

宏观

PPI 跌幅扩大

——2024 年 8 月物价点评

2024 年 9 月 10 日

宏观研究/事件点评

相关报告:

【山证宏观】2024 年 7 月物价点评：多因素交织下的平稳，短期仍面临波动
2024.8.10

分析师:

郭瑞

执业登记编码：S0760514050002

电话：0351-8686977

邮箱：guorui@sxzq.com

张治

执业登记编码：S0760522030002

邮箱：zhangzhi@sxzq.com

投资要点:

➤ 8 月物价变动不及预期，主要特征包括：一是，物价依然受高温及局地强降雨天气的影响。如鲜菜等部分食品项价格所受影响较大；建筑业施工放缓拖累黑色、非金属等价格表现。二是，受国际供需因素影响的石油、有色金属、化学原料及化学制品制造业价格环比回落幅度较大，不过边际看，铜价已由 7 月的快速回落转为震荡。三是，受国内地产低迷、基建投资放缓影响，黑色金属冶炼和压延加工业环比降幅较大。四是，核心消费品、家庭服务、房租、生活资料等趋势项价格继续放缓。往后看，短期国际大宗商品价格偏震荡，但 9 月 PPI 基数继续走高，工业品价格降幅短期难以明显收窄，年内转正概率进一步降低。

➤ CPI 低于预期、强于季节性，PPI 低于预期、弱于季节性。8 月 CPI 同比 0.6%，前值 0.5%，万得一致预期值为 0.7%；PPI 同比-1.8%，前值-0.8%，万得一致预期值为-1.4%。8 月 CPI 环比 0.4%，强于季节性；相较于 6、7 月的略低于季节性，8 月 PPI 环比-0.7%，大幅弱于季节性。

➤ CPI 中除食品、教育外，其余表现均弱于季节性。8 月食品项环比 3.4%，强于季节性。受夏季高温及局地强降雨天气等因素影响，鲜菜、鲜果和鸡蛋价格环比涨幅较大；生猪产能去化叠加看涨预期偏强，猪肉价格环比上涨 7.3%。非食品看，受国际油价波动影响，国内汽油价格下降 3.0%；核心、服务 CPI 环比分别为-0.2%、-0.1%，均微幅低于季节性，同比增速 7 月以来加快放缓。衣着价格今年以来持续符合季节性；家用器具今年以来趋势走弱，8 月环比低于季节性；交通工具 5 月以来和家用器具的表现基本一致。服务项目中，家庭服务、房租表现依然偏弱；临近开学出游需求有所回落，飞机票和旅游价格分别季节性下降 5.1%和 0.7%。

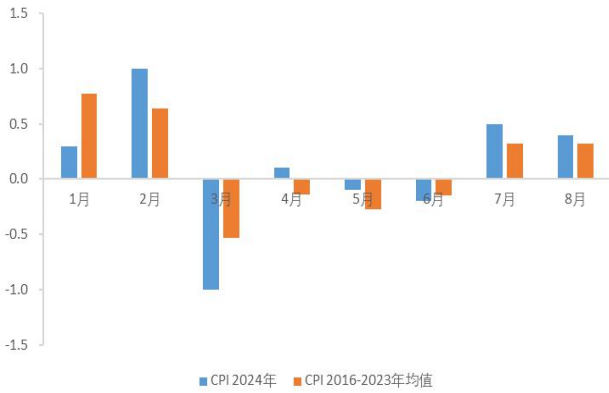
➤ PPI 受市场需求不足及部分国际大宗商品价格下行的影响。8 月生产资料表现不及生活资料。生活资料环比持平，弱于季节性的幅度不大(2016-2023 年同期环比均值为 0.1%)，主要原因是部分下游消费品行业库存偏低以及需求仍有韧性。生产资料环比-1.0%，仍明显弱于季节性。其中，石油开采和加工价格环比降幅均较大，和全球经济放缓及 OPEC+增产预期有关；受国内地产投资低迷、基建投资放缓影响，有色、黑色金属冶炼和压延加工业环比降幅均较大；煤炭开采和洗选业价格环比下降 1.2%，继 5 月以来首次大幅低于季节性；部分技术密集型行业价格上涨，其中飞机制造价格上涨 2.1%，工业机器人制造价格上涨 0.8%，计算机整机制造价格上涨 0.4%。

➤ 风险提示：全球经济大幅下滑；国内政策力度不及预期。





图 1：CPI 环比增速（%）



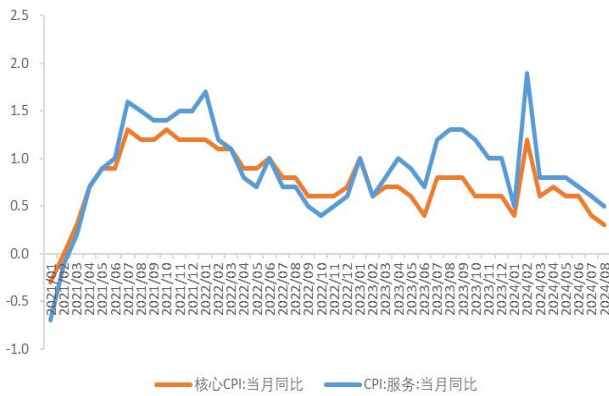
资料来源：国家统计局，Wind，山西证券研究所

图 2：PPI 环比增速（%）



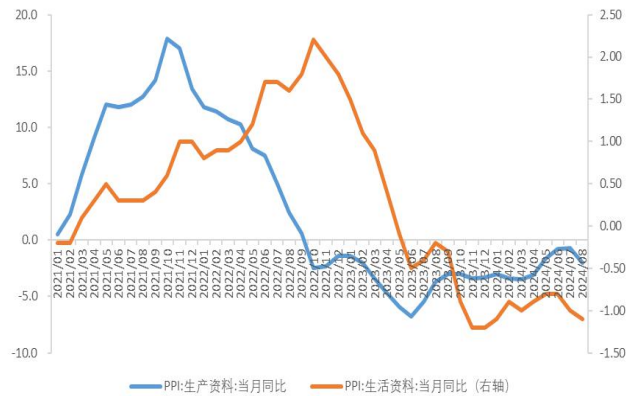
资料来源：国家统计局，Wind，山西证券研究所

图 3：核心 CPI 及服务 CPI 同比增速（%）



资料来源：国家统计局，Wind，山西证券研究所

图 4：生产资料和生活资料 PPI 同比增速（%）



资料来源：国家统计局，Wind，山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：



上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层