

2024年9月9日

8月CPI同比继续回升但低于市场预期

——宏观数据观察

东海观察

宏观

分析师：

明道雨

从业资格证号：F03092124

投资咨询证号：Z0018827

电话：021-68758120

邮箱：mingdy@qh168.com.cn

事件要点：

中国9月CPI同比增长0.6%，预期0.7%，前值0.5%；8月PPI同比增长-1.8%，

预期-1.4%，前值-0.8%。

摘要：

- **8月CPI同比回升但低于市场预期。**上游端受国际大宗商品价格回落及国内部分工业品市场需求不足等因素影响，全国PPI环比继续下降，由于需求不足工业品价格大幅下跌，同比降幅扩大；8月份，消费需求整体平稳，但部分地区高温降雨天气影响以及猪肉价格大幅上涨，CPI环比超季节性上涨，同比小幅回升但低于预期，短期通胀仍旧较低。目前国内传统基建投资放缓、制造业投资维持高位，房地产投资需求仍旧偏弱，以及需求季节性放缓，整体终端商品需求仍旧偏弱，内需型商品价格维持偏弱震荡。而且，由于国外需求放缓以及中东地缘风险扰动减弱，原油价格整体回落；以及需求放缓，有色价格整体回落。整体来看，上游由于去年基数逐步抬升以及国内外需求持续放缓，上游价格中枢整体下降，PPI短期降幅进一步扩大；CPI环比上升，下阶段，随着政治局会议强调坚定不移实现年内经济增长目标，政策刺激预期进一步增强，内需有一定的支撑，市场需求有望扩大，供求关系有望改善，加之上年同期高基数影响逐步消除以及食品价格短期保持高位，CPI有望延续回升趋势。
- **8月CPI同比增长0.6%，预期0.7%，前值0.5%，环比0.4%，预期0.5%，前值0.5%，通胀继续回升、但不及市场预期，主要由于受高温强降雨影响以及猪肉价格上涨，CPI环比超季节性上涨，同比涨幅继续扩大。核心CPI同比上涨0.3%，下降0.1%，继续保持温和上涨。**在8月份0.6%的CPI同比变动中，翘尾影响约为-0.3个百分点，上月为0；今年价格变动的新影响约为0.9个百分点，上月为0.5个百分点。其中，食品价格由上月持平转为上涨2.8%，影响CPI同比上涨约0.51个百分点。食品中，猪肉价格上涨16.1%，受上年同期对比基数较高影响，涨幅比上月回落4.3个百分点，影响CPI上涨约0.21个百分点；鲜菜价格上涨21.8%，涨幅比上月扩大18.5个百分点，影响CPI上涨约0.44个百分点；鲜果价格由上月下降4.2%转为上涨4.1%，影响CPI上涨约0.08个百分点。非食品价格上涨0.2%，涨幅比上月回落0.5个百分点，影响CPI同比上涨约0.13个百分点。非食品中，工业消费品价格由上月上涨0.7%转为下降0.4%，其中汽油价格由上月上涨5.3%转为下降2.7%；燃油小汽车价格下降6.4%，降幅略有扩大；家庭日用杂品、室内装饰品和中药材价格涨幅在1.1%

-6.9%之间，涨幅均有回落。服务价格上涨0.5%，涨幅回落0.1个百分点，其中医疗服务、教育服务和家庭服务价格分别上涨1.9%、1.7%和1.6%；飞机票和宾馆住宿价格分别下降11.9%和3.6%。整体来看，由于消费需求整体平稳，加之部分地区高温降雨天气影响，通胀整体回升但低于市场预期。

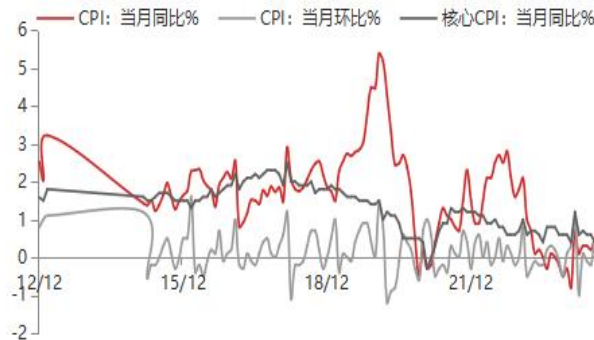
- **8月PPI同比增长-1.8%，预期-1.4%，前值-0.8%，PPI同比降幅大幅扩大，且低于市场预期；主要受国际大宗商品价格回落以及国内部分工业品市场需求不足等因素影响，全国PPI环比继续下降；同比降幅扩大，主要由于需求不足工业品价格大幅下跌。**在7月份-1.8%的PPI同比变动中，翘尾影响约为-0.1个百分点，上月为0.1个百分点；今年价格变动的新影响约为-1.7个百分点，上月为-0.9个百分点。国外方面，由于国外需求放缓以及中东地缘风险扰动减弱，原油价格整体回落；以及需求放缓，有色价格整体回落。国内方面，由于需求偏弱以及季节性放缓，供应较为充足，部分内需型商品价格短期持续偏弱；PPI环比下降但略高于市场预期。其中，生产资料价格下降2.0%，降幅扩大1.3个百分点，影响PPI下降约1.46个百分点；生活资料价格下降1.1%，降幅扩大0.1个百分点，影响PPI下降约0.29个百分点。主要行业中，黑色金属冶炼和压延加工业价格下降8.0%，非金属矿物制品业价格下降5.1%，农副食品加工业价格下降4.0%，石油和天然气开采业价格下降3.3%，石油煤炭及其他燃料加工业价格下降3.0%，电气机械和器材制造业价格下降3.0%，汽车制造业价格下降2.2%，化学原料和化学制品制造业价格下降1.2%，上述8个行业合计影响PPI同比下降约1.47个百分点，对PPI的下拉作用比上月扩大0.74个百分点。有色金属冶炼和压延加工业价格上涨7.6%，文教工美体育和娱乐用品制造业价格上涨4.9%，化学纤维制造业价格上涨0.8%，铁路船舶航空航天和其他运输设备制造业价格上涨0.6%。
- 目前国内传统基建投资放缓、制造业投资维持高位，房地产投资需求仍旧偏弱，以及需求季节性放缓，整体终端商品需求仍旧偏弱，内需型商品价格维持偏弱震荡。而且，由于国外需求放缓以及中东地缘风险扰动减弱，原油价格整体回落；以及需求放缓，有色价格整体回落。整体来看，上游由于去年基数逐步抬升以及国内外需求持续放缓，上游价格中枢整体下降，PPI短期降幅进一步扩大；CPI环比上升，下阶段，随着政治局会议强调坚定不移实现年内经济增长目标，政策刺激预期进一步增强，内需有一定的支撑，市场需求有望扩大，供求关系有望改善，加之上年同期高基数影响逐步消除以及食品价格短期保持高位，CPI有望延续回升趋势。

图1 CPI和PPI当月同比



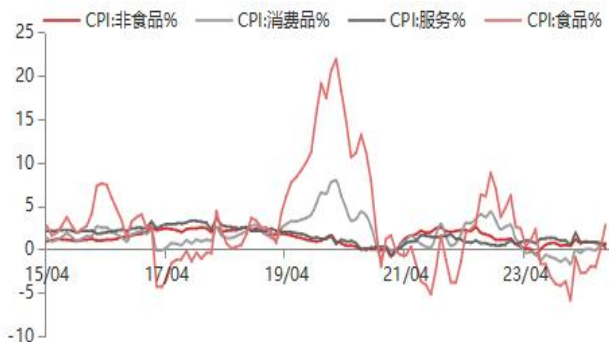
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图2 核心CPI当月同比



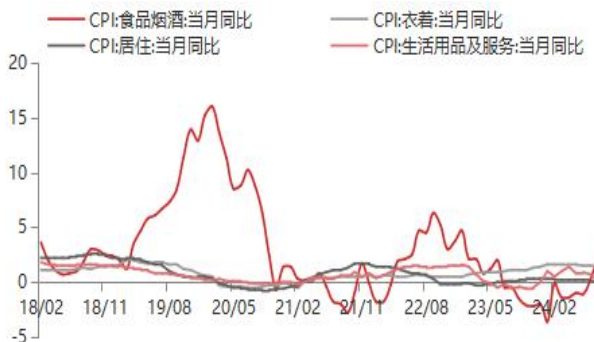
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图3 CPI食品、非食品、消费、服务当月同比



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图4 食品、衣着、居住、生活用品及服务同比增速



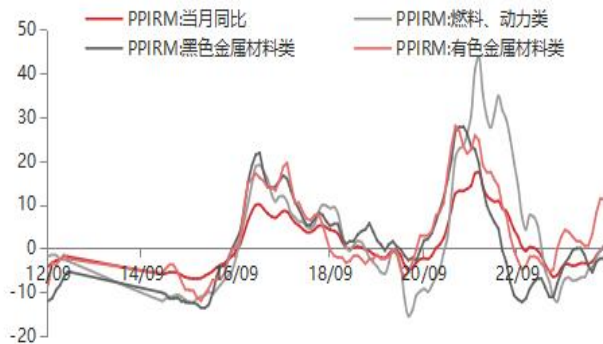
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图5 PPI生产资料和生活资料当月同比



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图6 PPI燃料、有色、黑色当月同比增速



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。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导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn