

宏观

报告原因：数据点评

2021年11月10日

2021年10月物价数据点评

PPI持续高位，蔬菜价格高涨致CPI小幅超预期

宏观研究/定期报告

山证宏观固收团队

分析师：

郭瑞

执业登记编码：S0760514050002

邮箱：guorui@sxzq.com

李淑芳

执业登记编码：S0760518100001

邮箱：lishufang@sxzq.com

研究助理：

邵彦棋

邮箱：shaoyanqi@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

事件

➤ 10月份，CPI同比1.5%（前值0.7%），翘尾因子0.1个百分点，新涨价1.3个百分点。食品类当月同比-2.4%（前值-5.2%），非食品类当月同比2.4%（前值2.0%）；CPI环比0.7%（前值0.0%），食品类环比1.7%（前值-0.7%），非食品类环比0.4%（前值0.2%）。PPI同比增长13.5%（前值10.7%），翘尾因素1.6个百分点，新涨价因素11.7个百分点。PPI环比增长2.5%（前值1.2%）。

主要观点

➤ **CPI食品项增速强于季节性，蔬菜价格大幅上涨拉动CPI。**10月份CPI食品项强于季节性。具体来看，蛋类、鲜果、蔬菜等强于季节性，蔬菜更是大幅强于季节性，猪肉、水产品价格等均大幅弱于季节性。10月份北方部分城市连日阴雨天气影响物流运输，而且寿光10月份最高气温大部分低于去年同期，不利于蔬菜生长，多项因素叠加导致鲜菜、鲜果价格大幅上涨。11月份北方大部分城市提前迎来暴雪，预计蔬菜水果价格会继续增长。10月份猪肉价格小幅反弹，但仍弱于季节性，猪肉价格反弹刺激生猪补栏率提升，未来猪价是否持续上涨仍待观察。

➤ **CPI非食品项微幅弱于季节性。**10月份CPI非食品项微幅强于季节性。具体来看，居住、交通通信等强于季节性。受国内大宗商品价格快速上涨影响，燃料价格及水电燃料价格大幅增长，使得居住、交通通信等超出季节性。后期随着政府部门管控价格，这些扰动因素预计会消失。

➤ **大宗商品价格高企致PPI持续高位。**PPI环比来看，10月份环比增长较快的分别为：煤炭开采和洗选业20.1%（前值12.1%），石油加工、炼焦及核燃料加工业7.3%（前值3.3%），非金属矿物制品业6.9%（前值2.9%），化学原料及化学制品制造业6.1%（前值2.0%），石油和天然气开采业6.0%（前值-0.9%），有色金属冶炼及压延加工业3.6%（前值2.9%）；而黑色金属矿采选业-8.9%（前值-8.7%），酒饮料制造业-0.3%（前值0.0%），成为拉低PPI的主要因素。从PPI同比来看，10月份同比增长较快的分别为：煤炭开采和洗选业103.7%（前值74.9%），石油和天然气开采59.7%（前值43.6%），石油加工、炼焦及核燃料加工53%（前值40.5%），黑色金属冶炼及压延加工39.9%（前值34.9%），化学原料及化学制品制造31.5%（前值25.5%），有色金属冶炼及压延加工29.5%（前值24.6%）。双碳背景叠加国





