叠加消费需求季节性走弱，猪肉价格涨幅收窄。本月猪肉价格同比增速较上月提高2.2个百分点至22.4%，但涨幅较6、7月份明显回落（6、7月份猪肉同比涨幅较前值分别回升15.1个百分点和26.2个百分点），且本月猪肉价格环比上涨0.4%，涨幅较上月大幅回落25.2个百分点。受高温天气影响，鲜菜生产运输受到干扰，但北方蔬菜上市量增加，部分缓解了蔬菜供给偏紧的情况，本月鲜菜价格同比上涨6%，涨幅较上月回落6.9个百分点。粮食价格涨幅较上月微降0.1个百分点至3.3%，粮食价格保持平稳。



联络人

作者：

中诚信国际 研究院

张文字 010-66428877-352

wyzhang.lvy@ccxi.com.cn

汪苑晖 010-66428877-281

yhwang@ccxi.com.cn

王秋风 010-66428877-452

qfwang01@ccxi.com.cn

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、PPI 延续分化，输入性通胀压力有所减轻，2022年7月价格数据点评，2022年8月10日

翘尾上行 CPI 创年内新高，基数走高 PPI 延续下行，2022年6月价格数据点评，2022年7月11日

供需改善物价整体温和，PPI 延续下行对CPI 传导减弱，2022年5月价格数据点评，2022年6月10日

价格指数延续分化走势，关注疫情反复和俄乌冲突对通胀水平的扰动-4月价格数据点评，2022年5月11日

价格指数走势分化，警惕输入性通胀压力-3月价格数据点评，2022年4月11日

如需订阅研究报告，敬请联系

中诚信国际品牌与投资人服务部

赵 耿 010-66428731

gzhaog@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn

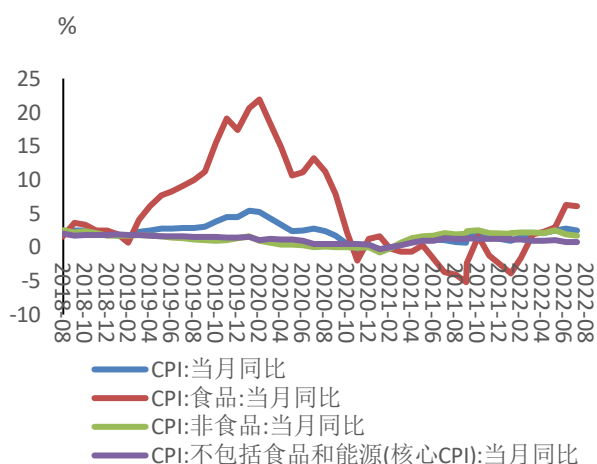
- **八大类价格同比均上涨，油价下调带动非食品项涨幅回落。**8月非食品价格同比上涨1.7%，涨幅较前值回落0.2个百分点。影响CPI上涨约1.38个百分点。从八大类看，受油价下行影响，本月汽油、柴油价格分别上涨20.2%和21.9%，涨幅均有所回落，推动本月交通通信同比较上月回落1.2个百分点至4.9%。其余类别里其他用品及服务、教育文化娱乐价格分别上涨2.2%和1.6%，生活用品及服务、医疗保健价格分别上涨1.3%和0.7%，衣着、居住价格均上涨0.6%。

**大宗商品价格回落叠加基数效应以及国内部分行业需求偏弱，PPI同比延续回落，环比继续为负。**8月，保供稳价继续发挥作用，PPI同比较前值回落1.9个百分点至2.3%；环比降幅较上月小幅收窄0.1个百分点至下降1.3%。其中生产资料价格同比为2.4%，涨幅较上月回落2.6个百分点；生活资料价格同比为1.6%，涨幅较上月回落0.1个百分点。1-8月PPI较去年同期上涨6.6%。本月PPI翘尾因素为2.5%，新涨价影响为-0.2%。

- **原油、有色金属等大宗商品价格波动下行带动生产资料价格回落，生活资料价格涨幅与上月基本持平。**本月原油、有色金属等上游原材料价格整体波动下行，石油和天然气开采业、石油煤炭及其他燃料加工业价格涨幅回落，有色金属冶炼和压延加工业价格由涨转降。煤炭增产保供效果持续显现，煤炭开采和洗选业价格涨幅回落。黑色金属矿采选业、黑色金属冶炼和压延加工业价格跌幅扩大。生活资料价格整体保持平稳，生产资料价格回落下生产资料价格与生活资料价格差值收窄。
- **PPIRM同比延续回落，工业产品购销价格剪刀差小幅收窄。**8月PPIRM同比上涨4.2%，较前值回落2.3个百分点；环比下降1.4%，较前值回落0.5个百分点。1-8月PPIRM较去年同期上涨9.1%。本月购进价格与出厂价格剪刀差较上月小幅收窄0.4个百分点。PPIRM同比连续9个月回落，企业成本压力边际缓解。

**后续看，短期内CPI或仍将保持相对高位，四季度整体破“3”概率较小；翘尾因素下行叠加大宗商品价格上行动力不足，PPI同比大概率延续回落走势。**CPI方面：新一轮猪周期开启以及四季度进入传统消费旺季，后续猪肉价格仍有上行支撑，但生猪保供稳价政策持续推进，9月8日发改委释放冻猪肉储备以缓解双节猪价上涨压力，猪肉供给持续增加，预计对猪肉价格涨幅或形成一定约束。高频数据显示，截至9月9日，猪肉平均批发价格由8月底的29.86元/公斤小幅上行至30.69元/公斤，短期内猪价对CPI同比的拉动作用将有所延

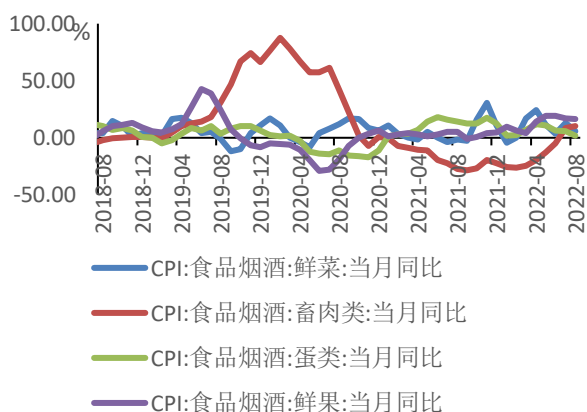
续。但疫情反复下，服务业和部分商品需求偏弱，本月核心 CPI 与上月持平，保持在 0.8% 的较低水平。需求不足态势改善仍需时日，叠加翘尾因素影响逐渐走弱，虽有猪周期助力，但四季度 CPI 仍缺乏大幅上行基础。**PPI 方面：**欧美等主要经济体纷纷收紧货币政策和全球经济衰退预期升温对大宗商品价格形成压制，国际大宗商品价格整体或呈波动回落走势，叠加翘尾因素下行，后续 PPI 或延续同比回落走势。

