仅供内部参考，请勿外传

宏观研究

证券研究报告

宏观点评

渤海证券 Bohai Securities

宏观经济分析报告

输入性因素贡献增加

——2026 年 8 月物价数据点评

分析师： 王哲语 SAC NO： S1150524070001 2026 年 9 月 10 日

证券分析师

王哲语
022-23839051
wangzheyu@bhzq.com

周喜
SAC NO：S1150511010017
022-28451972
zhouxi@bhzq.com

李济安
SAC NO：S1150522060001
022-23839175
lija@bhzq.com

- **CPI：猪、油、金、存储价格同涨**

2026 年 8 月 CPI 环比由降转涨，同比涨幅扩大。CPI 环比的拉动因素较多，一是生猪、鲜菜、鸡蛋等食品因极端天气、产能去化等因素收缩供给；二是中东局势动荡带动国际油价再度走高；三是多重因素推高国际金价并向国内传导；四是 AI 需求旺盛继续提振核心商品价格。CPI 环比的主要拖累项是鲜果和水产品价格、交通工具价格等。

展望 9 月，（1）生猪去产能持续推进，猪价已逐步走出底部，温和上涨态势有望延续。（2）当前油价再度攀升，对 CPI 环比的影响尚有不确定性，仍待关注地缘局势发展进程。（3）AI 链对核心商品价格的提振作用仍将延续，出行链价格环比将季节性回落。综上预计 2026 年 9 月 CPI 环比增速在 0.3%左右，同比涨幅扩大至 1.3%。

- **PPI：输入性因素贡献增加**

2026 年 8 月 PPI 环比由降转涨，同比涨幅扩大。国际定价商品中，输入性因素影响国内石油、有色金属产业链多数行业价格上行。国内定价商品方面，（1）季节性因素带动原材料开采加工价格分化，其中，用电用煤需求增加；高温雨水天气影响建筑项目施工，黑色金属加工等价格回落。（2）中游制造继续受产业转型升级带动。电子电路、虚拟现实设备等行业制造价格走高，计算机、通信和其他电子设备制造价格环比连续第 8 个月上涨，但金属制品、汽车制造价格均环比增速延续为负。（3）下游消费品价格有所改善，尤其是耐用消费品价格环比由平转涨，涨幅达到 0.6%，或受到原材料涨价和芯片涨价的叠加影响。

展望 9 月，新动能对通胀的贡献继续增加；AI 相关需求对电气机械和器材制造、专用设备制造、仪器仪表制造等行业价格的带动依然明显，但难以对冲工业原材料需求偏弱形成的拖累。9 月初布伦特原油已突破 100 美元/桶，若中东处于僵持局势，油价在当前位置附近震荡，或将拉动 9 月 PPI 同比增速回到 4%以上。综上预计 9 月 PPI 环比涨幅小幅扩大，同比涨幅在 4.2-4.5%左右。

风险提示：经济环境和政策变化超预期，地缘政治风险超预期。

人在草木间

仅供内部参考，请勿外传

目 录

1. CPI：猪、油、金、存储价格同涨 3
2. PPI：输入性因素贡献增加 5
风险提示 7

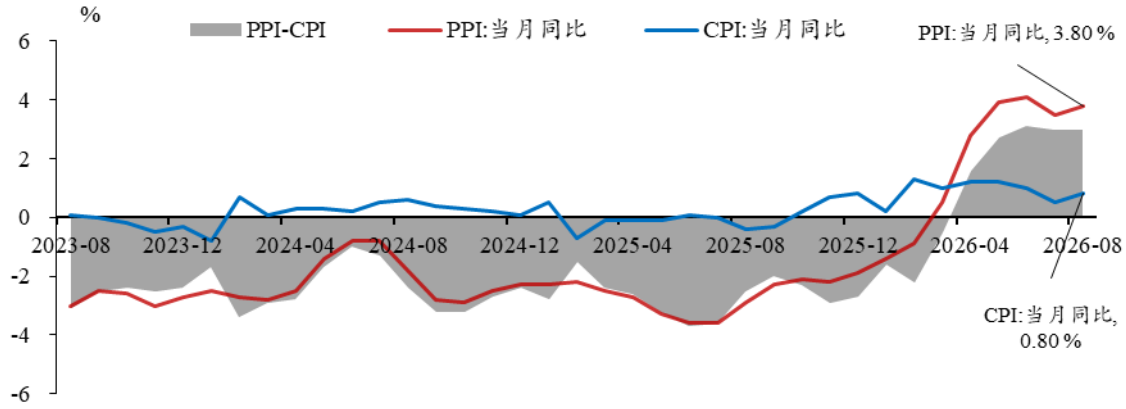
图 目 录

图 1：2026 年 8 月 CPI、PPI 同比涨幅均扩大 3
图 2：CPI 主要分项环比数据 4
图 3：8 月猪肉价格小幅上行 4
图 4：8 月鲜菜价格环比上涨 4
图 5：8 月旅游价格环比下降 5
图 6：8 月核心通胀环比上涨 5
图 7：核心通胀环比读数的季节性变化 5
图 8：PPI 主要分项环比数据 6
图 9：生产资料和生活资料价格环比增速均为正 7
图 10：新涨价因素对 PPI 同比增速的贡献依然较大 7

