

2024年10月14日

9月CPI同比回落且低于市场预期

——宏观数据观察

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0.4%，预期0.6%，前值0.6%；9月PPI同比增长-2.8%，

预期-2.5%，前值-1.8%。

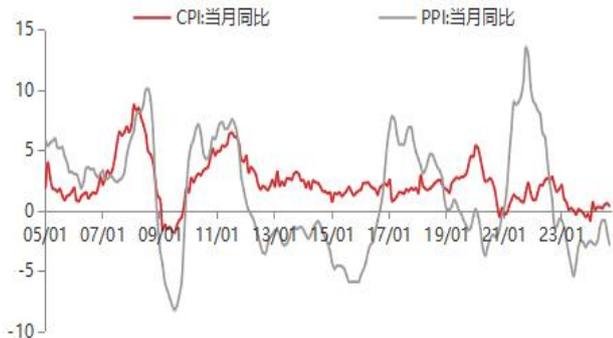
摘要：

- **9月CPI同比回落且低于市场预期。**上游端受国际大宗商品价格波动及国内市场有效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继续下跌，同比降幅扩大；9月份，消费需求整体偏弱以及高基数效应影响，CPI环比持平，同比下降且低于预期，短期通胀放缓且仍旧较低。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，但需求季节性回暖以及货币财政政策支持力度继续加大，整体终端商品需求预期回升，内需型商品价格短期大幅反弹。而且，由于国外需求仍具韧性以及中东地缘风险扰动加剧，原油价格反弹；以及市场对于美国经济衰退担忧缓解，有色价格整体反弹。整体来看，上游由于去年基数逐步抬升以及国内需求短期仍旧偏弱，上游价格中枢整体下降，PPI短期降幅进一步扩大；CPI环比持平，下阶段，随着政治局会议强调努力实现年内经济增长目标，货币以及政策刺激进一步增强，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。
- **9月CPI同比增长0.4%，预期0.6%，前值0.6%，环比0%，预期0.4%，前值0.4%，通胀回落且低于市场预期，**主要由于去年基数走高以及消费整体偏弱；CPI环比持平，同比涨幅下降。核心CPI同比上涨0.1%，下降0.2%，小幅上涨，消费整体偏弱。在9月份0.4%的CPI同比变动中，翘尾影响约为-0.5个百分点，上月为-0.3个百分点；今年价格变动的的新影响约为0.9个百分点，与上月相同。其中，食品价格上涨3.3%，涨幅比上月扩大0.5个百分点，影响CPI同比上涨约0.61个百分点。食品中，猪肉价格上涨16.2%，涨幅比上月上升0.1个百分点，影响CPI上涨约0.21个百分点；鲜菜价格上涨22.9%，涨幅比上月扩大1.1个百分点，影响CPI上涨约0.48个百分点；鲜果价格上涨6.7%，涨幅比上月扩大2.6个百分点，影响CPI上涨约0.13个百分点。非食品价格由上月上涨0.2%转为下降0.2%，影响CPI同比下降约0.19个百分点。非食品中，能源价格下降3.5%，降幅比上月扩大2.5个百分点。扣除能源的工业消费品价格下降0.2%，降幅与上月相同，其中新能源小汽车和燃油小汽车价格分别下降6.9%和6.1%，降幅均有收窄；中药材、家用纺织品和金饰品价格涨幅在3.9%

-22.5%之间。服务价格上涨0.2%，涨幅回落0.3个百分点，其中旅游价格由上月上涨0.9%转为下降2.1%；飞机票和宾馆住宿价格分别下降14.1%和5.6%，降幅均有扩大。整体来看，由于去年基数走高以及消费整体偏弱，通胀整体回落且低于市场预期。

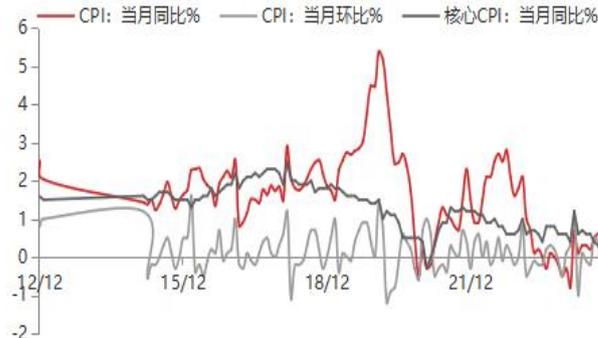
- **9月PPI同比增长-2.8%，预期-2.5%，前值-1.8%，PPI同比降幅大幅扩大，且低于市场预期；主要受国际大宗商品价格波动及国内市场有效需求不足等因素影响。**在9月份-2.8%的PPI同比变动中，翘尾影响约为-0.5个百分点，上月为-0.1个百分点；今年价格变动的新的影响约为-2.3个百分点，上月为-1.7个百分点。国外方面，由于国外需求放缓以及中东地缘风险扰动减弱，原油价格整体回落；但市场对于美国经济衰退担忧缓解，有色价格整体反弹。国内方面，虽然需求季节性回暖，但整体偏弱，且供应较为充足，部分内需型商品价格短期持续偏弱；PPI环比继续下降且低于市场预期。其中，生生产资料价格下降3.3%，降幅比上月扩大1.3个百分点，影响PPI下降约2.41个百分点；生活资料价格下降1.3%，降幅扩大0.2个百分点，影响PPI下降约0.35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11.1%，石油和天然气开采业价格下降10.1%，石油煤炭及其他燃料加工业价格下降9.4%，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4.9%，化学原料和化学制品制造业价格下降4.1%，电气机械和器材制造业价格下降3.1%，煤炭开采和洗选业价格下降2.6%，上述8个行业合计影响PPI同比下降约2.04个百分点，超过总降幅的七成，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5.9%，文教工美体育和娱乐用品制造业价格上涨4.6%，铁路船舶航空航天和其他运输设备制造业价格上涨0.5%。
- 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，但需求季节性回暖以及货币财政政策支持力度继续加大，整体终端商品需求预期回升，内需型商品价格短期大幅反弹。而且，由于国外需求仍具韧性以及中东地缘风险扰动加剧，原油价格反弹；以及市场对于美国经济衰退担忧缓解，有色价格整体反弹。整体来看，上游由于去年基数逐步抬升以及国内需求短期仍旧偏弱，上游价格中枢整体下降，PPI短期降幅进一步扩大；CPI环比持平，下阶段，随着政治局会议强调努力实现年内经济增长目标，货币以及政策刺激进一步增强，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



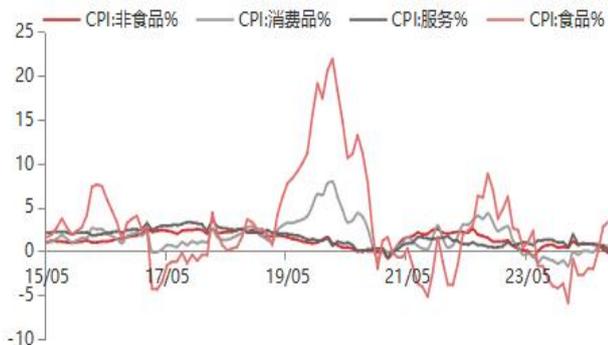
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图2 核心CPI当月同比



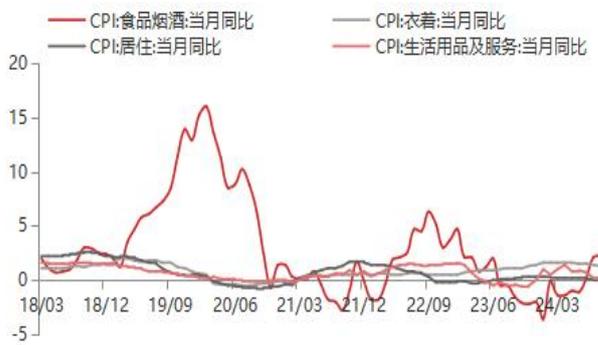
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

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

以上文中涉及数据来自：Wind、同花顺 iFind，东海期货研究所整理。

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