

PPI 冲顶后将大幅回落，CPI 回升不可持续

——10 月通胀数据点评

报告要点

10 月上中旬工业品价格大幅上涨导致 10 月 PPI 涨幅扩大。随着煤炭增产稳价政策见效，10 月下旬以来工业品价格已经大幅回落，预计 11 月份 PPI 也会大幅回落。10 月蔬菜价格大涨以及基数效应导致 CPI 涨幅扩大，这均不可持续。基数效应会导致 11 月 CPI 同比回升；中期来看，疫情抑制消费等因素使得我国 CPI 总温和。

摘要：

事件：中国 10 月 CPI 同比上涨 1.5%，预期 1.3%，前值 0.7%；PPI 同比上涨 13.5%，预期 12.0%，前值 10.7%。

点评：

1、10 月上中旬工业品价格大幅上涨导致 10 月 PPI 涨幅扩大。随着煤炭增产稳价政策见效，10 月下旬以来工业品价格已经大幅回落，预计 11 月份 PPI 也会大幅回落。10 月 PPI 环比上涨 2.5%，涨幅扩大 1.3 个百分点。10 月上中旬国内煤炭、钢材、化工等大宗商品价格大幅上涨，这导致相关行业 PPI 涨幅扩大。其中，10 月煤炭开采和洗选业、煤炭加工业 PPI 分别上涨 20.1%、12.8%，合计影响 PPI 上涨约 0.74 个百分点；非金属矿物制品业、有色金属冶炼和压延加工业、黑色金属冶炼和压延加工业价格上涨合计影响 PPI 上涨约 0.81 个百分点。随着国内煤炭增产稳价政策的发力，10 月下旬以来煤炭价格已经跌回到 7-8 月份的水平；钢材、玻璃等品种因为需求偏弱价格甚至跌至今年 1 月份的水平。预计 11 月份 PPI 会大幅回落。

2、10 月蔬菜价格大涨以及基数效应导致 CPI 涨幅扩大，这均不可持续。基数效应会导致 11 月 CPI 同比显著回升；中期来看，消费仍受疫情抑制、消费品供应总体充足、能源价格回落等因素会使得我国 CPI 总温和。10 月 CPI 环比上涨 0.7%。其中，鲜菜价格上涨 16.6%，影响 CPI 上涨 0.34 个百分点，贡献了近 50% 的涨幅。鲜菜价格上涨主因降雨天气导致供应不足。除了蔬菜之外，10 月份多数食品价格的波动总体正常，其中水产品类和蛋类价格分别下跌 2.3%、1.9%，这说明食品价格上涨并不具有普遍性。10 月 CPI 非食品上涨 0.4%，涨幅扩大 0.2 个百分点。其中，交通和通信价格上涨 1.0%，涨幅较大。这与能源价格的上涨有一定关系，但更主要的原因是 8、9 月份交通和通信价格分别下跌 0.6%、0.2% 导致基数偏低。11 月份以来蔬菜价格上涨显著放缓，天气因素导致的价格上涨不可持续。当然，蔬菜价格的回落尚需时间。考虑到去年 11 月基数偏低，预计今年 11 月 CPI 同比继续回升。中期来看，由于消费仍受疫情抑制，消费品供应总体充足，能源价格已经回落，我国 CPI 总温和。

风险提示：冷冬天气导致能源需求超预期

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号



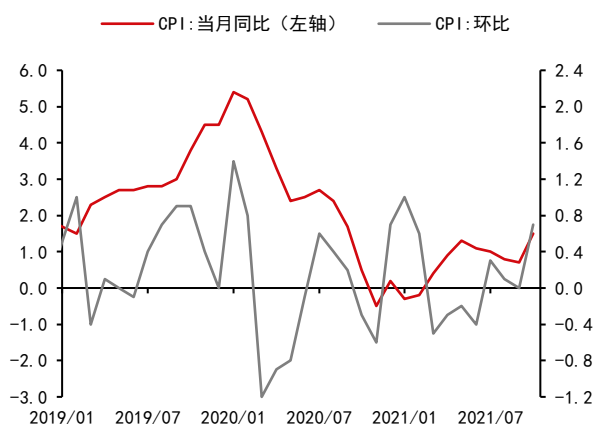
宏观研究团队

研究员：
张革
从业资格号：F3004355
投资咨询号：Z0010982

刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

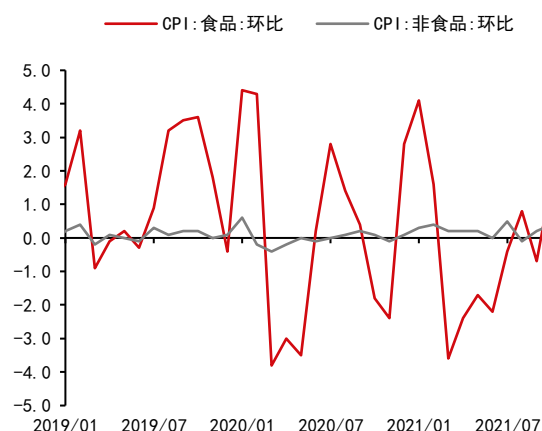
重要提示：本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

