

宏观经济点评

食品价格拉动CPI走高——9月物价数据点评

2022 年 10 月 17 日

【事项】

- ◆ 据国家统计局数据,2022 年 9 月份,全国居民消费价格同比上涨 2.8%,涨幅较上月提高 0.3 个百分点,环比上涨 0.3%;全国工业生产者出厂价格同比上涨 0.9%,涨幅较上月收窄 1.4 个百分点,环比下降 0.1%。

【评论】

- ◆ 食品价格上涨是本月 CPI 走高的主因。一方面,猪肉需求季节性回升,加之去年同期猪肉价格较低,带动食品价格普涨。另一方面,国际原油价格下行和服务消费需求偏弱造成非食品价格增速放缓。
- ◆ 猪肉对 CPI 的拉动见顶在即,通胀压力总体可控,核心 CPI 仍偏弱。当前猪肉价格波动主要由于节假日等季节性因素和部分养殖户压栏惜售导致,而非供需失衡,预计 10 月份将迎来同比增速顶点,后续对 CPI 的拉动趋弱。核心 CPI 延续 2022 年一季度以来的整体下行趋势,反映了国内居民消费修复缓慢,通胀全面上行缺乏支撑。
- ◆ 高基数效应和全球大宗商品价格回落引起 PPI 下行。今年 9 月 PPI 基数偏高,对 PPI 同比增速读数造成较大拖累;同时,9 月份全球需求走弱,加上产业链供应链继续修复,以原油为代表的全球大宗商品价格趋降,新涨价因素对 PPI 的拉动减弱。当前 PPI 边际下行主要由国际原油等大宗商品价格继续下降引发,国内部分行业需求相对平稳。

【风险提示】

- ◆ 新变种病毒扩散风险
- ◆ 全球供应链修复不及预期

 东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

东方财富证券研究所

证券分析师:曲一平

证书编号: S1160522060001

联系人:陈然

电话: 18811464006

相关研究

《利润率走低拖累工业企业经济效益——8 月工业企业利润数据点评》

2022.09.28

《汽车消费发力,经济持续修复——8 月经济增长数据点评》

2022.09.20

《流动性持续宽松——8 月货币数据点评》

2022.09.14

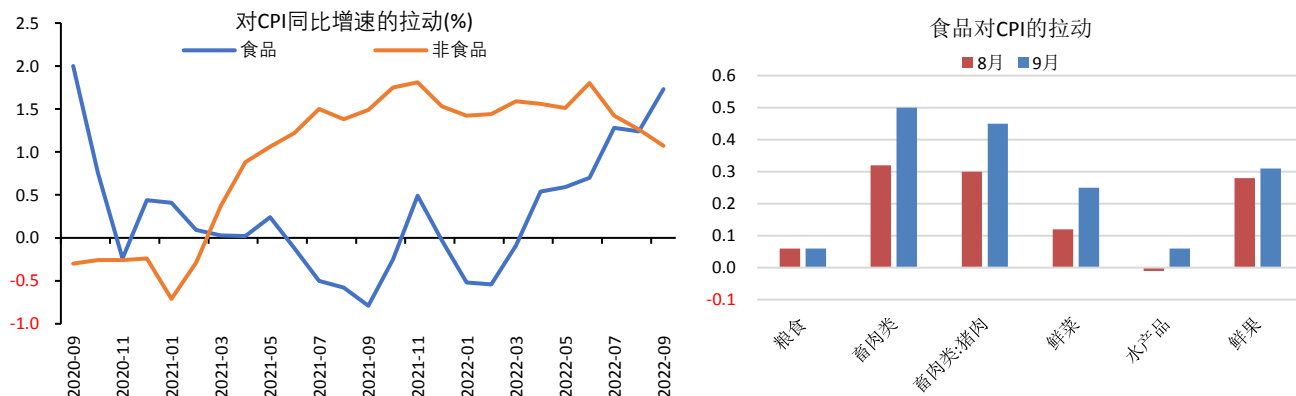
《通胀压力可控,政策或全力稳增长——8 月物价数据点评》

2022.09.10

1、食品与非食品价格走势分化

食品价格上涨是本月 CPI 走高的主因。9 月份食品价格同比上涨 8.8%，增速较上月提高 2.7 个百分点，拉动 CPI 同比增速 1.7 个百分点；非食品价格同比增长 1.5%，增速较上月降低 0.2 个百分点，拉动 CPI 同比增速 1.1 个百分点。