仅供内部参考，请勿外传

2026 年 9 月 9 日，国家统计局公布 2026 年 8 月物价数据：CPI 同比上涨 0.8%（前值为上涨 0.5%），PPI 同比上涨 3.8%（前值为上涨 3.5%）。

图 1：2026 年 8 月 CPI、PPI 同比涨幅均扩大



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

1. CPI：猪、油、金、存储价格同涨

2026 年 8 月 CPI 环比由降转涨，同比涨幅扩大，猪价、油价、金价以及包括存储在内的核心商品价格具有拉动。具体来看：

食品价格方面，环比由平转涨。8 月食品价格影响 CPI 环比上涨约 0.07 个百分点。食品中，受高温多雨天气以及应季蔬菜换茬等影响，**鲜菜**价格上涨 5.5%，涨幅比上月扩大 4.2 个百分点；受蛋鸡夏季歇伏、生猪出栏减少等因素影响，**鸡蛋**价格由上月下降 2.1%转为上涨 2.4%，**猪肉**价格上涨 1.3%；上述三项合计影响 CPI 环比上涨约 0.12 个百分点。应季水果供应充足，**鲜果**价格下降 2.5%；部分海域休渔期结束供应增加，**水产品**价格下降 0.9%；上述两项合计影响 CPI 环比下降约 0.07 个百分点。

能源价格方面，油价转涨。受国际市场价格变动影响，国内**汽油**价格由上月下降 10.7%转为上涨 7.2%，影响 CPI 环比上涨约 0.21 个百分点。

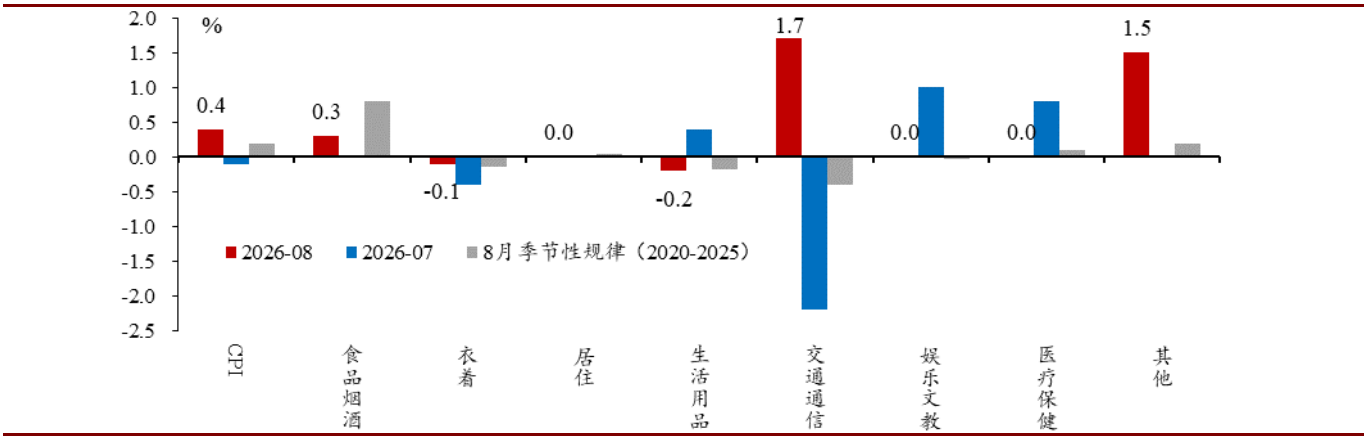
核心通胀方面，出行链价格升温。其中，**（1）商品价格受到 AI 需求提振。**核心商品中，受算力需求快速增长等因素影响，**移动电话机、平板电脑、数据存储设备**价格分别上涨 2.3%、2.1%和 2.1%，合计拉动 CPI 上涨约 0.03 个百分点。分大类看，8 月**通信工具**价格环比涨幅达到 2.1%，为连续第 9 个月环比上涨；**家用器具**价格环比增速回落，或源于空调等度夏家电消费降温；**交通工具**价格连续第 6 个月下行；国际金价上行明显，主要受美国经济数据弱化加息预期、美国财政

