

肉价推升 CPI 再创新高, PPI 或于底部企稳

——10月价格数据点评

联络人

作者

研究院 宏观金融研究部

赵京洁 010-66428877-274

jjzhao@ccxi.com.cn

汪苑晖 010-66428877-281

yhwang@ccxi.com.cn

其他联系人

宏观金融研究部总经理

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告:

CPI 与 PPI 持续分化, 结构性通胀风险加剧, 2019 年 10 月 15 日;

结构性通胀持续发酵, PPI 跌至三年来新低, 2019 年 9 月 10 日;

CPI 与 PPI 分化加剧, 高基数效应下 PPI 由正转负, 2019 年 8 月 9 日;

食品价格支撑 CPI 维持高位, 需求低迷 PPI 或跌入负值, 2019 年 7 月 10 日;

食品价格推动 CPI 创新高, PPI 下行通缩担忧再现, 2019 年 6 月 12 日;

CPI 同比延续涨势, PPI 年内高点或已现, 2019 年 5 月 9 日;

食品涨价推升 CPI 重回 2 时代, 政策提效 PPI 短期仍将企稳, 2019 年 4 月 11 日

◇ 食品与非食品价格走势持续分化, CPI 延续上涨。10 月 CPI 同比上涨 3.8%, 较上月走阔 0.8 个百分点; 环比上升 0.9%, 与上月持平。在 3.8% 的同比涨幅中, 翘尾影响约 -0.3 个百分点, 新涨价影响约 4.1 个百分点。其中, 食品价格同比上涨 15.5%, 涨幅进一步扩大 4.3 个百分点; 非食品同比上涨 0.9%, 涨幅持续回落 0.1 个百分点; 不包含食品和能源的核心 CPI 同比涨幅为 1.5%, 较上月持平。

➤ 猪肉价格延续上涨, 替代效应显现拉动其他畜肉类、蛋类价格上涨。鲜果、鲜菜持续供应充分叠加去年基数较高, 鲜菜价格同比下降 10.2%, 幅度较上月收窄 1.6 个百分点, 鲜果价格由涨转降, 同比下降 0.3%; 畜肉类同比上涨 66.8%, 涨幅较上月走阔 19.9 个百分点, 其中, 猪肉价格上涨 101.3%, 影响 CPI 上涨约 2.43 个百分点, 受消费替代影响, 牛肉和羊肉等其他畜肉价格亦呈现上涨趋势, 整体畜肉类价格影响 CPI 上涨约 2.92 个百分点; 受肉类价格上涨影响, 蛋类价格涨幅延续走阔态势, 同比较上月走阔 2.2 个百分点至 10.4%。

➤ 非食品项各类价格六涨一跌, 涨幅多数收窄。受十一假期影响, 服务类价格同比涨幅走阔 0.1 个百分点至 1.4%, 消费品类同比涨幅扩大 1.2 个百分点至 5.2%, 消费品对 CPI 的支撑持续加强。从非食品项各类看, 本月再次下调成品油价格, 交通类价格同比跌幅走阔 0.6 个百分点; 衣着类、医疗保健类、居住类及其他用品和服务类价格同比涨幅分别收窄 0.4、0.1、0.2 及 0.3 个百分点, 生活用品及服务类同比涨幅持平, 教育文化和娱乐类价格涨幅走阔 0.2 个百分点。

◇ 需求低迷叠加翘尾因素走低, PPI 同比跌幅持续走阔, 环比涨幅持平。PPI 同比下降 1.6%, 较上月跌幅走阔 0.4 个百分点; 环比上涨 0.1%, 涨幅与上月持平。在 1.6% 的同比跌幅中, 翘尾影响约 -1.2 个百分点, 新涨价影响约 -0.4 个百分点。其中, 生产资料价格同比跌幅持续扩大, 扩大 0.6 个百分点至 -2.6%; 生活资料同比上涨 1.4%, 涨幅扩大 0.3 个百分点。

➤ 下游需求疲弱, 黑色及煤炭等主要工业品价格延续下跌。国际油价边际企稳但低于去年同期, 石油和天然气开采业同比跌幅再次走阔, 扩大 4.5 个百分点至 -17.9%, 环比较上月上涨 1.9 个百分点至 0.8%; 下游需求疲弱, 动力煤价格下跌, 煤炭开采和洗选业价格由涨转跌, 同比较上月下降 1.2 个百分点至 -1.0%; 黑色金属冶炼和压延加工业同比跌幅扩大 0.3 个百分点至 -6.1%; 有色金属冶炼和压延加工业价格延续回升但涨幅收窄, 同比上涨 0.2%。

