

8 月通胀数据点评：输入性价格回升，低位价格修复有所扩散



魏争 分析师

Email: weizheng@lczq.com

证书: S1320524100001



沈夏宜 分析师

Email: shenxiayi@lczq.com

证书: S1320523020004

报告要点:

输入性通胀回升，价格修复出现一定扩散迹象。8 月，CPI 同比上涨 0.8%，较 7 月提高 0.3 个百分点，环比由下降 0.1% 转为上涨 0.4%；核心 CPI 同比上涨 1.0%，较 7 月提升 0.1 个百分点，环比增速 0.1%，较 7 月下降 0.2 个百分点；PPI 同比上涨 3.8%，较 7 月提高 0.3 个百分点，环比由下降 0.7% 转为上涨 0.4%。8 月通胀数据呈现两点边际变化，一是输入性价格重新回升，推动 CPI、PPI 同步改善。8 月能源价格同比涨幅由 0.6% 扩大至 4.1%，仍是价格修复的主要驱动。二是价格修复广度有一定提高，消费品和部分低位行业价格边际改善。一方面，CPI 消费品价格同比由 0.2% 升至 0.8%，环比由下降 0.6% 转为上涨 0.6%；另一方面，生活资料 PPI 同比降幅由 0.8% 收窄至 0.5%，其中耐用消费品类价格同比上升至 1.2%。

CPI 修复在于能源、食品和工业消费品。结构上看，8 月 CPI 修复有三点原因，一是，能源价格再度增长。8 月能源价格同比上涨对 CPI 同比上拉约 0.28 个百分点，较上月增加约 0.24 个百分点，约可以解释 8 月 CPI 同比涨幅扩大的八成。8 月，交通工具用燃料 CPI 同比上升 8.3%，较上月大幅提升 7.5 个百分点；二是，食品价格延续修复，低位品种改善增多。食品价格同比下降 1.4%，降幅较 7 月继续收窄 0.1 个百分点，环比由持平转为上涨 0.4%。猪肉价格同比由下降 13.3% 收窄至下降 11.8%，环比继续上涨 1.3%；牛肉同比涨幅由 4.5% 扩大至 5.3%，鸡蛋价格同比涨幅也进一步扩大至 15.0%。鲜菜或受高温多雨影响环比上涨 5.5%。三是，消费品价格改善较 7 月更明显，AI 产业链价格韧性延续。CPI 消费品同比涨幅由 0.2% 扩大至 0.8%，环比由下降 0.6% 转为上涨 0.6%；其中，受算力需求增长影响，移动电话机、平板电脑和数据存储设备价格环比分别上涨 2.3%、2.1% 和 2.1%。8 月通信工具 CPI 同比增长 10.6%，环比增长 2.1%。服务价格方面，暑期旺季逐步收尾，服务消费边际拉动减弱。8 月，服务价格同比由 0.7% 小幅升至 0.8%，但环比涨幅由 0.4% 降至 0.1%。

PPI 环比回升主因输入性价格反弹，AI 链与煤炭维持结构性支撑。8 月，PPI 环比由下降 0.7% 转为上涨 0.4%，输入性通胀为主要原因。石油天然气开采、石油煤炭加工业环比分别增长 6.1%、3.5%，较 7 月大幅上升

相关报告

8 月非农：表现强劲，但季节性因素与结构性隐忧仍存

2026.09.10

8 月外贸数据点评：出口延续高增，结构分化边际收敛

2026.09.09

7 月工业企业利润数据点评：盈利斜率放缓，结构分化延续

2026.08.28

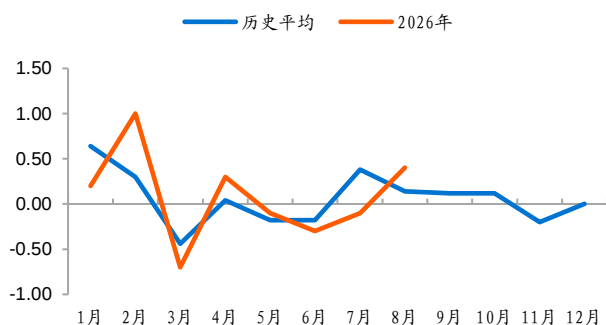
15.3%、9.5%个百分点。同比上看，一方面，AI 和优势制造业价格韧性依旧延续。8 月，有色金属采选与冶炼同比增速分别为 21.1%、20.8%；计算机、通信和其他电子设备制造业价格同比由 4.4%升至 5.3%，电气机械和器材制造业由 5.7%升至 5.9%；另一方面，供给端调整下煤炭价格维持高增。8 月，煤炭开采和洗选业价格同比仍高达 26.6%，较 7 月回落 0.5 个百分点，环比继续上涨 2.8%，较 7 月回落 1.4 个百分点。

