

通胀数据受输入性因素影响温和回升

【事件】

8 月份，全国居民消费价格指数（CPI）同比上涨 0.8%，环比上涨 0.4%。1 至 8 月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 0.9%。8 月份，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）同比上涨 3.8%，环比上涨 0.4%。1 至 8 月平均，PPI 比上年同期上涨 2.0%。

【观点摘要】

8 月 CPI 及 PPI 数据整体回升，主要是受到输入性因素的影响。中东战局的升级推动能源与黄金价格上行，带动 CPI 推升，核心项则保持温和韧性。PPI 的回升则主要受到原油反弹带动相关资源品价格修复，出口链条依然是价格端的主要支撑。

2026 年 8 月 CPI 同比上涨 0.8%，环比上涨 0.4%，核心 CPI 同比回升至 1.0%，物价整体温和回升，本次上涨主要由外部输入性因素驱动，内生消费拉动偏弱。中东局势推升国际油价，带动国内汽油价格大幅上行，是 CPI 同比涨幅扩大的首要推手，全球 AI 热潮推高芯片价格，带动电脑、手机等消费电子涨价，叠加黄金避险涨价，共同抬升工业品价格。内需端呈现供需强弱格局，汽车、家电等耐用消费品价格走低，制约 CPI 上行空间。食品端受高温多雨、蔬菜换茬、蛋鸡歇伏等供给扰动，鲜菜、鸡蛋、猪肉价格环比上涨，但食品整体修复弱于季节性水平，猪周期仍处于供大于求阶段。暑期出行支撑机票住宿价格，医疗服务改革托举服务价格，但服务消费未出现加速回暖。分行业来看，能源、黄金饰品、消费电子价格涨幅突出，食品项同比降幅持续收窄，但整体仍拖累 CPI，服务价格保持韧性，暑期出行、医疗保健形成支撑，房租仍偏弱，汽车、家电耐用消费品价格下行。2026 年 8 月 PPI 同比上涨 3.8%，环比上涨 0.4%，同比、环比涨幅均较 7 月回升，但本次 PPI 反弹由上游资源品输入性涨价主导，并非工业内需全面修复，工业品价格结构性分化特征显著。中东地缘冲突推升国际原油价格，叠加迎峰度夏用电需求支撑煤炭价格，油气、有色产业链价格上行，同时 AI 算力热潮带动半导体、电子电路、虚拟现实设备等新动能制造业出厂价格走强，形成局部支撑。但高温多雨拖累建筑施工，地产链需求偏弱，黑色、建材等传统工业品价格承压，下游终端需求修复不足，生产资料与生活资料剪刀差环比转负，上游成本抬升对中游利润形成挤压。分行业来看，上游采掘、原材料工业涨幅明显，石油开采、煤炭采选价格大幅上行，新动能领域电子电路、通信设备出厂价格保持上涨，地产基建相关的黑色金属、非金属建材价格继续下行，生活资料端仅耐用消费品受成本传导带动环比改善，食品、衣着等品类同比仍下跌。

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76
号

霍柔安
电话：010-84555194

邮箱
huorouan@guoyuanqh.com

期货从业资格号
F03129173

投资咨询资格号
Z0020307

【目录】

一、 主要观点.....2

二、 图表详情.....3

一、主要观点

8月CPI及PPI数据整体回升，主要是受到输入性因素的影响。中东战局的升级推动能源与黄金价格上行，带动CPI推升，核心项则保持温和韧性。PPI的回升则主要受到原油反弹带动相关资源品价格修复，出口链条依然是价格端的主要支撑。

2026年8月CPI同比上涨0.8%，环比上涨0.4%，核心CPI同比回升至1.0%，物价整体温和回升，本次上涨主要由外部输入性因素驱动，内生消费拉动偏弱。中东局势推升国际油价，带动国内汽油价格大幅上行，是CPI同比涨幅扩大的首要推手，全球AI热潮推高芯片价格，带动电脑、手机等消费电子涨价，叠加黄金避险涨价，共同抬升工业品价格。内需端呈现供强需弱格局，汽车、家电等耐用消费品价格走低，制约CPI上行空间。食品端受高温多雨、蔬菜换茬、蛋鸡歇伏等供给扰动，鲜菜、鸡蛋、猪肉价格环比上涨，但食品整体修复弱于季节性水平，猪周期仍处于供大于求阶段。暑期出行支撑机票住宿价格，医疗服务改革托举服务价格，但服务消费未出现加速回暖。分行业来看，能源、黄金饰品、消费电子价格涨幅突出，食品项同比降幅持续收窄，但整体仍拖累CPI，服务价格保持韧性，暑期出行、医疗保健形成支撑，房租仍偏弱，汽车、家电耐用消费品价格下行。展望后续，现阶段国内消费市场供大于求的格局未发生扭转，整体物价中枢偏弱，下半年CPI大概率多数时段运行在1.0%下方。偏低的物价环境，会给宽松货币政策、促消费相关举措留出充足的落地空间，政策发力扩内需、提振消费后，有望对后续物价形成温和支撑。