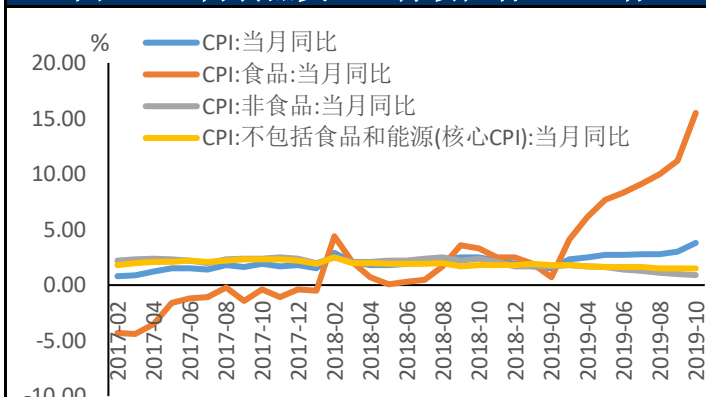
◇ PPIRM 同比跌幅扩大, 与 PPI 剪刀差持平。PPIRM 环比与上月持平为 0.2%, 同比跌幅走阔 0.4 个百分点至 2.1%, 与 PPI 剪刀差与上月持平为 0.5%。分行业看, 化工原料类价格同比下跌幅度最大, 跌幅持续走阔 0.6 个百分点至 -8.5%, 但环比止跌上涨 0.1%, 燃料、动力类价格同比跌幅走阔 1.3 个百分点至 -5.5%, 环比止跌上涨 0.4%。



◇ 短期看，CPI 或将延续上行，PPI 下行空间有限。从 CPI 来看，目前猪肉价格持续上涨以及带动的其他肉类、蛋类价格上涨成为 CPI 维持高位的主要原因，展望后市，11 月 5 日中国宣布恢复对加拿大进口猪肉和牛肉，预计随着进口规模持续上升，对国内猪肉供应将形成支撑；农业部统计数据显示，近期存栏有所回暖，但存栏回暖传导至价格回落仍需要时间，同时，近期个别省份再次发生疫情说明当前疫情防控依然严峻复杂，养殖户后续补栏可持续性存在不确定性。整体看，供应回暖、价格回落仍有待时日。短期看，猪肉价格及其替代品价格仍将维持上涨趋势，或将带动 CPI 延续上行，结构性通胀加剧，此态势或将延续至 2020 年春节，关注后续季节性波动下蔬果价格涨幅回升对 CPI 的拉动作用。从 PPI 来看，在需求不振、翘尾回落以及高基数效应的背景下，PPI 如预期持续下行，但扣除掉翘尾因素后，新涨价因素与上月持平，此外，PPI 环比延续上涨，PPI 显示出阶段性底部企稳迹象。10 月以来随着中美贸易边际好转，叠加近日 OPEC 发布报告下调全球中长期石油需求增长预测、OPEC 减产预期进一步上升，国际油价边际企稳小幅回升，或将对 PPI 形成一定支撑。同时，从先行指标看，南华工业品指数、CRB 工业原料指数均呈现底部震荡、反弹走势，PPI 继续下行空间有限，通缩风险可控。预计 11 月随着翘尾、基数走弱，PPI 或将有所企稳，关注年内专项债发行及环保限产对 PPI 的影响。

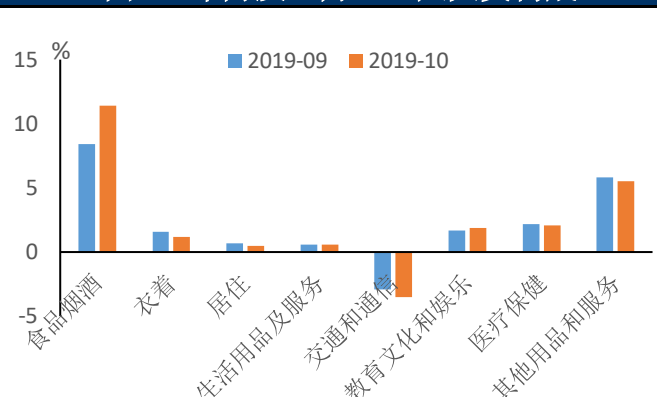
附表:

图 1: 10 月食品类 CPI 持续拉动 CPI 上行



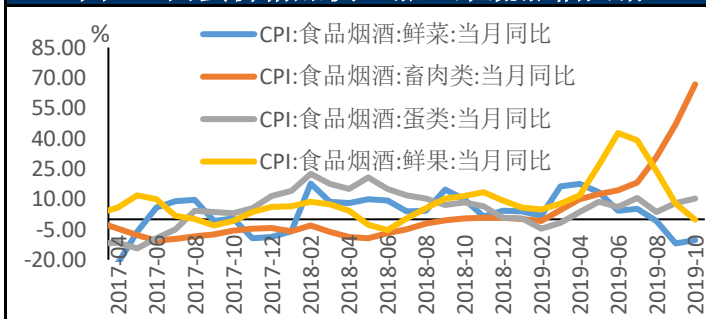
数据来源: 中诚信国际整理

图 2: 本月及上月 CPI 八大类构成



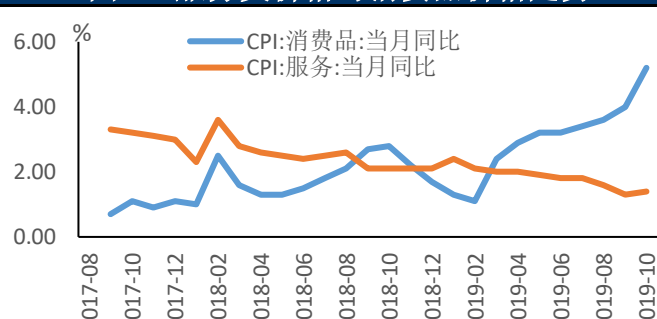
数据来源: 中诚信国际整理

图 3: 肉蛋价格加快上涨, 果蔬涨幅回落



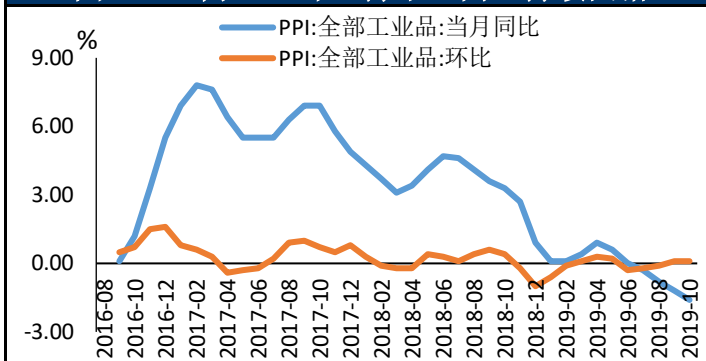
数据来源: 中诚信国际整理

图 4: 服务类价格与消费品价格走势



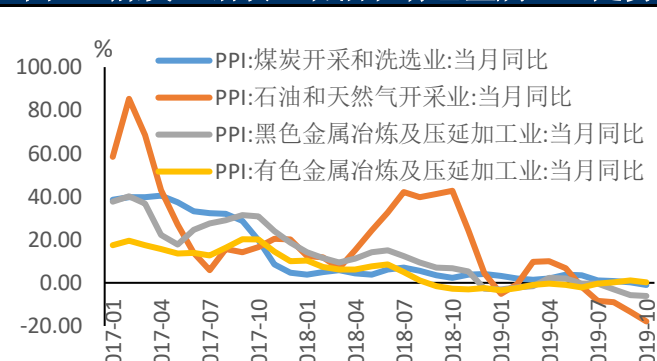
数据来源: 中诚信国际整理

图 5: 10 月 PPI 环比持平, 同比持续回落



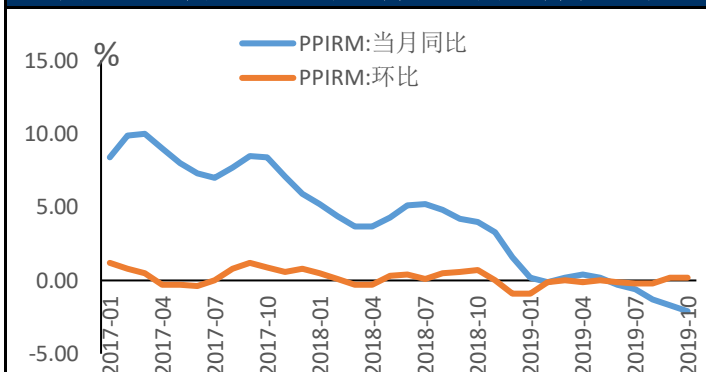
数据来源: 中诚信国际整理

图 6: 煤炭、钢铁、石油和有色金属 PPI 走势



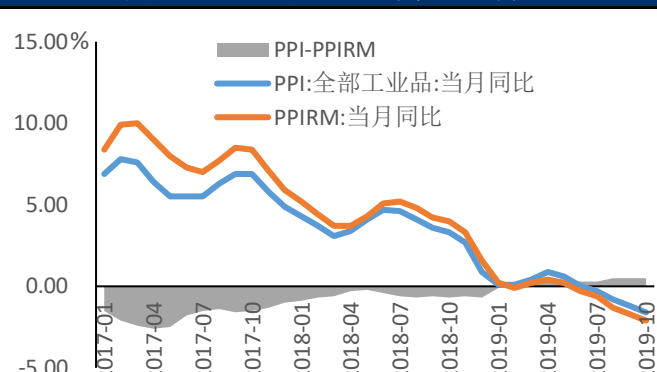
数据来源: 中诚信国际整理

图 7: 10 月 PPIRM 环比持平, 同比持续回落



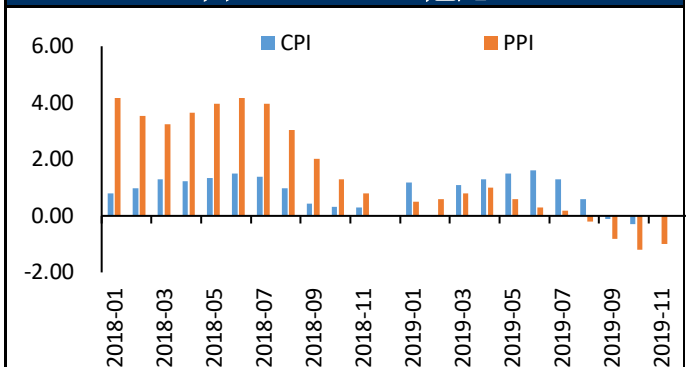