部分负增行业 PPI 降幅出现收窄。8 月，PPI 生活资料价格同比下降 0.5%，降幅较 7 月收窄 0.3 个百分点，环比由下降 0.1%转为上涨 0.2%，其中耐用消费品价格同比由 0.4%进一步升至 1.2%，显示终端消费品价格或出现修复迹象。结构上看，此前长期负增的主要行业中，非金属矿物制品业价格同比由-3.9%收窄至-3.2%，汽车制造业由-2.3%收窄至-2.2%，医药制造业由-4.0%收窄至-3.7%，酒饮料和精制茶制造业由-5.7%收窄至-5.3%，电力热力生产和供应业由-4.0%收窄至-3.6%；纺织服装、木材加工、印刷等行业负增幅度也有所收窄，但建筑链价格修复仍低迷，黑金冶炼价格由 7 月正增长重新转为下降 0.3%。部分负增区间行业价格出现降幅收窄，指向价格修复有一定扩散迹象，但幅度整体仍偏温和，持续性仍需要观察。

往后看，内生需求修复仍待巩固。价格修复的方向有所改善，但仍需区分输入性价格回升与内生需求修复。一方面，中东地缘局势仍存在较大不确定性，9 月上旬油价进一步走高，输入性价格短期仍可能对 CPI 能源项和 PPI 上游行业形成支撑；另一方面，本月低位价格改善范围扩大提供了更积极的国内线索，但核心 CPI 环比和服务价格环比均较 7 月放缓，地产建筑链价格表现仍然分化，说明广谱性内需改善尚未得到充分确认。后续需要重点观察两点：一是剔除油价和季节因素后，消费品及生活资料价格改善能否延续；二是汽车、建材、消费制造等长期负增行业能否持续收窄跌幅。

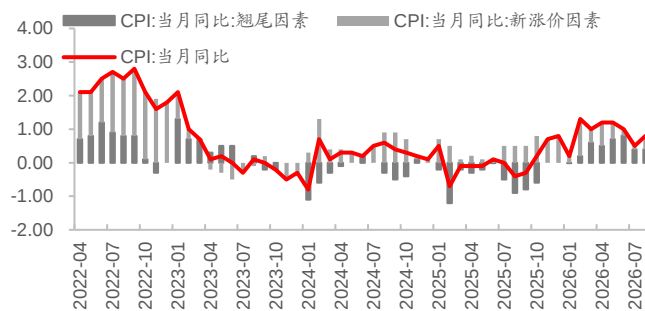
风险提示：国际油价大幅波动超预期、国内需求修复不及预期。

图1 8月CPI环比表现强于季节性(%)



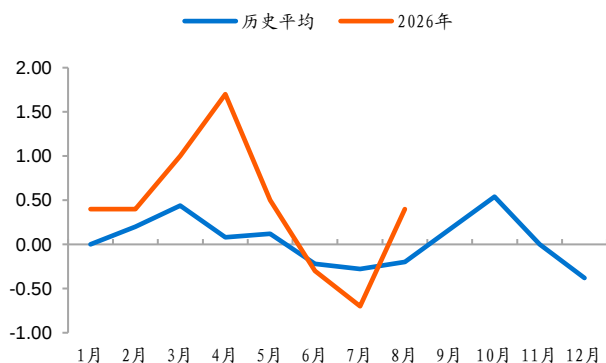
资料来源：同花顺 iFinD，联储证券研究院

图2 8月CPI增速回升(%)



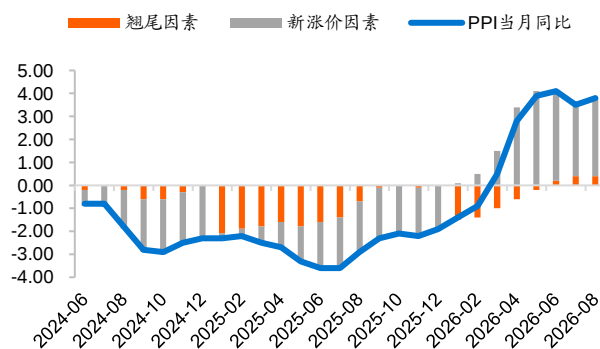
资料来源：同花顺 iFinD，联储证券研究院

图3 8月PPI环比强于季节性(%)



资料来源：同花顺 iFinD，联储证券研究院

图4 8月PPI增速回升(%)



资料来源：同花顺 iFinD，联储证券研究院

免责声明

联储证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“联储证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“联储证券研究院”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~10%之间
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	看好	相对表现优于市场
		中性	相对表现与市场持平
		看淡	相对表现弱于市场

联储证券研究院

青岛

地址：山东省青岛市崂山区香港东路 195 号 8 号楼 11、15F
 邮编：266100

上海

地址：上海市浦东新区滨江大道 1111 弄 1 号中企国际金融中心 A 栋 12 层
 邮编：200135

北京

地址：北京市朝阳区安定路五号院 13 号楼 B 座 14 层
 邮编：100029

深圳

地址：广东省深圳市南山区沙河街道深云路 2 号侨城一号广场 28-30F
 邮编：518000