2026年8月PPI同比上涨3.8%，环比上涨0.4%，同比、环比涨幅均较7月回升，但本次PPI反弹由上游资源品输入性涨价主导，并非工业内需全面修复，工业品价格结构性分化特征显著。中东地缘冲突推升国际原油价格，叠加迎峰度夏用电需求支撑煤炭价格，油气、有色产业链价格上行，同时AI算力热潮带动半导体、电子电路、虚拟现实设备等新动能制造业出厂价格走强，形成局部支撑。但高温多雨拖累建筑施工，地产链需求偏弱，黑色、建材等传统工业品价格承压，下游终端需求修复不足，生产资料与生活资料剪刀差环比转负，上游成本抬升对中下游利润形成挤压。分行业来看，上游采掘、原材料工业涨幅明显，石油开采、煤炭采选价格大幅上行，新动能领域电子电路、通信设备出厂价格保持上涨，地产基建相关的黑色金属、非金属建材价格继续下行，生活资料端仅耐用消费品受成本传导带动环比改善，食品、衣着等品类同比仍下跌。展望后续，国际原油、铜价仍存在波动扰动，9月PPI同比或继续小幅上行。但国内传统产业需求偏弱格局未发生根本转变，涨价难以向中下游全面扩散。长期看PPI中枢大概率逐步回落，回落节奏受地缘冲突、大宗商品价格扰动影响存在不确定性，需持续关注输入性成本压力对企业盈利的冲击。中长期来看偏低的往期基数有一定托底效果，年内PPI同比大概率围绕4.0%区间震荡。

二、图表详情

图 1. 近 1 年 CPI 及其分项同比变化

趋势																					
指标名称	GPI: 当月同比	食品	非食品	核心CPI	消费品	服务项目	食品烟酒	粮食	鲜果	畜肉类	猪肉	蛋	鲜果	衣着	服装	居住	生活用品	交通和通信	教育文化和娱乐	医疗保健	
2026-08	0.8	-1.4	1.2	1	0.8	0.8	-0.7	-0.6	-2.8	-5.1	-11.8	15	-0.5	1.3	1.5	-0.3	0.7	2.5	1.4	2.7	
2026-07	0.5	-1.5	0.9	0.9	0.2	0.7	-0.8	-0.4	-0.3	-6	-13.3	14.4	-1.1	1.4	1.5	-0.3	0.8	0.4	1.3	2.9	
2026-06	1	-1.6	1.5	1	1.1	0.8	-0.8	-0.5	-0.3	-7.3	-15.9	16	-0.7	1.4	1.5	-0.3	1.3	4.1	1.4	2.3	
2026-05	1.2	-1.7	1.9	1.1	1.6	0.8	-0.9	-0.3	1.6	-7.4	-16.1	6.6	-2.2	1.4	1.5	-0.2	1.8	5.4	1.3	2.1	
2026-04	1.2	-1.6	1.8	1.2	1.4	0.9	-0.8	-0.3	-0.5	-6.7	-15.2	0.5	-1	1.5	1.6	-0.2	1.4	4.6	1.3	2.2	
2026-03	1	0.3	1.2	1.1	1.3	0.8	0.4	-0.3	4.9	-4.2	-11.5	-3.1	4	1.6	1.7	-0.2	1.5	0.9	1.1	1.9	
2026-02	1.3	1.7	1.3	1.8	1.1	1.6	1.4	-0.4	10.9	-2.7	-8.6	-2.9	5.9	1.9	2	-0.2	2.8	-0.7	2	1.9	
2026-01	0.2	-0.7	0.4	0.8	0.3	0.1	-0.2	-0.1	6.9	-6.1	-13.7	-9.2	3.2	1.9	2.1	-0.1	2.6	-3.4	0	1.7	
2025-12	0.8	1.1	0.8	1.2	1	0.6	0.8	-0.3	18.2	-6.1	-14.6	-12.7	4.4	1.7	1.8	-0.2	2.2	-2.6	0.9	1.8	
2025-11	0.7	0.2	0.8	1.2	0.6	0.7	0.3	-0.4	14.5	-6.6	-15	-12.5	0.7	1.9	2	0	2.1	-2.3	0.8	1.6	
2025-10	0.2	-2.9	0.9	1.2	-0.2	0.8	-1.6	-0.7	-7.3	-7.4	-16	-11.6	-2	1.7	1.8	0.1	1.9	-1.5	0.9	1.4	
2025-09	-0.3	-4.4	0.7	1	-0.8	0.6	-2.6	-0.7	-13.7	-8.4	-17	-11.9	-4.2	1.7	1.8	0.1	2.2	-2	0.8	1.1	

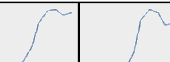
数据来源: Choice、国元期货

图 2. 近 1 年 CPI 及其分项环比变化

趋势																				
指标名称	CPI: 环比	食品	非食品	核心CPI	消费品	服务项目	食品烟酒	粮食	鲜果	畜肉类	猪肉	蛋	鲜果	衣着	衣着: 服装	居住	生活用品及服务	交通和通信	教育文化娱乐	医疗保健
2026-08	0.40	0.40	0.30	100.10	0.60	0.10	0.30	-0.10	5.50	0.90	1.30	2.00	-2.50	-0.10	-0.10	0.00	-0.20	1.70	0.00	0.00
2026-07	-0.10	0.00	-0.10	100.30	-0.60	0.40	0.00	0.40	1.30	1.90	4.10	-1.70	-3.80	-0.40	-0.40	0.00	0.40	-2.20	1.00	0.80
2026-06	-0.30	-0.40	-0.30	99.90	-0.60	0.00	-0.30	-0.10	-1.00	-0.50	-0.80	5.80	-2.00	-0.10	-0.10	0.00	-0.20	-1.30	0.00	0.20
2026-05	-0.10	-0.40	-0.10	99.90	-0.20	-0.10	-0.20	-0.20	-3.60	-0.80	-1.60	5.00	0.60	0.60	0.60	-0.10	-0.40	-0.30	0.00	0.00
2026-04	0.30	-1.60	0.70	100.20	0.10	0.50	-1.00	0.00	-6.40	-2.70	-5.70	2.70	-2.30	-0.30	-0.30	-0.10	0.00	3.50	0.50	0.30
2026-03	-0.70	-2.70	-0.20	99.30	-0.30	-1.10	-1.80	0.00	-10.10	-3.90	-7.20	-2.70	-3.30	0.40	0.40	0.10	-0.10	0.40	-1.60	0.10
2026-02	1.00	1.90	0.80	100.70	0.80	1.10	1.40	-0.20	-0.10	2.60	4.00	1.30	4.00	-0.10	-0.20	0.00	0.20	2.20	1.60	0.10
2026-01	0.20	0.00	0.20	100.30	0.20	0.20	0.00	-0.10	-4.80	0.50	1.20	2.70	2.00	-0.20	-0.20	0.00	0.90	0.10	0.30	0.30
2025-12	0.20	0.30	0.10	100.20	0.30	0.00	0.20	0.10	0.80	-0.80	-1.70	0.00	2.60	0.00	0.10	-0.10	0.40	0.00	0.10	0.10
2025-11	-0.10	0.50	-0.20	99.90	0.10	-0.40	0.30	0.00	7.20	-1.00	-2.20	-1.80	-0.30	0.70	0.80	-0.10	-0.40	-0.90	-0.80	0.10
2025-10	0.20	0.30	0.20	100.20	0.20	0.20	0.20	0.00	4.30	-0.90	-2.50	-1.70	1.20	0.00	0.10	-0.10	-0.20	-0.20	0.30	0.30
2025-09	0.10	0.70	-0.10	100.00	0.30	-0.30	0.50	-0.10	6.10	-0.10	-0.70	2.70	1.70	0.70	0.80	0.00	0.30	-0.90	-0.40	0.20

数据来源: Choice、国元期货

图 3. 近 1 年 PPI 及其分项同比变化

趋势										
指标名称	PPI: 当月同比	生产资料	原料	采掘	加工	生活资料	食品	衣着	一般日用品	耐用消费品
2026-08	3.8	5	6.7	17.8	3.1	-0.5	-2.3	-1.2	-0.8	1.2
2026-07	3.5	4.8	6.1	16.4	3.1	-0.8	-2.1	-1.1	-1	0.4
2026-06	4.1	5.5	8.6	16.5	3	-0.9	-2.1	-1	-1	0.1
2026-05	3.9	5.2	9.2	15.8	2.3	-0.8	-1.8	-1	-1	0
2026-04	2.8	3.8	7.1	10.6	1.5	-1.0	-1.9	-1.1	-1.1	-0.3
2026-03	0.5	1	1.1	2	0.9	-1.3	-1.7	-1.1	-1.4	-1
2026-02	-0.90	-0.70	-1.90	-5.30	0.30	-1.60	-1.80	-1.00	-1.80	-1.60
2026-01	-1.4	-1.3	-2	-8.1	-0.4	-1.7	-1.9	-0.7	-1.8	-1.8
2025-12	-1.9	-2.1	-2.6	-4.7	-1.6	-1.3	-1.5	-0.1	1.4	-3.5
2025-11	-2.2	-2.4	-2.9	-6.1	-1.9	-1.5	-1.5	-0.3	1.1	-3.6
2025-10	-2.1	-2.4	-2.5	-7.8	-1.9	-1.4	-1.6	-0.3	1	-3.2
2025-09	-2.3	-2.4	-2.9	-9	-1.7	-1.7	-1.7	-0.3	0.7	-3.9