仅供内部参考，请勿外传

部加大长债回购等因素影响，带动**黄金饰品**价格由上月下降 2.6%转为上涨 7.6%，影响 CPI 环比上涨约 0.04 个百分点。**（2）服务价格环比涨幅回落至 0.1%。**8 月服务价格影响 CPI 环比上涨约 0.04 个百分点。服务中，暑假期间**出行服务**价格继续上涨，交通工具租赁、飞机票、宾馆住宿价格分别上涨 3.3%、3.0%和 1.0%，但涨幅有所收窄，旅游项 CPI 整体环比也有小幅下行。

展望 2026 年 9 月，预计 CPI 环比增速在 0.3%左右，同比涨幅扩大。（1）生猪去产能持续推进，猪价已逐步走出底部，温和上涨态势有望延续。（2）当前油价再度攀升，对 CPI 环比的影响尚有不确定性，仍待关注地缘局势发展进程。（3）AI 链对核心商品价格的提振作用仍将延续，出行链价格环比将季节性回落。综上预计 2026 年 9 月 CPI 环比增速 0.3%左右，同比涨幅扩大至 1.3%。

图 2：CPI 主要分项环比数据



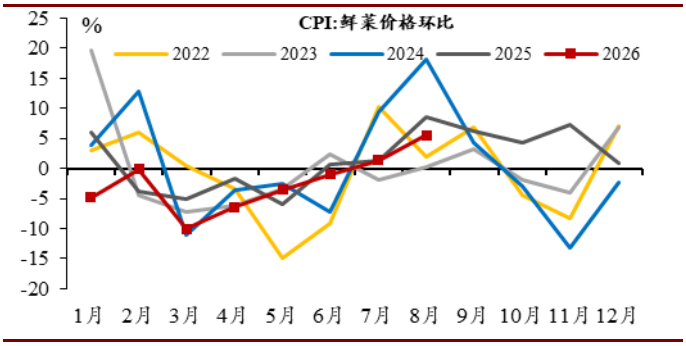
资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 3：8 月猪肉价格小幅上行