图表 1：猪肉带动食品价格普涨，拉动 CPI 上行

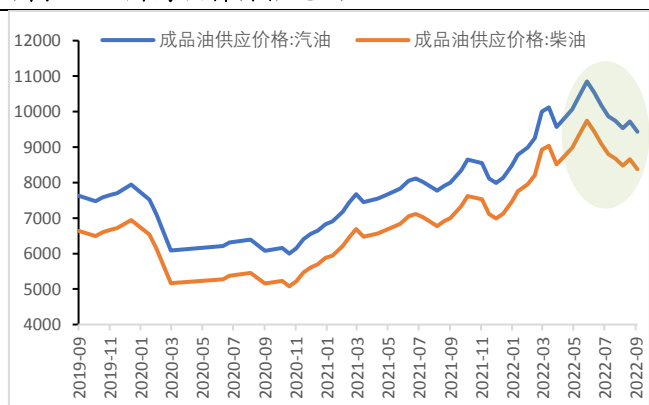


资料来源：Choice，东方财富证券研究所，数据截至 2022 年 9 月

猪肉带动食品价格普涨。猪肉需求季节性回升，加之去年同期猪肉价格较低，9 月份猪肉价格上涨 36.0%，涨幅较前值扩大 13.6 个百分点；受猪肉价格走高的溢出效应影响，其他食品价格普遍上行，如鲜果、鲜菜、食用油、禽肉类、鸡蛋和粮食价格分别上涨 17.8%、12.1%、8.3%、7.9%、7.6%和 3.6%，涨幅均较上月有扩大。

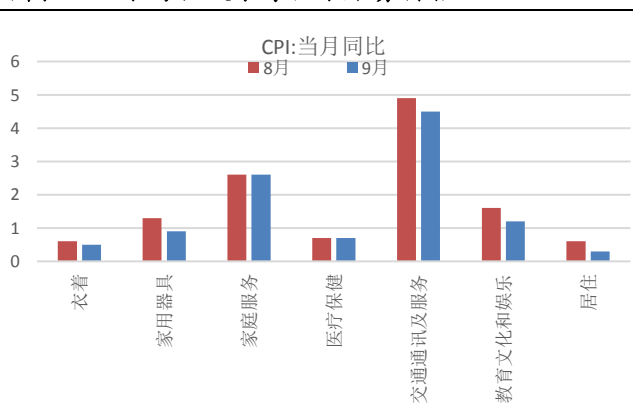
国际原油价格下行和服务消费需求偏弱造成非食品价格增速放缓。9 月份全球能源价格震荡下行，国内汽油、柴油和液化石油气涨幅回落，工业消费品价格涨幅较上月下降 0.4 个百分点至 2.6%。同时受国内疫情散发影响，跨区域出行减少，飞机票、宾馆住宿和旅行社收费等服务价格走低，拖累服务价格同比增速下降 0.2 个百分点至 0.5%。

图表 2：国内燃料价格见顶



资料来源：Choice，东方财富证券研究所，数据截至 2022 年 9 月

图表 3：旅游、娱乐等拖累服务价格



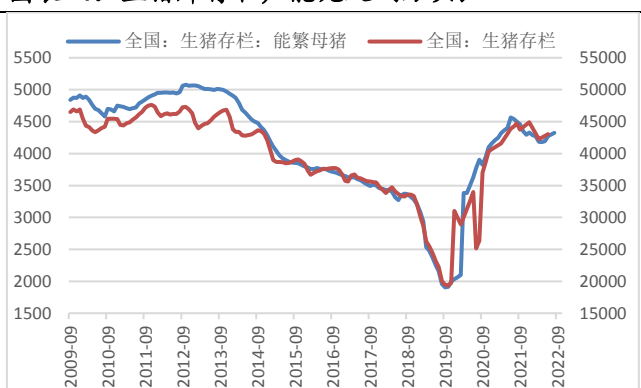
资料来源：Choice，东方财富证券研究所，数据截至 2022 年 9 月

2、猪肉对 CPI 的拉动见顶在即，通胀压力总体可控，核心 CPI 仍偏弱

往后看，预计猪肉价格对 CPI 的支撑将趋弱。9 月末 22 省市猪肉平均价达到 31.2 元/千克，当前猪肉价格波动主要由于节假日等季节性因素和部分养殖户压栏惜售导致，而非供需失衡。从生猪存栏和能繁母猪数量看，均处于 2015 年以来高位，且中央储备猪肉投放等稳价措施持续推进，猪价进一步上涨空间有限，预计 10 月份将迎来同比增速顶点，后续对 CPI 的拉动趋弱。

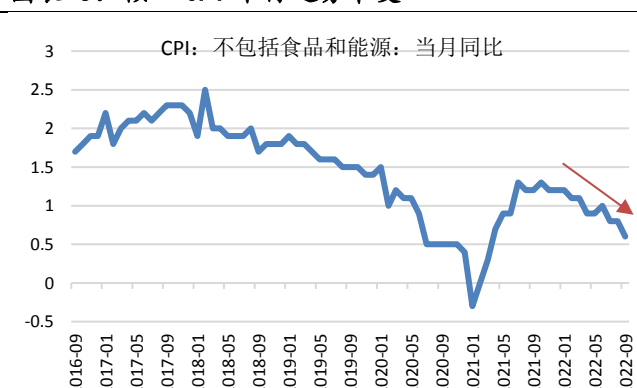
国内需求偏弱，物价全面上涨缺乏支撑。除去食品和能源产品等波动较大的商品之外，9 月份核心 CPI 同比增长 0.6%，与 8 月下降 0.2 个百分点，延续 2022 年一季度以来的整体下行趋势，反映了国内居民消费修复缓慢。

图表 4：生猪库存和产能充足（万头）



资料来源：Choice，东方财富证券研究所，数据截至2022年9月

图表 5：核心 CPI 下行趋势未变



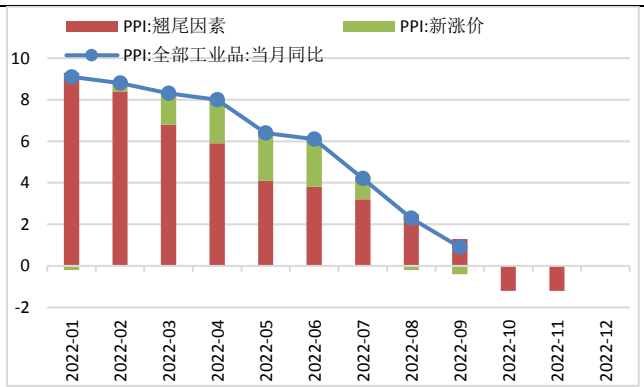
资料来源：Choice，东方财富证券研究所，数据截至2022年9月

3、高基数效应和全球大宗商品价格回落引起 PPI 下行

高基数效应是 PPI 持续下行主因，四季度 PPI 同比增速或将转负。2021 年 9 月 PPI 同比取得两位数增长，增速处于历史高位，导致今年 9 月 PPI 基数偏高，翘尾因素对 PPI 的拉动较 8 月降低 1.2 个百分点至 1.3%，对 PPI 同比增速读数造成较大拖累。同时，9 月份全球需求走弱，加上产业链供应链继续修复，以原油为代表的全球大宗商品价格趋降，新涨价因素对 PPI 的拉动较 8 月降低 0.2 个百分点至 -0.4%。往后看，翘尾效应将在 10 月份转负，且预计全球供需短期失衡带来大宗商品价格大幅上涨大概率接近尾声，新涨价因素对 PPI 的拉动将继续趋弱，预计四季度 PPI 同比增速将录得负增长。

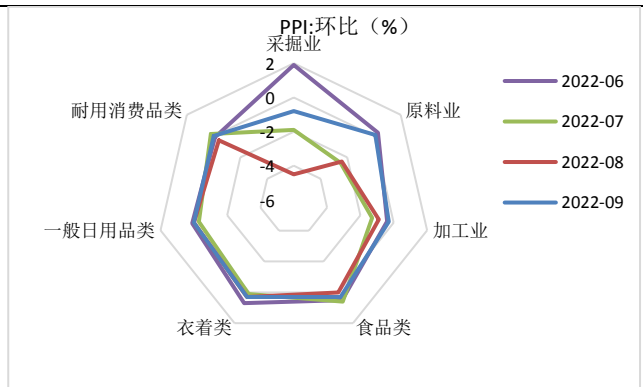
从环比看，生产资料与生活资料价格走势分化。9 月生产资料价格环比下降 0.2%，连续四个月环比为负，其中采掘业、原料业、加工业价格分别环比变化 -0.8%、+0.1%、-0.3%；食品类、衣着类、一般日用品类、耐用消费品类等生活资料价格略有回升。反映了当前 PPI 边际下行主要由国际原油等大宗商品价格继续下降引发，国内部分行业需求相对平稳。

图表 6：高基数效应或致四季度 PPI 转负



资料来源：Choice，东方财富证券研究所，数据截至2022年9月

图表 7：生产资料价格回落，生活资料平稳



资料来源：Choice，东方财富证券研究所，数据截至2022年9月

【风险提示】

新变种病毒扩散风险
全球供应链修复不及预期

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_47296