**图 1：CPI 食品与非食品同比价格情况**


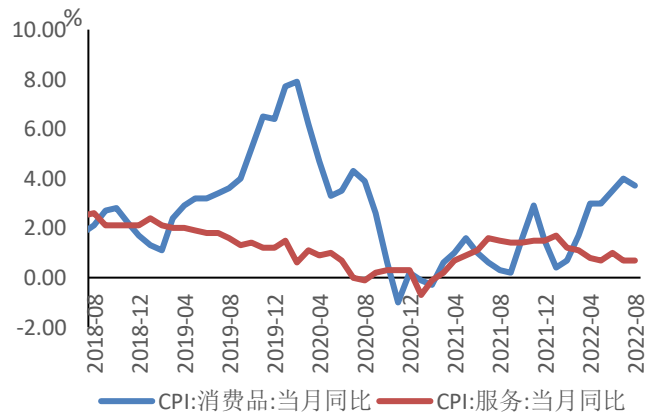
数据来源：中诚信国际整理

**图 2：本月及上月 CPI 八大类构成**

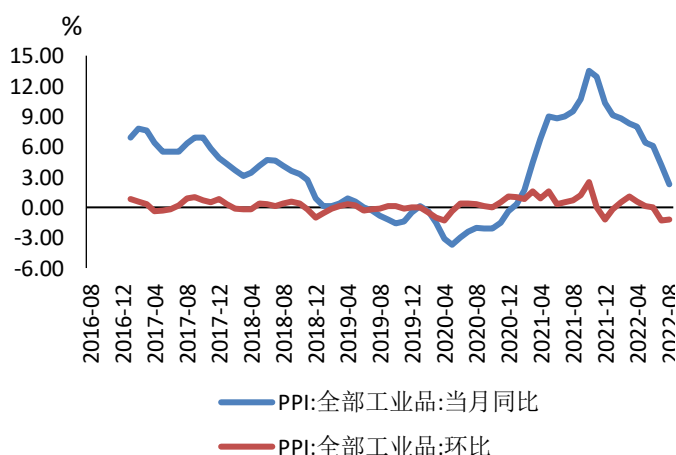

数据来源：中诚信国际整理

**图 3：畜肉价格增速回升**


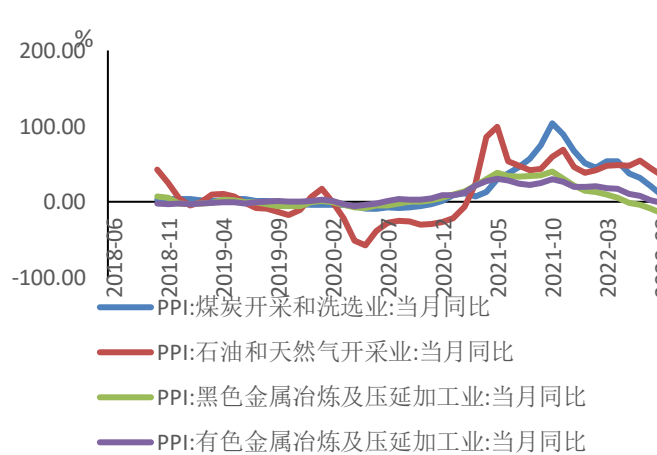
数据来源：中诚信国际整理

**图 4：消费品价格小幅回落**


数据来源：中诚信国际整理

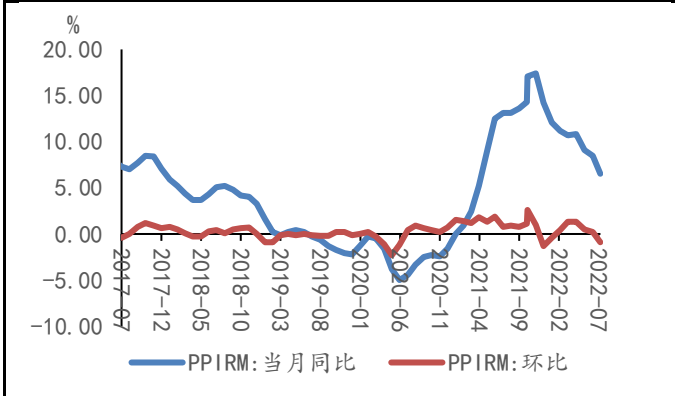
**图 5：PPI 继续回落**


数据来源：中诚信国际整理

**图 6：石油、煤炭、金属相关行业价格**


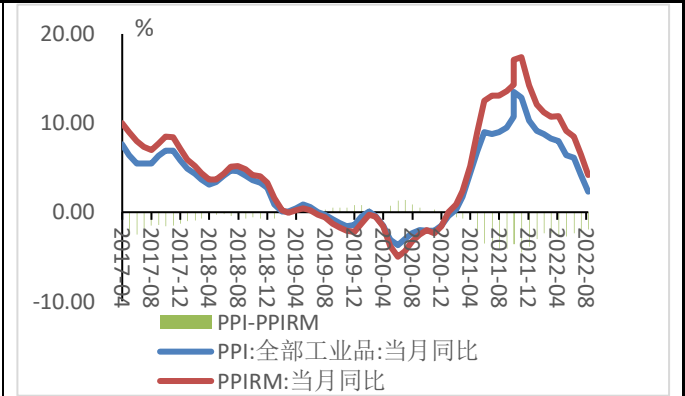
数据来源：中诚信国际整理

图 7： PPIRM 延续回落



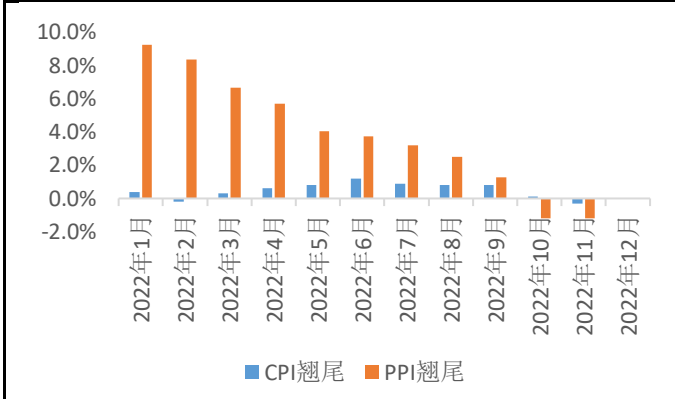
数据来源：中诚信国际整理

图 8： PPI 与 PPIRM 剪刀差收窄



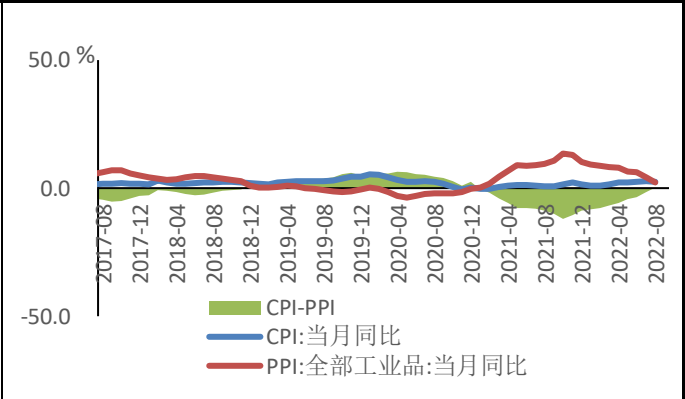
数据来源：中诚信国际整理

图 9： CPI、PPI 翘尾



数据来源：中诚信国际整理