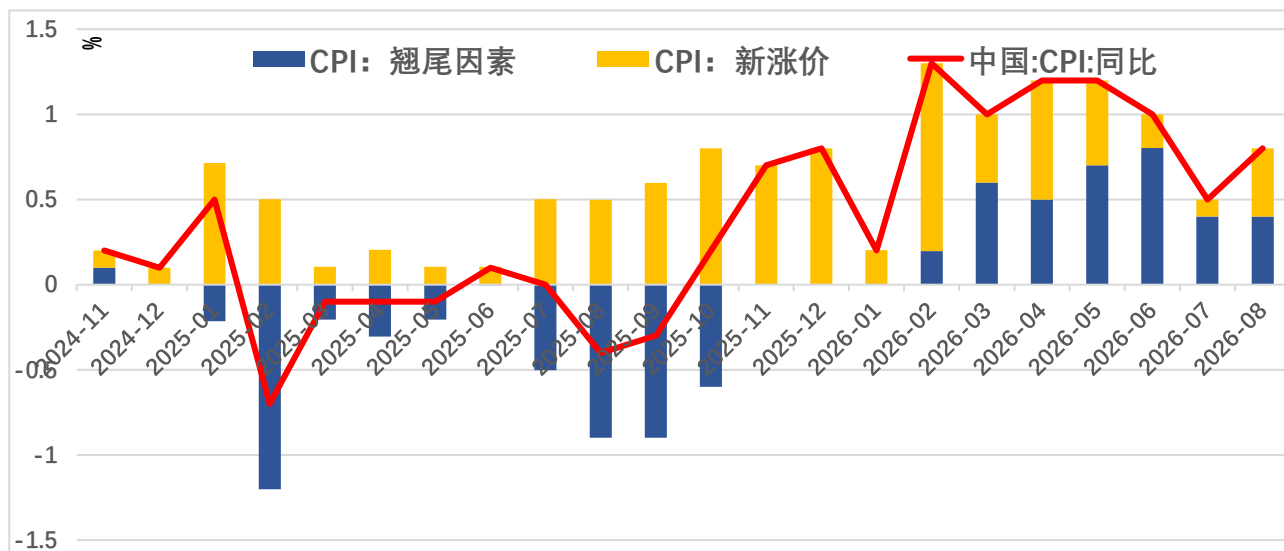
数据来源: Choice、国元期货

图 4. 近 1 年 PPI 及其分项环比变化

趋势										
指标名称	PPI: 环比	生产资料	原料	采掘	加工	生活资料	食品	衣着	一般日用品	耐用消费品
2026-08	0.4	0.4	0.8	2.7	0	0.2	0	0	-0.2	0.6
2026-07	-0.7	-0.9	-2.4	-0.2	-0.1	-0.1	0	-0.3	-0.2	0
2026-06	-0.3	-0.3	-1.2	-0.9	0.2	-0.3	-0.8	0	-0.1	0
2026-05	0.5	0.7	0.9	1.5	0.5	0	-0.1	0.1	0.1	0.1
2026-04	1.7	2.1	4.9	5.7	0.4	-0.1	-0.4	-0.1	0.1	0.1
2026-03	1	1.3	2.4	3.9	0.5	-0.1	-0.2	-0.1	0.1	-0.1
2026-02	0.40	0.50	0.20	1.20	0.60	0.00	0.00	-0.40	-0.20	0.30
2026-01	0.4	0.5	0.7	-1.7	0.5	0.1	-0.1	-0.3	-0.1	0.3
2025-12	0.2	0.3	0.6	0.8	0.2	0	-0.1	0.2	0.5	-0.2
2025-11	0.1	0.1	-0.2	1.7	0.1	0	-0.1	0.1	0.2	-0.2
2025-10	0.1	0.1	0	1	0.1	0	-0.1	-0.1	0.7	-0.3
2025-09	0	0	0	1.2	-0.1	-0.2	-0.1	0	0.2	-0.4