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

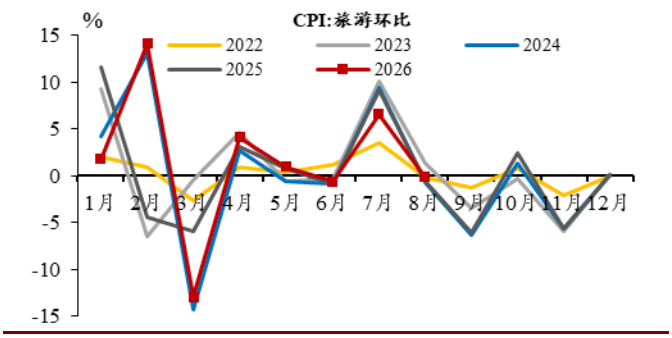
图 4：8 月鲜菜价格环比上涨



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

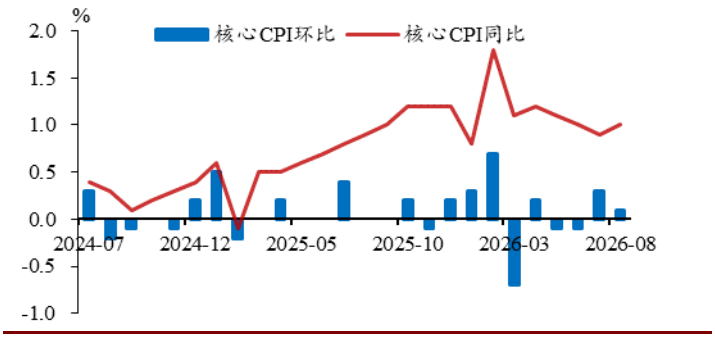
仅供内部参考，请勿外传

图 5：8 月旅游价格环比下降



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 6：8 月核心通胀环比上涨



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 7：核心通胀环比读数的季节性变化

春节所在日期	1月31日	**2月19日**	2月8日	1月28日	**2月16日**	2月5日	1月25日	**2月12日**	2月1日	1月22日	**2月10日**	1月29日	**2月17日**
单位：%	2014年	**2015年**	2016年	2017年	**2018年**	2019年	2020年	**2021年**	2022年	2023年	**2024年**	2025年	**2026年**
1月	0.30	**0.20**	0.20	0.60	**0.20**	0.40	0.50	**0.10**	0.10	0.40	**0.30**	0.50	**0.30**
2月	0.00	**0.40**	0.30	-0.10	**0.50**	0.40	-0.10	**0.20**	0.20	-0.20	**0.50**	-0.20	**0.70**
3月	0.10	**-0.10**	0.00	0.10	**-0.30**	-0.30	-0.20	**0.00**	-0.10	0.00	**-0.60**	0.00	**-0.70**
4月	0.20	0.20	0.20	0.30	0.20	0.10	0.00	0.30	0.10	0.10	0.20	0.20	**0.20**
5月	0.10	0.20	0.10	0.10	0.00	0.00	0.00	0.10	0.00	0.00	-0.20	0.00	**-0.10**
6月	0.00	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	-0.10	-0.10	0.10	-0.10	-0.10	0.00	**-0.10**
7月	0.20	0.10	0.30	0.30	0.30	0.40	0.00	0.30	0.10	0.50	0.30	0.40	**0.30**
8月	0.00	0.00	0.10	0.10	0.20	0.10	0.10	0.00	0.00	0.00	-0.20	0.00	**0.10**
9月	0.30	0.30	0.40	0.50	0.20	0.20	0.20	0.20	0.00	0.10	-0.10	0.00	
10月	0.20	0.10	0.10	0.00	0.20	0.10	0.10	0.10	0.10	0.00	0.00	0.20	
11月	0.00	0.00	0.10	0.00	0.00	-0.10	-0.10	-0.20	-0.20	-0.30	-0.10	-0.10	
12月	0.00	0.00	0.10	0.10	0.10	0.00	0.00	0.00	0.10	0.10	0.20	0.20	

资料来源：iFinD，渤海证券研究所

2. PPI：输入性因素贡献增加

2026 年 8 月 PPI 环比由降转涨，同比涨幅扩大，其中，生产资料、生活资料价格环比均由降转涨。具体来看：

国际定价商品方面，输入性因素影响国内石油、有色金属产业链多数行业价格上行。国际原油及有色金属价格上行带动国内相关行业价格上涨，其中石油开采、精炼石油产品制造、有机化学原料制造价格分别上涨 10.4%、4.1%和 0.9%，有色金属冶炼和压延加工业价格上涨 0.8%，4 个行业合计影响 PPI 环比上涨约 0.31 个百分点。

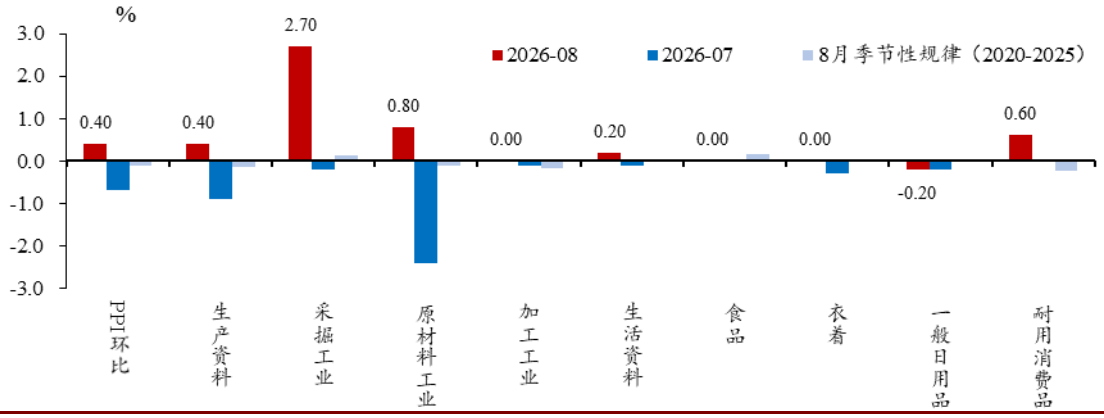
国内定价商品方面，（1）季节性因素带动原材料开采加工价格表现分化。8 月份用电用煤需求季节性增加，带动**煤炭**开采和洗选业价格上涨 2.8%，**电力**供应价格上涨 1.4%；高温雨水天气影响建筑项目施工，**黑色金属**冶炼和压延加工业、**非金属**矿物制品业价格分别下降 0.9%和 0.2%。**（2）中游制造继续受产业转型升级带动。**新动能加快培育，产业发展含“智”量、含“绿”量持续提升，**电子电**

