

CPI、PPI 如期小幅回落

基本结论

统计局9月9日公布8月居民消费价格、工业生产价格变动情况，CPI 同比 6.2%，PPI 同比 7.3%，如期缓慢下滑。

■ CPI 基本符合预期

8月CPI 同比增长 6.151%，环比上涨 0.308%，其中食品类上涨 0.6%，非食品 0.2%，接近我们的预期（6.1%）。造成8月CPI 略高的主要原因为：1、节日前食品价格上涨；2、非食品略强于历史规律上涨。

■ 造成CPI 略高的主要推动因素来自非食品

8月食品类价格环比上涨 0.6%，基本符合预期。但从细项上看，统计局鲜菜价格环比小幅回落-0.2%，与预期背离。估计CPI 食品类的涨幅主要由节前副食品价格的提升所带动。

非食品涨幅略超我们预期（0.1%），环比上升 0.2%，主要推动因素有：

（1）衣着类环比强于季节规律。今年8月衣着类环比仅回落-0.1个百分点，强于历史规律（历史平均：-0.64%）。

（2）医疗保健及个人用品类超规律上涨明显，8月环比 0.6%（历史平均 0%）。医疗保健类并未出现明显涨价现象：8月中药材价格指数基本与7月持平，而药品方面的政策以降价为主，已公布9月部分药品降价的通知。估计大部分涨幅主要由个人用品及服务类贡献，其中包括：化妆美容用品、清洁化妆用品、个人饰品以及跟人服务。8月黄金现货价格暴涨（上海金交所黄金现货价格8月环比上涨约 11.5%）或许对医疗保健及个人用品类超规律上涨起到了一定的推动作用。

（3）其余细项基本维持在历史平均规律附近运行，而居住类涨幅略弱于季节规律，8月非食品综合环比略高出历史规律 0.1 个百分点。

■ CPI 未来缓慢下滑趋势不变，初步预计9月CPI 为 6%

基于对节日效应的考虑（今年中秋在9月12日），估计食品价格的涨幅将在节后有明显回落，9月涨幅呈现前高后低的形态。由于蔬菜价格波动在8月的逆规律表现，其价格涨幅在9月或许会略强于季节规律。给予以上因素，初步估计9月CPI 较8月会出现轻微放缓，在6%附近运行。如果食品价格涨幅的放缓如期出现，则10月通胀不会更高，11月持续回落，在12月春节前1个月时出现轻微反弹。

■ PPI 缓慢回落至 7.3%，略超市场预期，符合我们预期

8月PPI 同比增长 7.3%，环比上涨 0.1%，与8月统计局主要工业平出厂价格平均环比小幅上升的情况吻合。其中，除加工业（-0.1%）小幅回落，其余价格均出现正增长。预计之后PPI 维持下滑趋势，初步预计9月PPI 在 6.9%左右。

我们将及时追踪商务部周度数据以及统计局旬度数据，以便对9月CPI、PPI 的预测值进行调整。

刘茜华

联系人
(8621)61356502
liuqh@gjzq.com.cn

李治平

联系人
(8621)61038205
lizhip@gjzq.com.cn

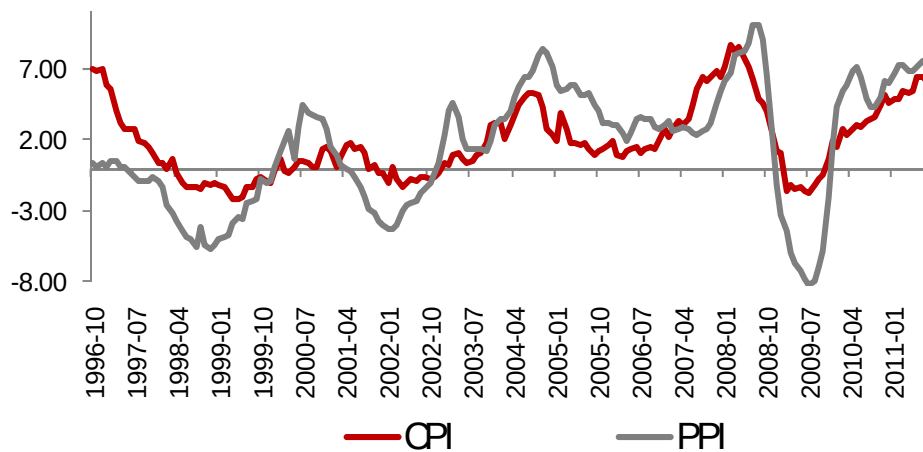
刘锋

分析师 SAC 执业编号：S1130511040004
(8621)61038297
liufeng@gjzq.com.cn

汪毅

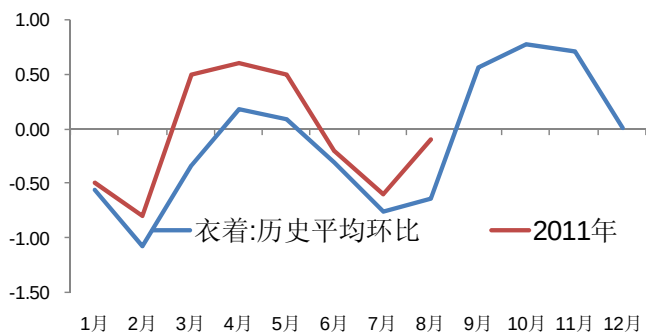
分析师 SAC 执业编号：S1000511050002
(8621)61038200
wangyi@gjzq.com.cn