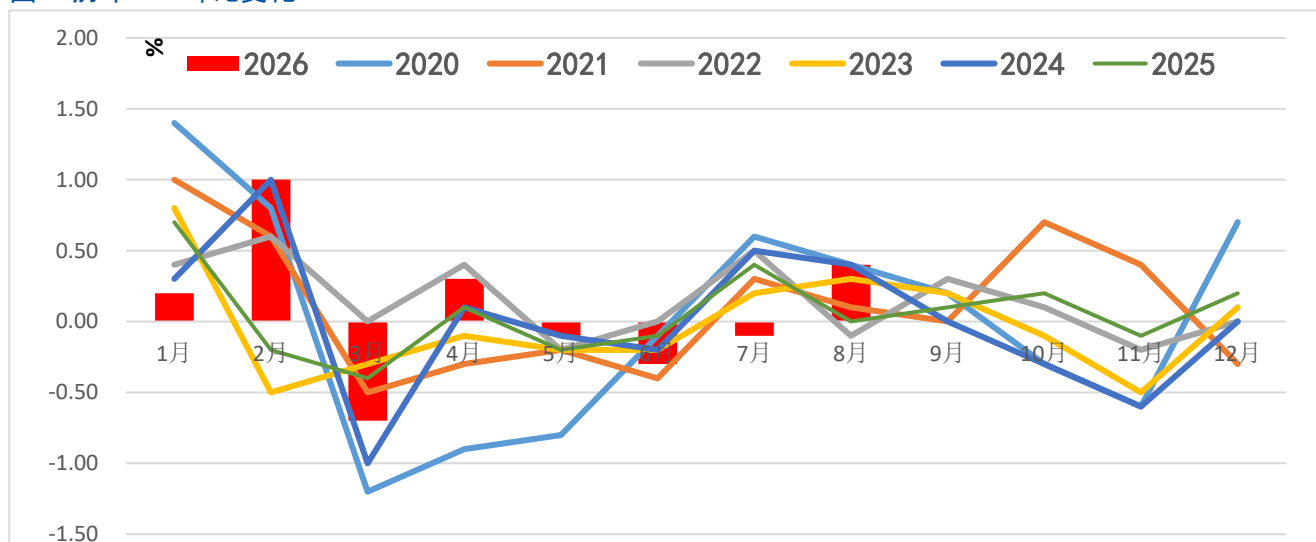
数据来源: Choice、国元期货

图 5. CPI 翘尾因素及新涨价占比



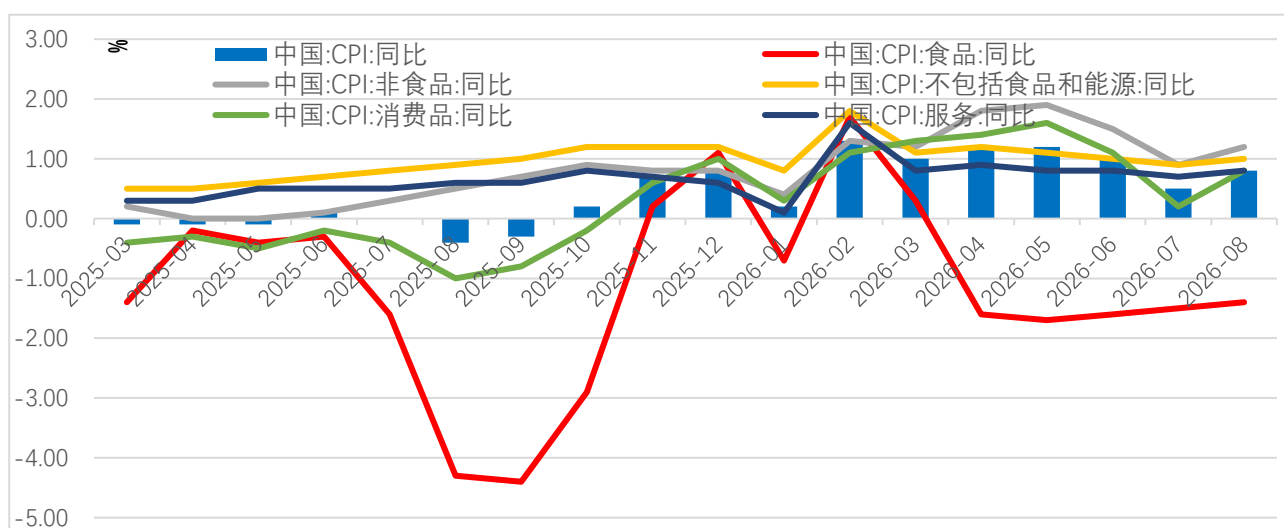
数据来源：Choice、国元期货

图 6. 历年 CPI 环比变化



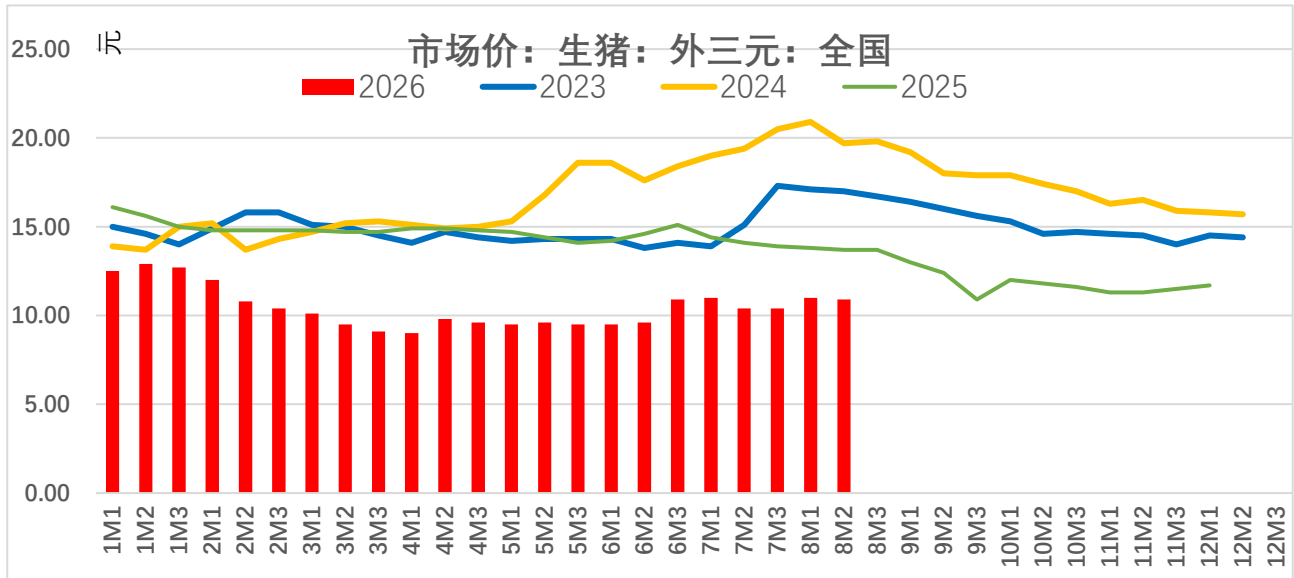
数据来源：Choice、国元期货

图 7. CPI 分项同比变化



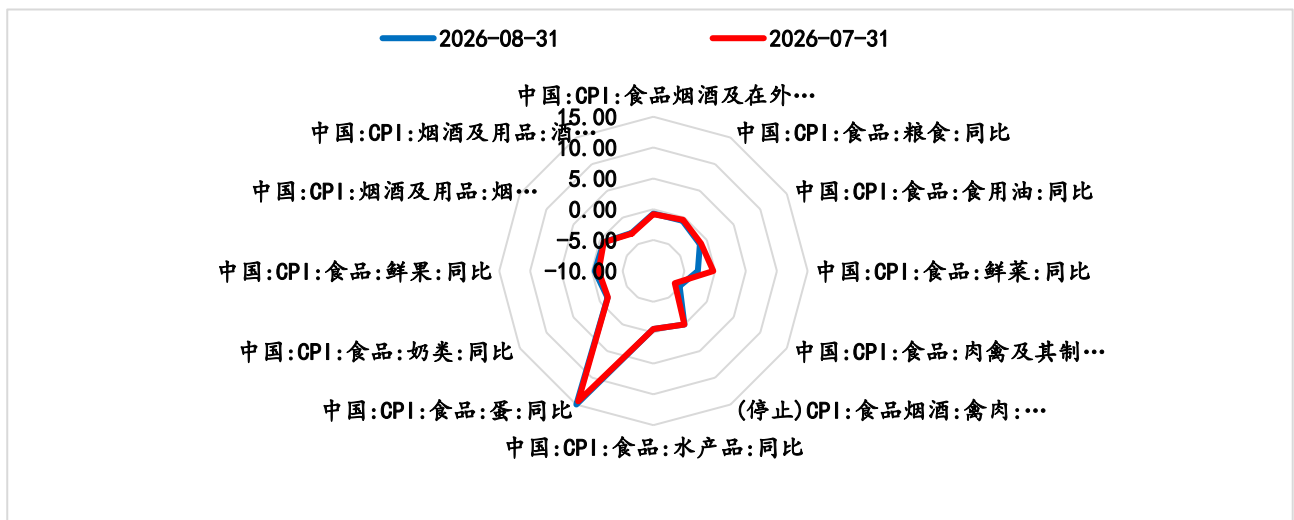
数据来源：Choice、国元期货

图 8. 猪肉价格季节性变化



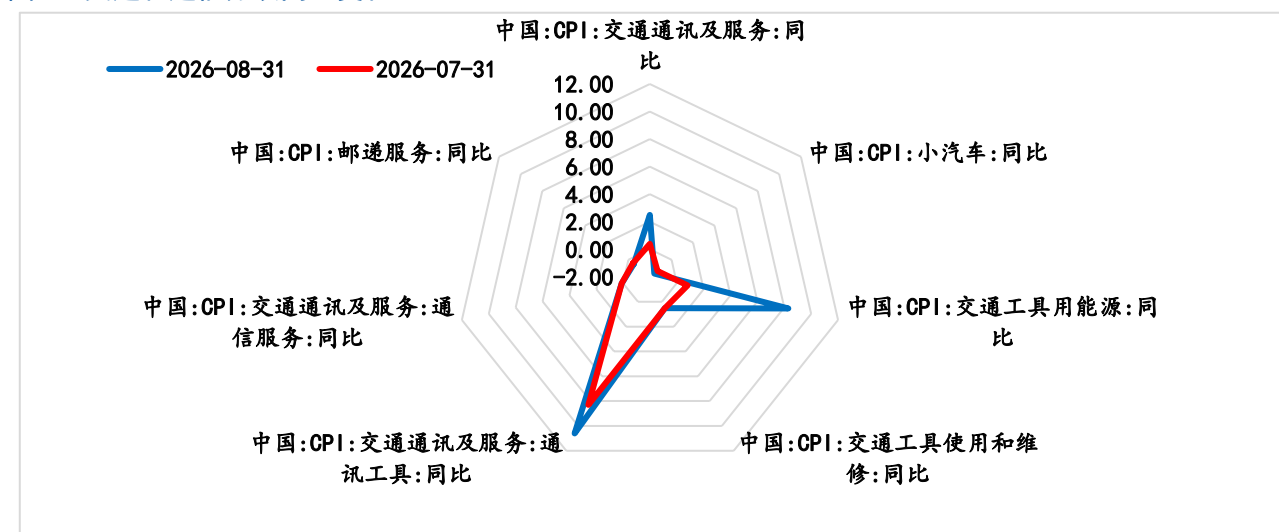
数据来源：Choice、国元期货

图 9. 食品烟酒分项同比变化



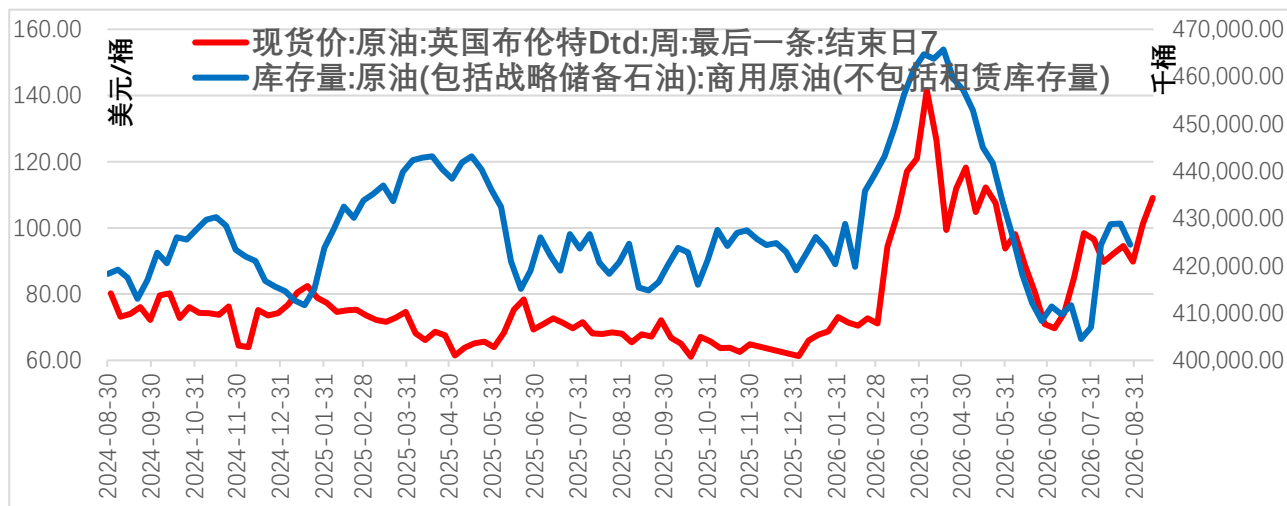
数据来源：Choice、国元期货

图 10. 交通和通信分项同比变化



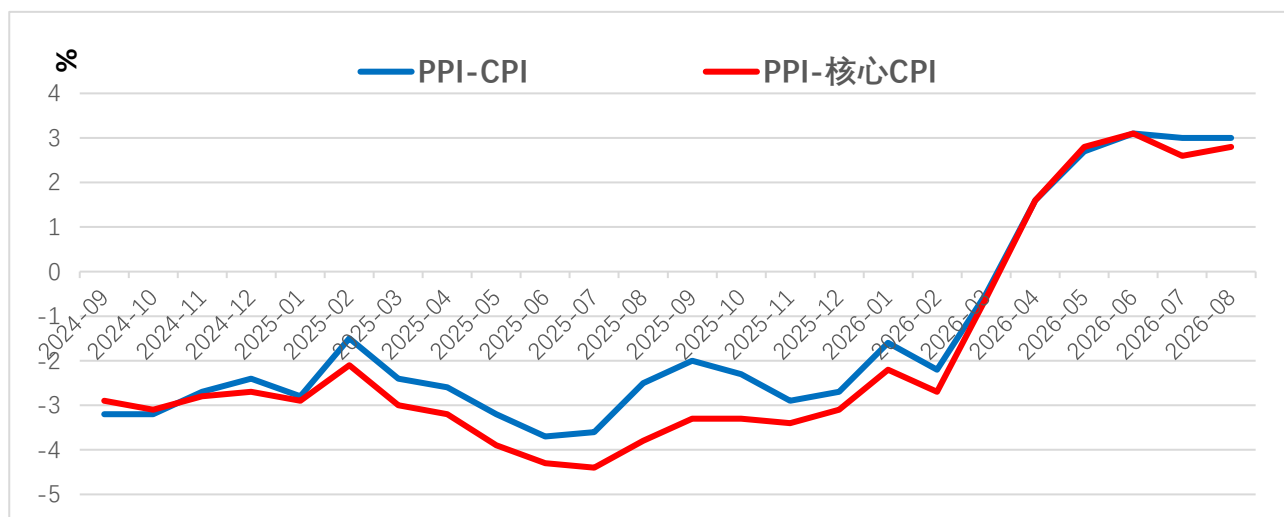
数据来源：Choice、国元期货