图 10： CPI、PPI 增幅剪刀差收窄



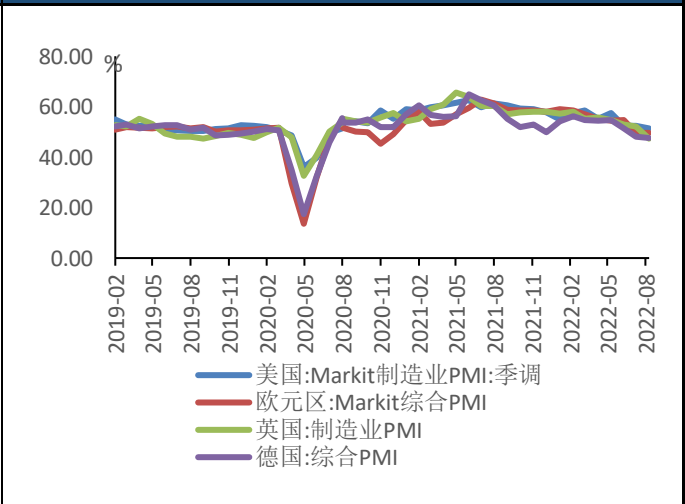
数据来源：中诚信国际整理

图 11： 南华工业品指数仍位于相对高位



数据来源：中诚信国际整理

图 12： 欧、英、德 PMI 降至临界点以下



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。

中诚信国际信用评级有限责任公司  
地址：北京市东城区朝阳门内大街  
南竹竿胡同2号银河SOHO5号楼  
邮编：100020  
电话：（86010）66428877  
传真：（86010）66426100  
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXININTERNATIONAL CREDIT  
RATINGCO.,LTD  
ADD: Building 5, Galaxy SOHO,  
No.2Nanzhuganhutong , Chaoyangmennei Avenue,  
Dongchengdistrict, Beijing, 100020  
TEL: ( 86010 ) 66428877  
FAX: ( 86010 ) 66426100  
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>