际煤炭期货价格高位使得国内煤炭价格持续走高，进而带动国内煤炭相关行业价格涨幅增大。



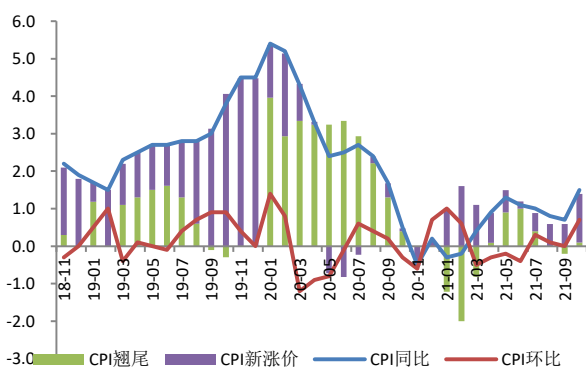
图表目录

图 1：新涨价因素拉动 CPI 上涨	4
图 2：新涨价因素使 PPI 持续增长.....	4
图 3：CPI 食品同比增长拉升 CPI.....	4
图 4：食品环比拉升 CPI 环比	4
图 5：鲜菜价格环比大幅上涨	5
图 6：煤炭价格大涨提升 CPI 及 PPI.....	5
图 7：2021 年 10 月与 2020 年 10 月寿光天气比较.....	5
图 8：燃料环比大幅增加致交通通信项环比超季节	5
图 9：水电燃料环比致居住项超过季节性	5

一、正文

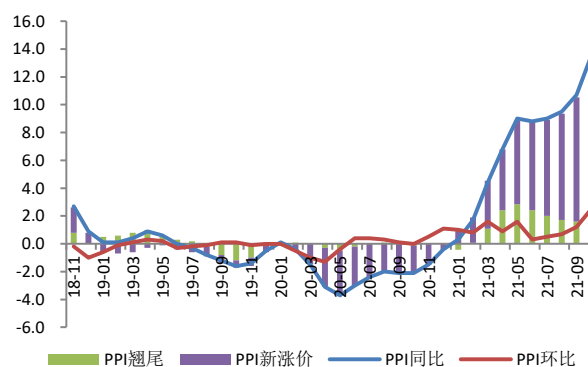
10 月份，CPI 同比 1.5%（前值 0.7%），翘尾因子 0.1 个百分点，新涨价 1.3 个百分点。食品类当月同比 -2.4%（前值 -5.2%），非食品类当月同比 2.4%（前值 2.0%）；CPI 环比 0.7%（前值 0.0%），食品类环比 1.7%（前值 -0.7%），非食品类环比 0.4%（前值 0.2%）。PPI 同比增长 13.5%（前值 10.7%），翘尾因素 1.6 个百分点，新涨价因素 11.7 个百分点。PPI 环比增长 2.5%（前值 1.2%）。

