

10 月通胀数据点评：CPI 与 PPI 的剪刀差有望缩窄

报告摘要：

- **10 月份，CPI 同比增长 1.5%，环比增长 0.7%；PPI 同比 13.5%，环比 2.5%，PPIRM 同比增长 17.1%，环比增长 2.6%。**
- **CPI 大幅反弹，创年内新高。**10 月份，CPI 同比增长 1.5%，环比增长 0.7%，CPI 同比比上一个月回升 0.8 个百分点。其中，食品价格同比下跌 2.4%，比上一个月跌幅大幅收窄 2.8 个百分点；非食品价格同比上涨 2.4%，比上一个月上涨 0.4 个百分点。食品价格跌幅收窄以及非食品价格的涨幅加快是造成 CPI 快速走高的原因。从食品价格来看，猪肉价格同比继续大幅回落 44%，比上一个月收窄近 3 个百分点，蔬菜价格同比上涨 15.9%，比上一个月大幅回升 18.4 个百分点，因此蔬菜价格大幅走高是食品价格跌幅收窄的主要原因。我们认为，后期 CPI 或继续回升，主要有三个方面的原因：第一，食品价格涨幅继续缩窄，从猪肉价格来看，由于前期肥猪集中出栏，大幅压缩市场价格，目前市场上销售的肥猪占比明显回落，甚至一些农贸市场很难见到大猪的影子，说明生猪快速去库，供给压力降低，价格呈现回暖态势；第二，在工业品价格上涨逐步传递到 CPI 中，非食品价格还有上行空间；第三，11 月份的翘尾因较高，对 11 月份 CPI 同比起到助推作用。
- **PPI 将进入下行通道。**10 月，PPI 同比 13.5%，环比 2.5%，同比较上一月回升 2.8 个百分点，环比也加快 1.3 个百分点。其中，生产资料价格上涨 17.9%，比上一个月回升 3.7 个百分点，生活资料上涨 0.6%，比上一个月回升 0.2 个百分点，生产资料价格上涨是推动 PPI 回升的主要因素。能耗双控的延续是推动 PPI 同比继续上行的主因，采掘工业高位延续，煤炭开采仍为主要推力。但是，在政府强烈干预煤炭价格的带动下，包括动力煤在内的工业品价格出现大幅回落，因此 10 月份 PPI 阶段性高点已现，11 月份或显著下行。

分析师：曹自力 (F3068919)

投资咨询证号：Z0001585

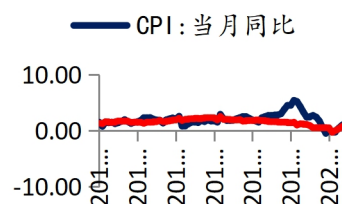
研究所

金融期货（期权）研究室

TEL: 010-82296225

Email: caozili@swwhysc.com

相关图表



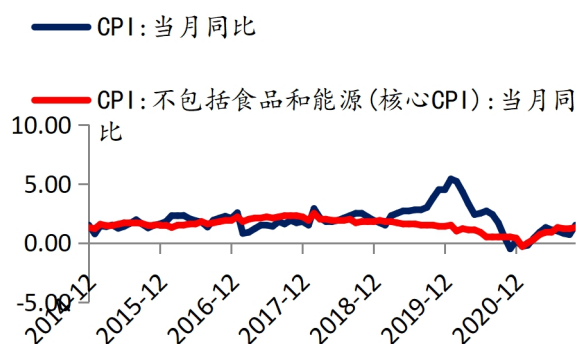
相关研究

10 月份, CPI 同比增长 1.5%, 环比增长 0.7%; PPI 同比 13.5%, 环比 2.5%, PPIRM 同比增长 17.1%, 环比增长 2.6%。以下是我们的点评:

一、CPI 大幅反弹, 创年内新高

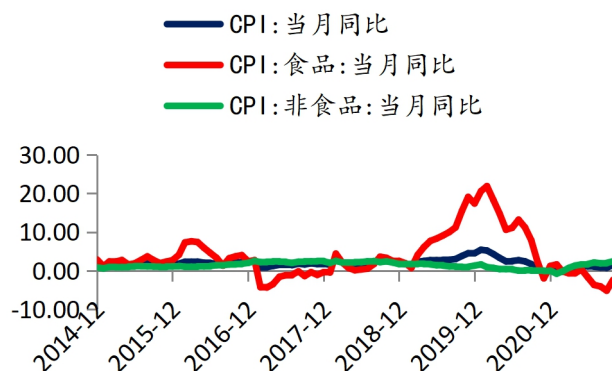
10 月份, CPI 同比增长 1.5%, 环比增长 0.7%, CPI 同比比上一个月回升 0.8 个百分点。其中, 食品价格同比下跌 2.4%, 比上一个月跌幅大幅收窄 2.8 个百分点; 非食品价格同比上涨 2.4%, 比上一个月上涨 0.4 个百分点。食品价格跌幅收窄以及非食品价格的涨幅加快是造成 CPI 快速走高的原因。从食品价格来看, 猪肉价格同比继续大幅回落 44%, 比上一个月收窄近 3 个百分点, 蔬菜价格同比上涨 15.9%, 比上一个月大幅回升 18.4 个百分点, 因此蔬菜价格大幅走高是食品价格跌幅收窄的主要原因。我们认为, 后期 CPI 或继续回升, 主要有三个方面的原因: 第一, 食品价格涨幅继续缩窄, 从猪肉价格来看, 由于前期肥猪集中出栏, 大幅压缩市场价格, 目前市场上销售的肥猪占比明显回落, 甚至一些农贸市场很难见到大猪的影子, 说明生猪快速去库, 供给压力降低, 价格呈现回暖态势; 第二, 在工业品价格上涨逐步传递到 CPI 中, 非食品价格还有上行空间; 第三, 11 月份的翘尾因较高, 对 11 月份 CPI 同比起到助推作用。