图表1：10月份CPI同比涨1.5%，环比涨0.7%



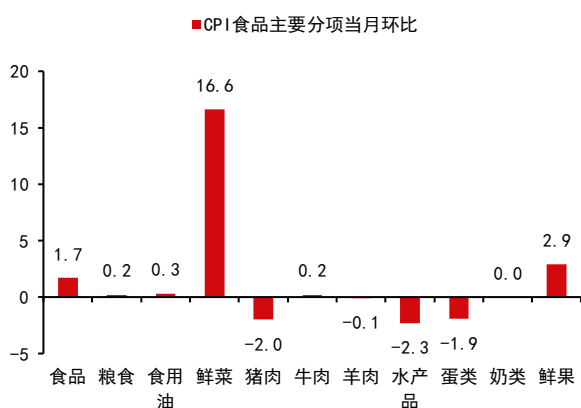
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表2：10月份食品环比涨1.7%，非食品环比涨0.4%



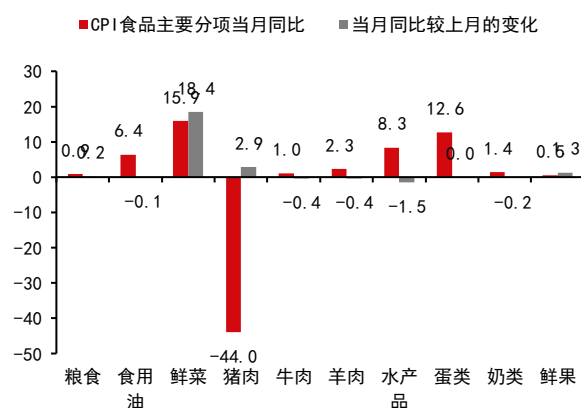
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表3：CPI 食品主要分项当月环比



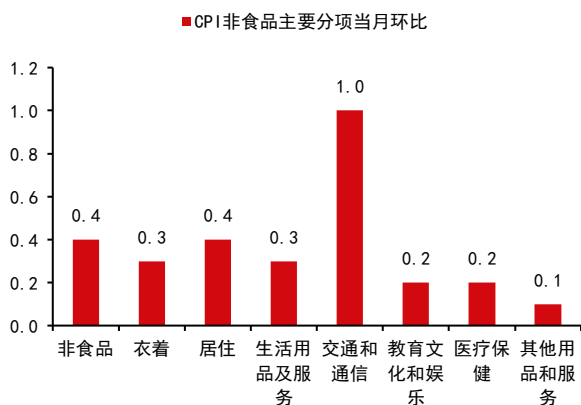
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表4：CPI 食品主要分项当月同比及其变化



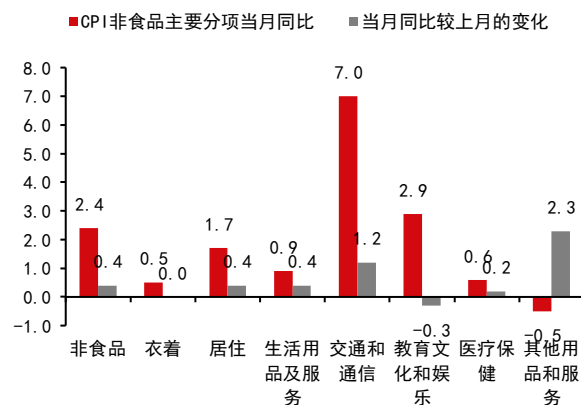
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表5：CPI 非食品主要分项当月环比



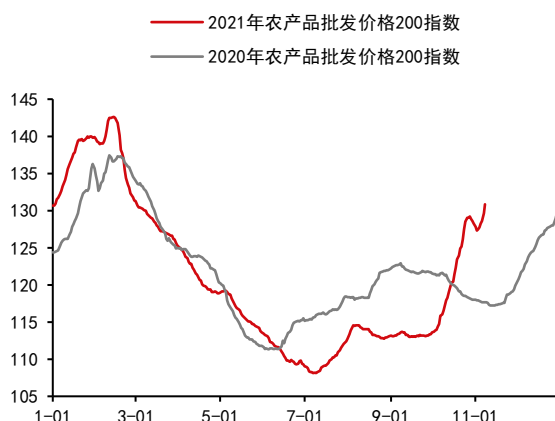
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表6：CPI 非食品主要分项当月同比及其变化



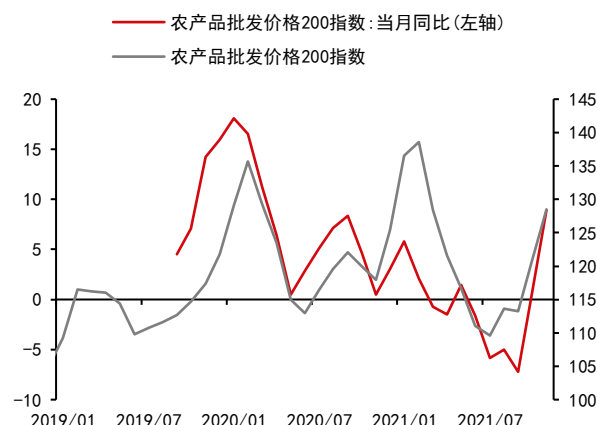
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表7：11月份以来农产品批发价格指数上涨1.8%



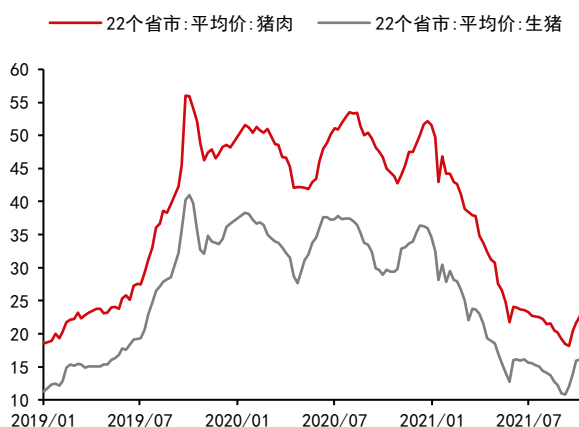
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表8：农产品批发价格200指数及其同比增速



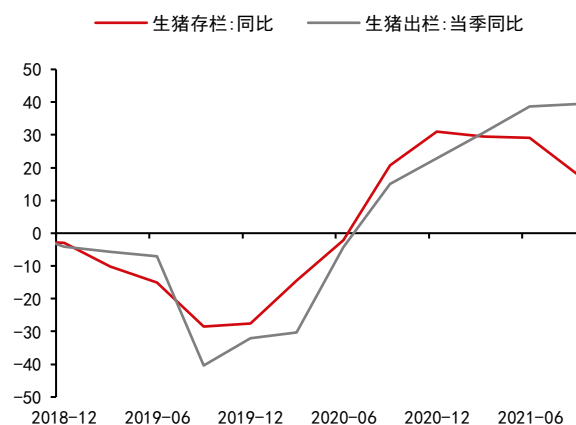
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表9：10月中旬以来猪肉价格有所回升



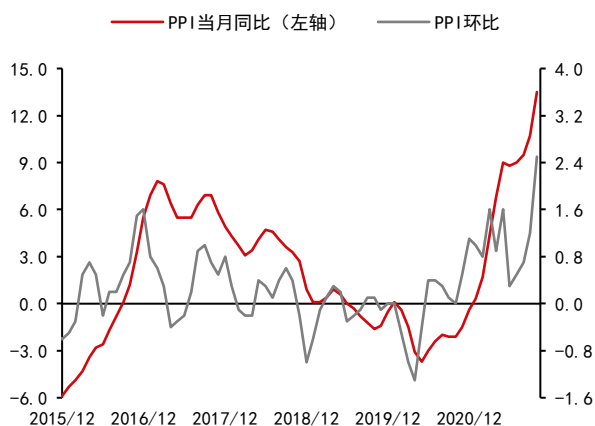
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表10：生猪存栏及出栏量的同比增速



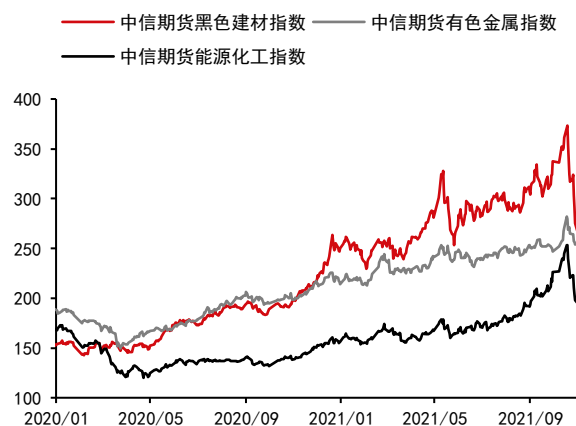
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表11：10月份PPI同比涨13.5%，环比涨2.5%



数据来源：Wind 中信期货研究部

图表12：10月下旬以来工业品价格大幅回落



数据来源：Wind 中信期货研究部

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

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_29132

