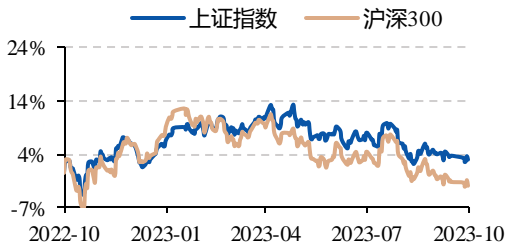


## CPI持平、PPI降幅收窄，出口增速好于预期

9月CPI、PPI和出口数据点评

2023年10月13日

上证指数-沪深300走势图



%	1M	3M	12M
上证指数	-1.56	-3.38	2.07
沪深300	-2.58	-4.68	-3.19

叶彬

分析师

执业证书编号:S0530523080001  
yebin@hnchasing.com

### 相关报告

- 1 宏观经济研究周报(09.25-10.06):国内9月PMI重回扩张,美非农就业人数超预期 2023-10-08
- 2 经济金融高频数据周报(9.25-10.06) 2023-10-07
- 3 宏观经济研究周报(09.18-09.24):国内8月经济数据企稳,美联储再释放鹰派信号 2023-09-24

### 投资要点

- 事件:(1)2023年9月份,全国居民消费价格环比上涨0.2%,同比持平。(2)2023年9月份,全国工业生产者出厂价格环比上涨0.4%,同比下降2.5%。(3)2023年9月份,按美元计价,我国进出口总值5205.5亿美元,同比下降6.2%。
- 主要受食品价格回落拖累,CPI同比涨幅较上月回落。9月CPI同比持平,涨幅较上月收窄0.2个百分点。9月食品价格环比涨幅回落0.2个百分点至0.3%,同比降幅扩大1.5个百分点至-3.2%,主要食品价格同比下降明显:猪肉价格同比降幅扩大4.1个百分点至-22%,影响CPI同比下降约0.37个百分点;鲜菜价格同比跌幅扩大3.1个百分点至-6.4%,影响CPI下降约0.03个百分点。非食品方面,由于能源和下游消费品价格出现一定涨幅,9月非食品价格同比增长0.7%,较上月提高0.2个百分点,是支撑9月CPI同比的主因。预计未来一段时间,以文旅、餐饮为主的消费场景将持续回暖,服务业修复将支撑CPI水平;但当前居民收入端修复力度偏弱,消费需求短时间内难以激增,CPI水平或将呈现缓慢震荡上行趋势。
- 国内市场需求逐渐恢复,PPI同比降幅连续3个月收窄。受到国内市场需求总体好转,叠加国际油价出现显著涨幅等因素影响,9月份PPI环比上涨0.4%,同比下降2.5%,同比降幅较上月收窄0.5个百分点,降幅连续3个月收窄。分行业看,上游原材料等相关行业是PPI环比上行主因,中下游消费等行业价格回升幅度仍较小。预计未来一段时间,随着国内经济回暖,海外市场持续恢复,需求或将保持上升态势,PPI水平大概率延续当前回升趋势。
- 对发达经济体出口上升,出口增速同比降幅收窄。9月份,全国进出口总额5205.5亿美元,出口2991.3亿美元,同比下降6.2%,降幅较上月收窄2.6个百分点,出口表现总体好于预期。一是去年9月出口同比增速趋缓,导致今年同期基数效应偏低;二是有别于前几个月,美国、欧盟、日本和韩国等国家地区对我国出口增速的贡献边际走强,而东盟的拖累较大。预计未来一段时间,在低基数效应延续的基础上,随着海外需求放缓步伐逐渐减弱,大宗商品价格触底反弹等因素叠加,出口增速有望于今年末至下年初期间由负转正。
- 投资建议:随着经济形势回暖,企业盈利改善,居民消费意愿将增强,市场需求逐步旺盛,CPI、PPI持续回升的概率较大,但幅度或有限;随着海外经济体需求好转,大宗商品价格回升,出口数据未来一段时间可能继续走强。建议关注消费、出口受益较大相关企业的投资机会。
- 风险提示:经济增速不及预期,政策不及预期,海外冲击超预期。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438