图表1: 8月CPI 6.2%, PPI 7.3%



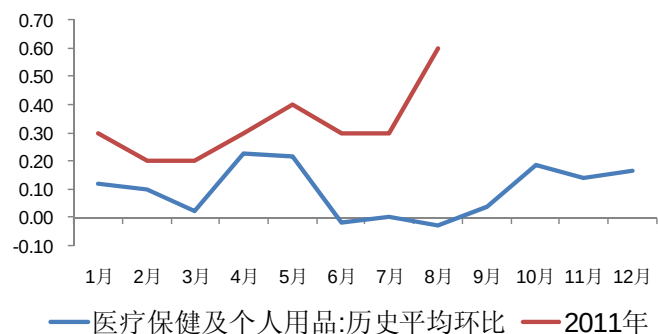
来源: 国金证券研究所

图表2: 衣着类8月环比强于历史规律

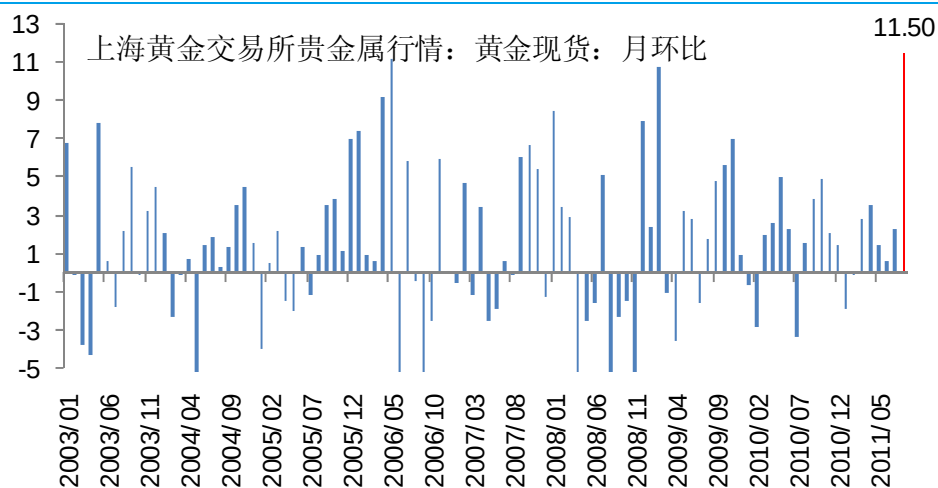


来源: 国金证券研究所

图表3: 医疗保健及个人用品类大幅上涨

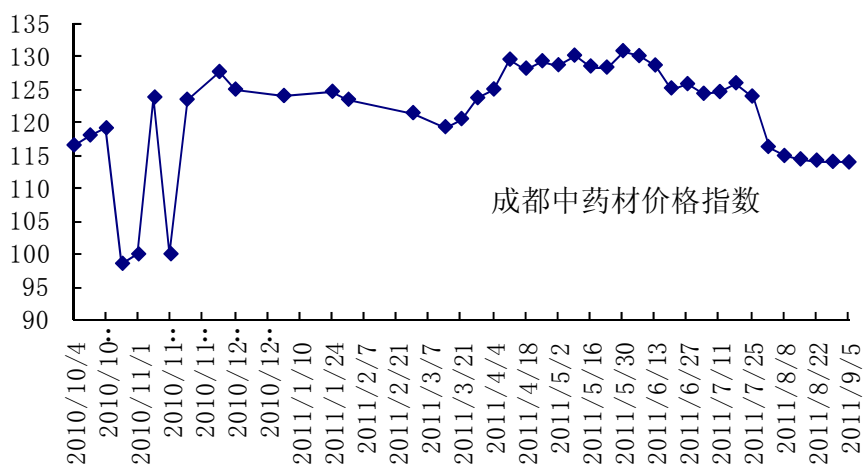


图表4: 8月黄金价格大福上涨, 环比月11.5%



来源: 国金证券研究所

图表5: 商务部公布的中药材价格指数显示8月中药材价格总体保持平稳



来源: 国金证券研究所

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话: (8621)-61356534

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-6621 6979

传真: 010-6621 5599-8803

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100032

地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层

深圳

电话: 0755-33516015

传真: 0755-33516020

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 深圳市福田区中心区福中三路 1006 号诺德金融中心 34B