图表 1: 10 月份 CPI 上涨速度加快



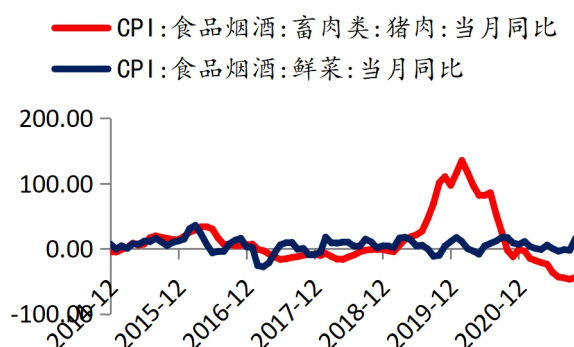
资料来源: WIND, 宏源期货研究所

图表 2: 食品价格下行速度趋缓



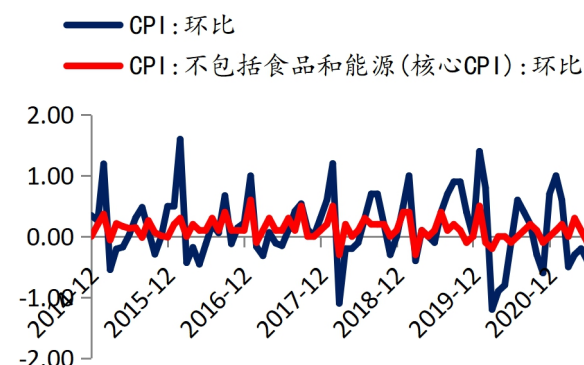
资料来源: WIND, 宏源期货研究所

图表 3: 蔬菜价格大幅回升



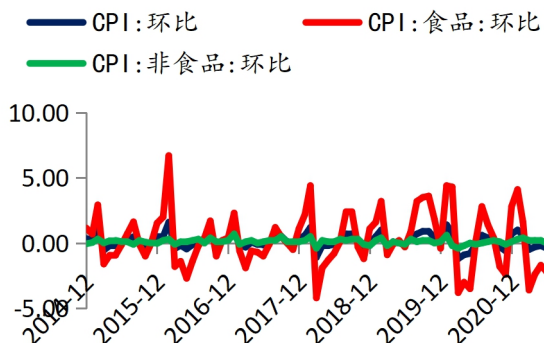
资料来源: WIND, 宏源期货研究所

图表 4: 9 月核心 CPI 环比回升



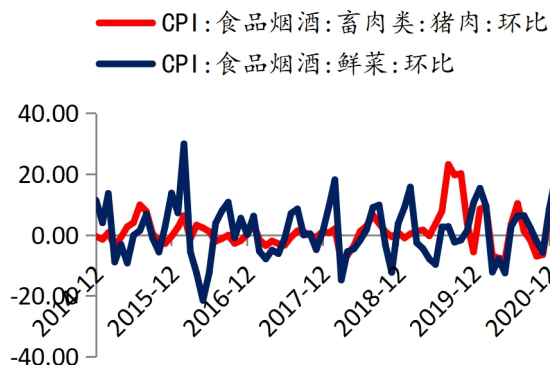
资料来源: WIND, 宏源期货研究所

图表 5：食品价格环比回升速度加快



资料来源：WIND, 宏源期货研究所

图表 6：鲜菜和猪肉价格环比均出现显著回升

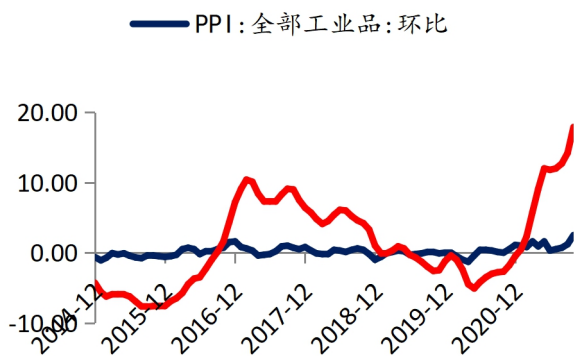


资料来源：WIND, 宏源期货研究所

二、PPI 将进入下行通道

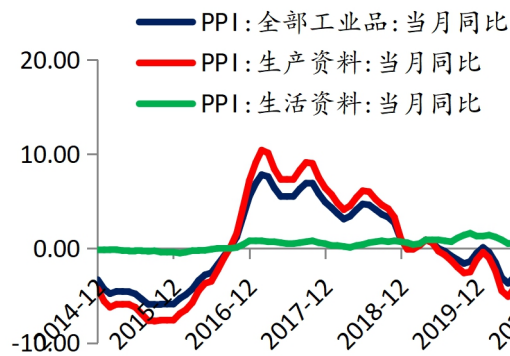
10 月，PPI 同比 13.5%，环比 2.5%，同比较上一月回升 2.8 个百分点，环比也加快 1.3 个百分点。其中，生产资料价格上涨 17.9%，比上一个月回升 3.7 个百分点，生活资料上涨 0.6%，比上一个月回升 0.2 个百分点，生产资料价格上涨是推动 PPI 回升的主要因素。能耗双控的延续是推动 PPI 同比继续上行的主因，采掘工业高位延续，煤炭开采仍为主要推力。但是，在政府强烈干预煤炭价格的带动下，包括动力煤在内的工业品价格出现大幅回落，因此 10 月份 PPI 阶段性高点已现，11 月份或显著下行。

图表 7：10 月 PPI 同比加速上升



资料来源：WIND, 宏源期货研究所

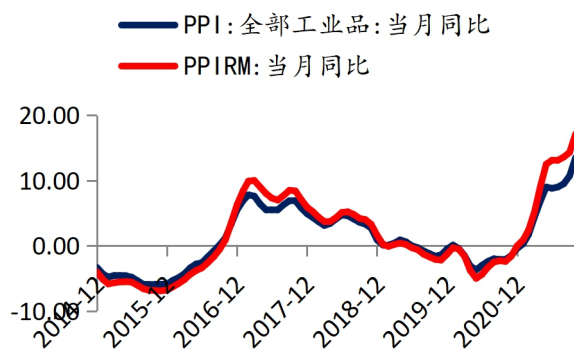
图表 8：生产资料上涨是 PPI 上行的主要因素



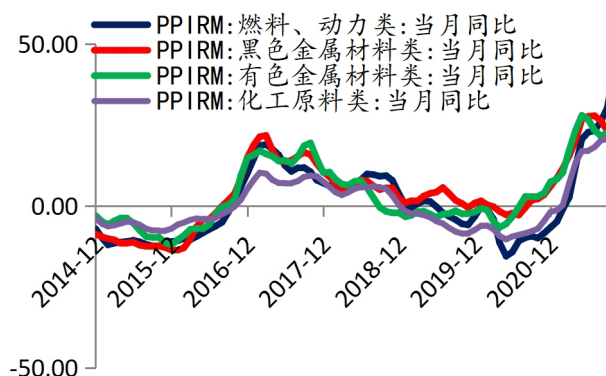
资料来源：WIND, 宏源期货研究所

图表 9：购进价格指数继续走高

图表 10：燃料动力类商品价格大幅上涨



资料来源: WIND, 宏源期货研究所



资料来源: WIND, 宏源期货研究所

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_29592