图 1：新涨价因素拉动 CPI 上涨



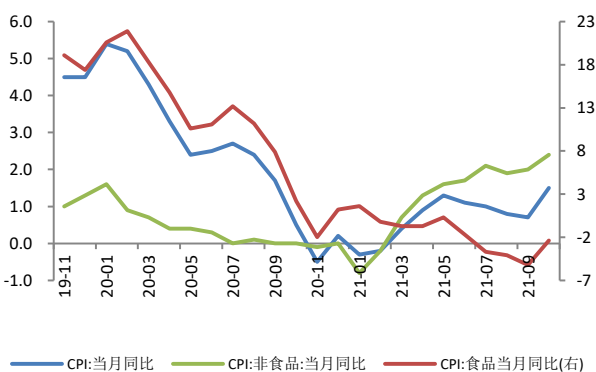
资料来源：wind，山西证券研究所

图 2：新涨价因素使 PPI 持续增长



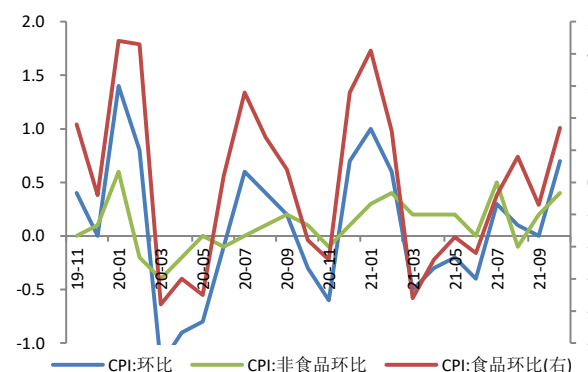
资料来源：wind，山西证券研究所

图 3：CPI 食品同比增长拉升 CPI



资料来源：wind，山西证券研究所

图 4：食品环比拉升 CPI 环比

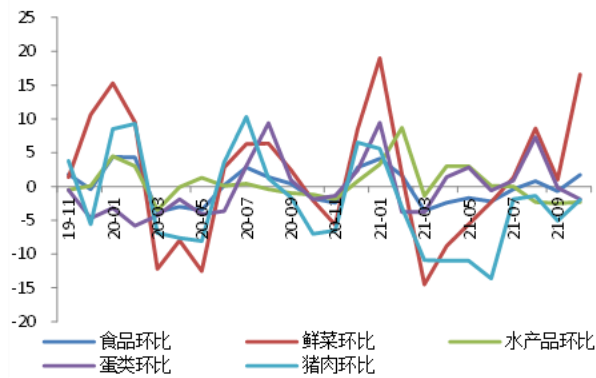


资料来源：wind，山西证券研究所

CPI 食品项增速强于季节性，蔬菜价格大幅上涨拉动 CPI。10 月份 CPI 食品项强于季节性。具体来看，蛋类、鲜果、蔬菜等强于季节性，蔬菜更是大幅强于季节性，猪肉、水产品价格等均大幅弱于季节性。具体来看，鲜菜环比 16.6%（前值 1.0%，去年同期 -2.1%），鲜果环比 2.9%（前值 0.0%，去年同期 1.8%），蛋类环比 -1.9%（前值 -0.2%，去年同期 -1.9%），猪肉环比 -2.0%（前值 -5.1%，去年同期 -7.0%），水产品环比 -2.3%（前值 -2.5%，去年同期 -1.2%）。10 月份北方部分城市连日阴雨天气影响物流运输，而且寿光 10 月份最高气温大部分低于去年同期，不利于蔬菜生长，多项因素叠加导致鲜菜、鲜果价格大幅上涨。11 月份北方大

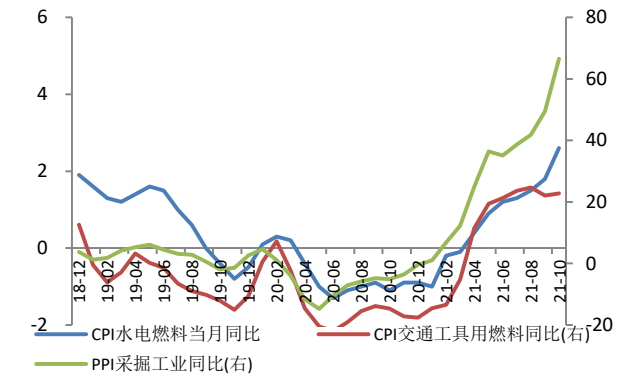
部分城市提前迎来暴雪，预计蔬菜水果价格会继续增长。10 月份猪肉价格微幅反弹，但仍弱于季节性，猪肉价格反弹刺激生猪补栏率提升，未来猪价是否持续上涨仍待观察。

图 5：鲜菜价格环比大幅上涨



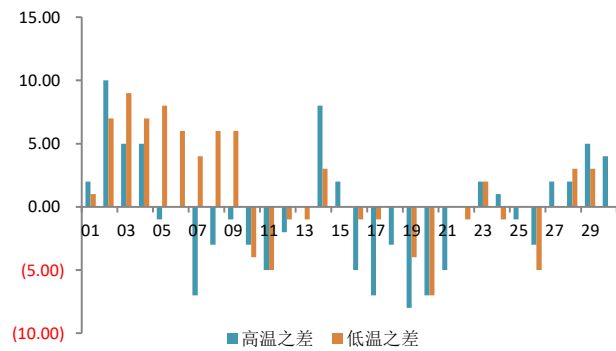
资料来源：wind，山西证券研究所

图 6：煤炭价格大涨提升 CPI 及 PPI



资料来源：wind，山西证券研究所

图 7：2021 年 10 月与 2020 年 10 月寿光天气比较



资料来源：天气网，山西证券研究所

CPI 非食品项微幅弱于季节性。10 月份 CPI 非食品项微幅强于季节性。具体来看，居住、交通通信等强于季节性。交通通信环比 1.0%(前值-0.2%，去年同期-0.2%)，居住环比 0.4%(前值 0.2%，去年同期 0.1%)。

受国内大宗商品价格快速上涨影响，燃料价格及水由燃料价格大幅增长，使得居住、交通通信等超出季节

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_29135



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn