

“剪刀差”或已达极致

——2021年10月物价点评

分析师：陈兴

执业证书编号：S0740521020001

邮箱：chenxing@r.qlzq.com.cn

相关报告

1 宏观点评 20211022：财政政策会更积极么？——2021年9月财政数据点评

2 宏观快报 20211027：“减碳”定了哪些目标？——碳达峰碳中和政策解读

3 宏观快报 20211027：涨价对利润的拖累结束了么？——2021年9月工业企业利润数据点评

4 宏观快报 20211031：并未结束的利润挤压——2021年10月PMI数据点评

5 宏观快报 20211107：“虚高”的出口对增长拉动有限——2021年10月外贸数据点评

6 宏观快报 20211108：结构性工具并非“答案”——碳减排支持工具落地解读

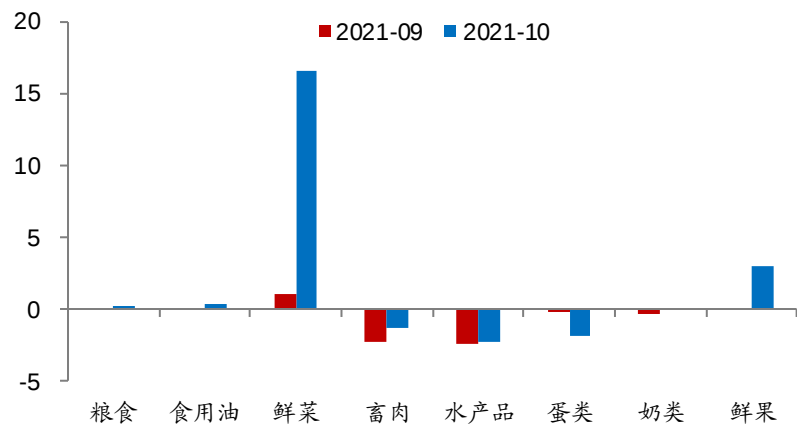
投资要点

- 10月CPI和PPI同比增速双双走高。一方面，CPI增速创下新高主要受到食品价格上涨的影响，10月食品价格环比增速逆势上行，由降转升至1.7%，影响CPI增速涨幅接近一半，而食品价格之所以能够逆季节性走高，主要来自于蔬菜价格上涨的贡献，由于降雨、换茬和疫情等多重因素叠加，推升菜价短期大幅上升，但从历史经验来看，蔬菜价格上涨并不具备太长的持续性，猪肉价格近期虽有回升苗头，但态势较为温和，如果猪价涨幅有限，则CPI增速大幅上行的风险并不算高。另一方面，PPI同比增速再创新高，仍主要来自上游原材料行业涨价的贡献，而由于10月下旬起，发改委政策频出，促进煤价回归合理区间，国内定价大宗商品价格纷纷由升转降，PPI增速上行或也处于强弩之末。
- 10月CPI同比增速走高。10月CPI同比增速1.5%，较9月增速大幅上行0.8个百分点，创20年10月以来新高，其中新涨价因素贡献1.3个百分点，比上月有所扩大。核心CPI同比增速1.3%，较上月扩大0.1个百分点，走势较为稳定。10月CPI环比增速由与上月持平转为上涨0.7%。从环比增速来看，食品价格由降转升至1.7%，影响CPI增速约0.31个百分点。其中，鲜菜价格上涨16.6%，贡献总涨幅近一半，主要由降雨天气、夏秋换茬、局部疫情散发及生产运输成本增加等多重因素叠加所致；猪肉价格下降2.0%，降幅较上月收窄3.1个百分点，主要由于消费旺季来临及猪肉收储工作开展。非食品价格环比上涨0.4%，涨幅较上月扩大0.2个百分点。其中能源价格上涨带动工业消费品价格上行0.9%；服务价格上涨0.1%，涨幅与上月持平。
- 预测11月CPI同比或继续上行。从高频数据来看，11月以来，猪肉价格持续回升，鸡蛋、鲜菜价格高位震荡，水果价格有所上行。11月初国家气候中心预测，今冬我国中东部地区气温可能较常年同期偏低，叠加能源价格或仍在高位，鲜菜价格短期或仍高位震荡；猪肉在四季度迎需求旺季，价格或缓慢抬升。10月末和11月初，农业农村部 and 国常会相继部署做好肉蛋菜及其他生活必需品保供稳价工作，推动落实、强化“菜篮子”市长负责制，而在去年同期基数走低的情况下，我们预计，11月CPI同比增速或继续上行。
- 10月PPI同比破13%。10月PPI同比增速继续上行至13.5%，涨幅较9月扩大2.8个百分点，再度创下有数据记录以来的新高。10月PPI环比上升2.5%，涨幅较上月扩大1.3个百分点。环比表现上，生产资料价格上涨3.3%，涨幅较上月扩大1.8个百分点，主要受国际油价震荡上行、煤炭供应偏紧及部分高耗能行业产品价格上涨影响，而生活资料价格由与上月持平转为上涨0.1%。同比表现来看，40个工业行业中有36个价格上涨，与上月一致，其中煤炭、钢铁、有色、非金属矿、石油和化工行业价格涨幅均有扩大，合计影响PPI上涨约11.38个百分点，超过总涨幅的八成，这也使得新涨价因素对PPI的影响较上月扩大。
- 预测11月PPI高位回落。从高频数据来看，11月以来国际油价继续上行，

而国内煤价、钢价均由高位回落。近期发改委表示全国煤炭产量不断提升，多家民企和国企也主动下调煤价，煤炭市场供需形势将进一步改善。叠加去年同期基数有所走高，我们预计 11 月 PPI 同比增速或将见顶回落。

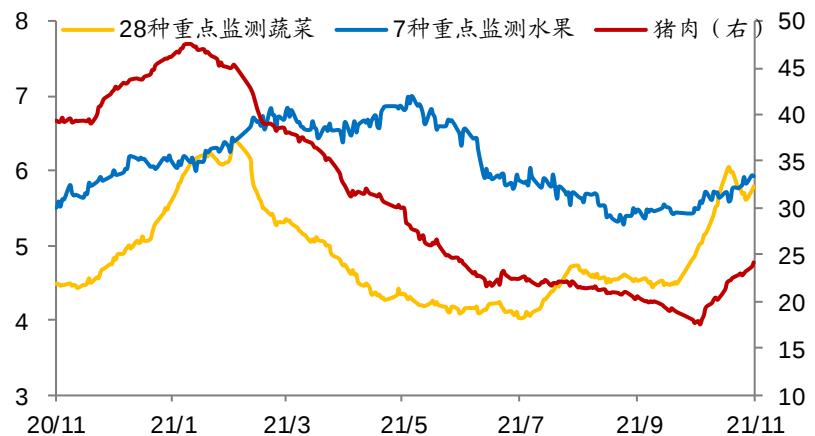
- **风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。**

图表 1: CPI 食品分项环比增速 (%)



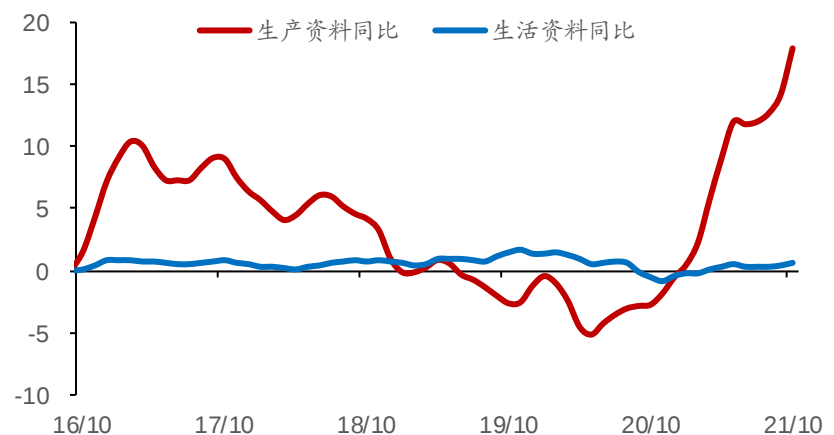
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 2: CPI 食品高频数据 (元/公斤)



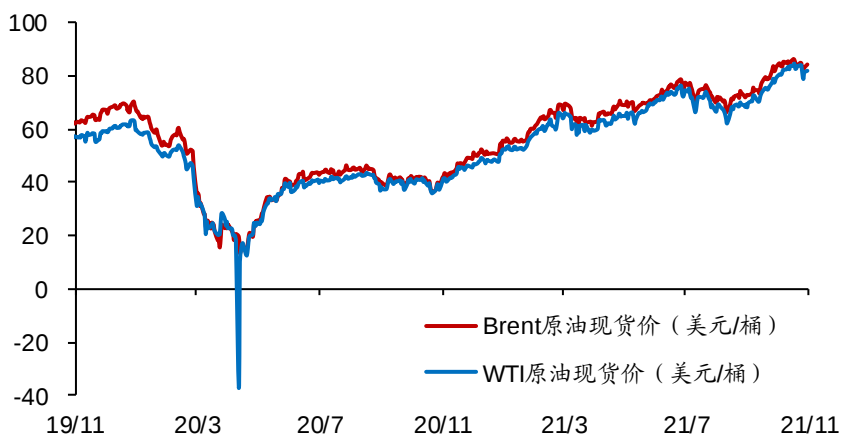
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 3: 生产资料与生活资料出厂价格同比增速 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 4: Brent 和 WTI 原油现货价格 (美元/桶)



来源: WIND, 中泰证券研究所

风险提示: 政策变动, 经济恢复不及预期。

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29131