数据来源: 中诚信国际整理

图 8: PPI 与 PPIRM 剪刀差持平



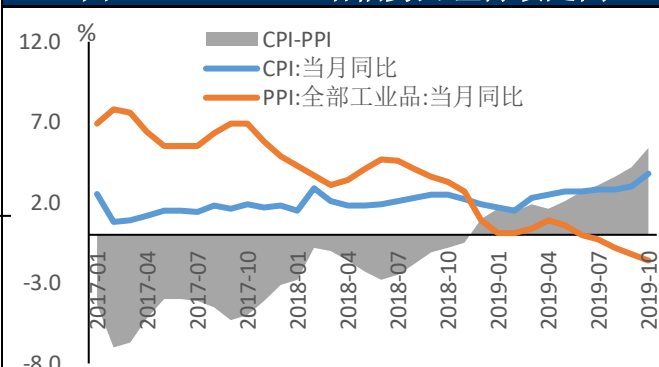
数据来源: 中诚信国际整理

图 9: CPI、PPI 翘尾



数据来源: 中诚信国际整理

图 10: CPI、PPI 增幅剪刀差持续走阔



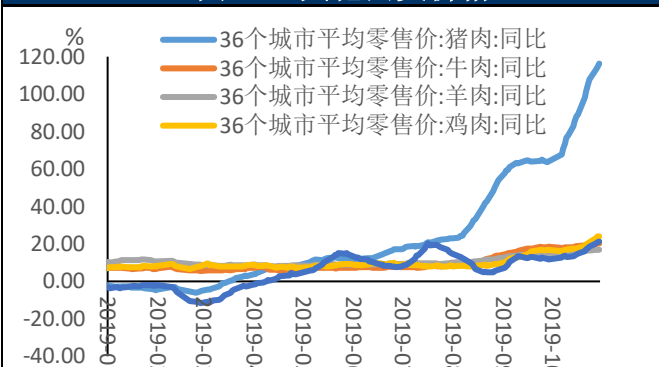
数据来源: 中诚信国际整理

图 11: 生猪存栏



数据来源: 中诚信国际整理

图 12: 其他肉类价格



数据来源: 中诚信国际整理

中诚信国际信用评级有限公司和/或其被许可人版权所有。本文件包含的所有信息受法律保护，未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得复制、拷贝、重构、转让、传播、转售或进一步扩散，或为上述目的存储本文件包含的信息。

本文件所包含的信息由中诚信国际及其认为可靠、准确的来源获得，但不可能完全准确或及时，且可能因市场变化而受到影响。上述信

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_9078