仅供内部参考，请勿外传

路制造价格上涨 3.5%，**虚拟现实设备**制造价格上涨 1.9%，**服务消费机器人**制造价格上涨 0.3%；**生物质燃料**加工、废弃资源综合利用业价格均上涨 0.3%。分大类看，计算机、通信和其他电子设备制造价格环比连续第 8 个月上涨；铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造由涨转平；其他行业中，金属制品、汽车制造价格均环比增速延续为负。**（3）下游消费品价格有所改善。农副食品**加工业价格由平转涨；**纺织服装**价格环比由降转涨；**一般日用品**价格环比增速延续为负；**耐用消费品**价格环比由平转涨，涨幅达到 0.6%，或受到原材料涨价和芯片涨价的叠加影响。

展望 2026 年 9 月，预计 PPI 环比涨幅扩大，同比涨幅回升至 4%以上。预计新动能对通胀的贡献继续增加，AI 相关需求对电气机械和器材制造、专用设备制造、仪器仪表制造等行业价格的带动依然明显，但难以对冲工业原材料需求偏弱形成的拖累。原油产业链 PPI 环比读数仍有不确定性，9 月初布伦特原油已突破 100 美元/桶，若中东处于僵持局势，油价在当前位置附近震荡，或将拉动 9 月 PPI 同比增速回到 4%以上；综上预计 9 月 PPI 环比涨幅小幅扩大，同比涨幅在 4.2-4.5%左右。

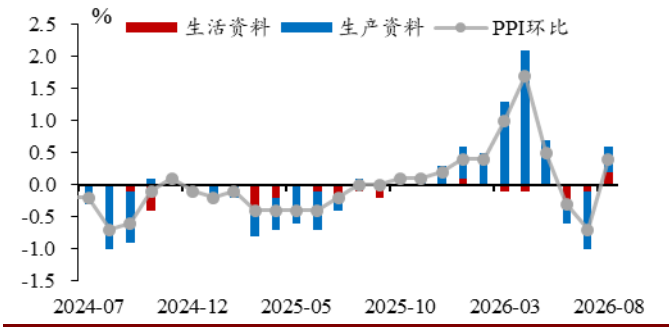
图 8：PPI 主要分项环比数据



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

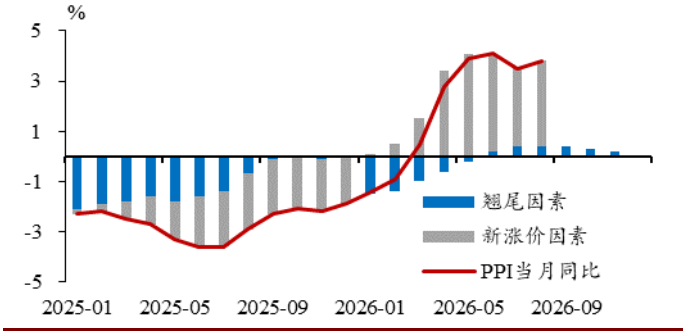
仅供内部参考，请勿外传

图 9：生产资料和生活资料价格环比增速均为正



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 10：新涨价因素对 PPI 同比增速的贡献依然较大



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

风险提示

1）经济环境和政策变化超预期：若经济环境和政策有超预期变化，商品和服务的供需均衡或有变化，并导致价格出现超预期变化。

2）地缘政治风险超预期：若地缘政治有超预期风险，原油等大宗商品价格可能有剧烈波动。

仅供内部参考，请勿外传

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并登记为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的数据和信息，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的任何观点均精准地、如实地反映了研究人员的个人观点，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所获取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分析意见或观点有直接或间接的联系。

风险提示及免责声明

投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告由渤海证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作，仅供本公司的客户使用。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为本公司客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发送，并仅为提供信息而发送，不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后表现的依据。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保持在最新状态。同时，本公司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。

在任何情况下，本报告内容的全部或部分均不构成对任何人的投资建议。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。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。

在所知情的范围内，本公司、本报告撰写人以及财产上的利害关系人与本报告所评价或作出明确估值和投资评级的证券无利害关系。本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能持有并交易本报告中所提及公司的股份或其他财产权益，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权为本公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式刊载、转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经本公司书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。如征得本公司同意进行引用、刊载或转发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“渤海证券股份有限公司”且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

仅供内部参考，请勿外传

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%—20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%—10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%—10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

渤海证券研究所机构销售团队:

高级销售经理：朱艳君
座机：+86 22 2845 1995
手机：135 0204 0941
邮箱：zhuyanjun@bhzq.com

天津:
天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼
邮政编码：300381
电话：+86 22 2845 1888
传真：+86 22 2845 1615

北京:
北京市西城区西直门外大街甲 143 号凯旋大厦 A 座 2 层
邮政编码：100086
电话：+86 10 6810 4192
传真：+86 10 6810 4192

渤海证券股份有限公司网址：www.bhzq.com