图 11. 原油价格变动



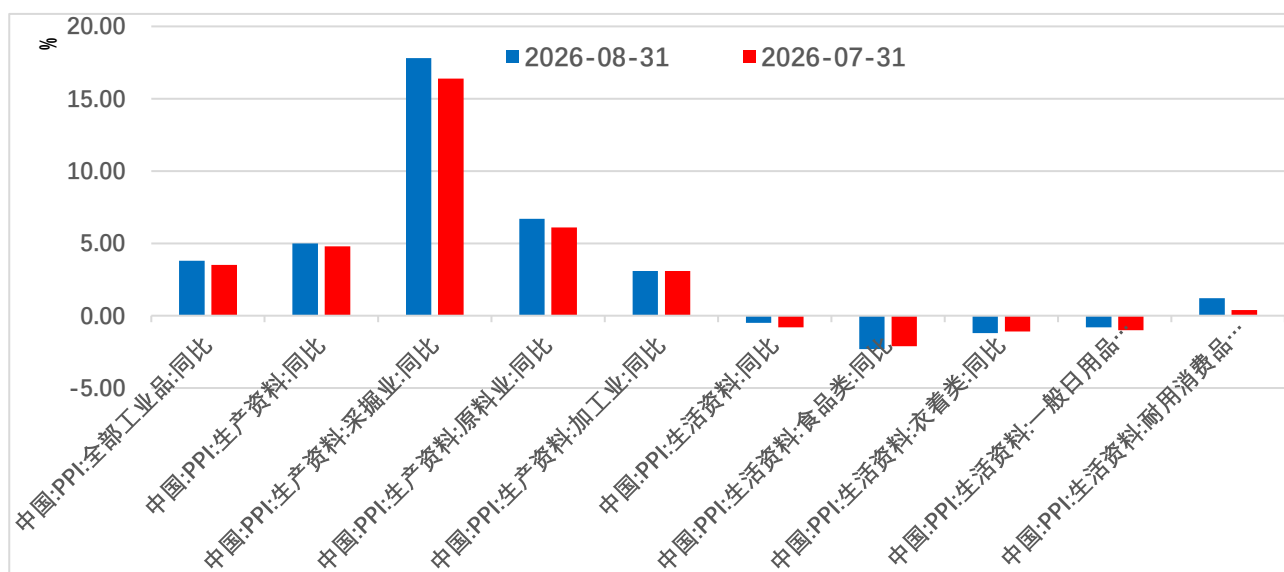
数据来源: Choice、国元期货

图 12. PPI-CPI 剪刀差变化



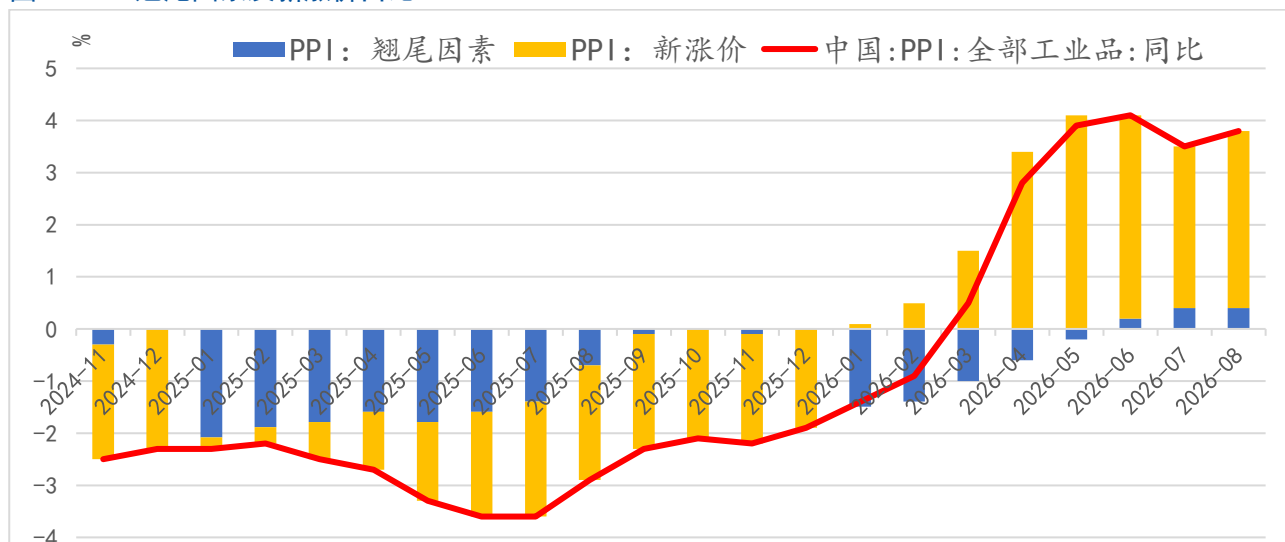
数据来源: Choice、国元期货

图 13. PPI 分项同比变化



数据来源: Choice、国元期货

图 14. PPI 翘尾因素及新涨价占比



数据来源：Choice、国元期货

免责声明

本报告非期货交易咨询业务项下服务，内容仅供参考，不构成任何投资建议且不代表国元期货立场。请交易者务必独立进行投资决策，交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，国元期货不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告基于公开或调研资料，我们力求分析内容及观点的客观公正，但对于本报告所载内容及观点的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货，未经国元期货书面许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载或引用本报告内容，违者将被追究法律责任。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901, 9 层 906、908B

电话：010-84555000

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室
(即磐基商务楼 1502-1503 室)

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际楼层 13 层)04 室

电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元

电话：020-89816681

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室

电话：010-84555050

安徽分公司

地址：安徽省合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层

电话：0551-68115888

河南分公司

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户

电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008

号中国凤凰大厦 1 号楼 10B

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆

9#楼 1-101-2 室

电话：0475-6380818

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室

电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

国元投资管理(上海)有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元

办公地址：(北京地区)北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906

(上海地区)上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B

电话：010-84555221