



工业出厂价格或已见底，逆剪刀差年内或仍持续

——黄昱程

CPI、PPI 点评报告

A0101-20221209

2022 年 11 月	CPI 同比 (%)	PPI 同比 (%)
统计局	1.6	-1.3
北大国民经济研究中心预测	1.5	-1.4
wind 市场预测均值	1.7	-1.5
2021 年均值	0.9	8.1

要点

- 食品项价格环比回落，鲜菜畜肉是主要原因
- 非食品价格环比不变，交通通信是主要支撑
- 生活资料价格开始上扬，工业出厂价格低位已现
- 大宗价格持续震荡，价格逆剪刀差继续

北京大学国民经济研究中心

宏观经济研究课题组

学术指导：刘伟

组长：苏剑

课题组成员：

陈丽娜

黄昱程

邵宇佳

杨盈竹

联系人：杨盈竹

联系方式：

010-62767607

gmjjyj@pku.edu.cn



扫描二维码或发邮件订阅
第一时间阅读本中心报告



内容提要

2022 年 11 月，CPI 同比上涨 1.6%，较上月回落 0.5 个百分点，环比下降 0.2%，较上月回落 0.3 个百分点。其中去年价格变动的翘尾影响约为-0.3 个百分点，较上月下降 0.4 个百分点；新涨价影响约为 1.9 个百分点，较上月下降 0.1 个百分点。**高基数效应下食品价格回落是此次 CPI 回落的主要原因，具体表现为鲜菜供应上市造成价格环比继续下跌，同时猪肉供给持续增加，前期压栏肥猪陆续出栏造成猪价由涨转跌。**此外，扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.6%，涨幅较上月不变，显示需求复苏仍温和，总体价格平稳增长。我们预测 11 月份 CPI 同比增长 1.5%，低于实际结果 0.1 个百分点，误差主要来源是由于疫情因素，对本月非食品价格有所低估，导致对 CPI 环比低估了 0.1 个百分点。

2022 年 11 月，PPI 同比下降 1.3%，较上月不变，环比上涨 0.1%，较上月回落 0.1 个百分点。其中去年价格变动的翘尾影响为-1.2 个百分点，较上月不变；新涨价影响约为-0.1 个百分点，较上月不变。**高基数效应下生产资料价格低迷是造成 PPI 低迷的主要原因，但从环比看已出现明显的边际修复，具体表现为国际油价震荡下上游工业价格震荡下行，但边际趋势拐点已现，中下游工业特别是食品、衣着和耐用消费品需求回温继续支撑工业出厂价格。**我们预测 11 月份 PPI 同比下降 1.4%，低于实际结果 0.1 个百分点，误差主要来源是对本月生产资料价格有所低估，导致对 PPI 环比低估了 0.1 个百分点。

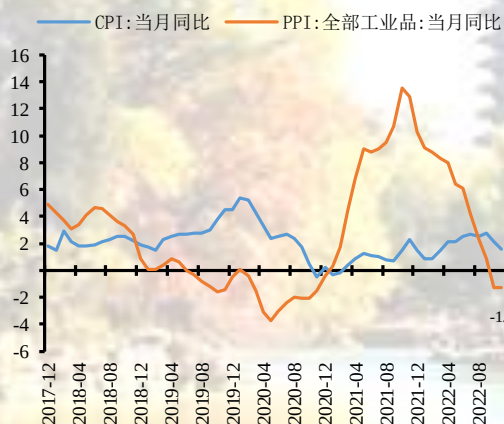


图 1 CPI、PPI 当月同比增速 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

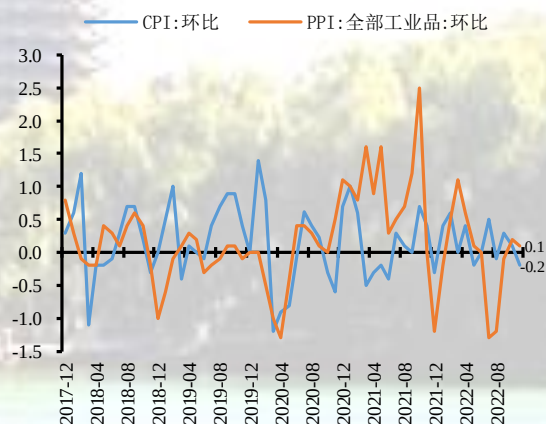


图 2 CPI、PPI 环比增速 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心



正文

食品项价格环比回落，鲜菜畜肉是主要原因

CPI 关注食品和非食品两个方面，食品价格主要由猪肉、鲜菜和鲜果等驱动，非食品价格由工业消费品和服务价格驱动。11 月份，国内疫情冲击反复多地频发，消费市场供应总体充足，CPI 同比上涨 1.6%，环比由上月上涨 0.1 %转为下跌 0.2%，具体而言：**食品项价格环比回落显著，其中畜肉、鲜菜环比回落是本月食品价格环比回落的主要原因；非食品价格环比不变，其中工业消费品价格有所回弹，服务价格下跌显示需求低迷。**

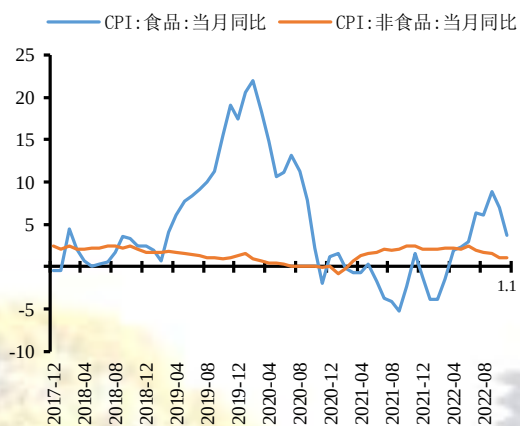


图 3 CPI 食品与非食品当月同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

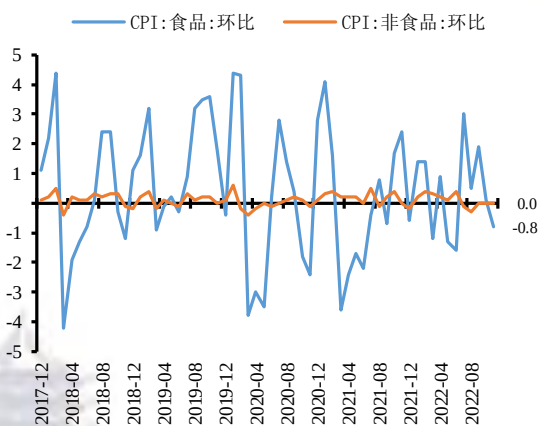


图 4 CPI 食品与非食品环比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

食品项中，从同比看，食品价格上涨 3.7%，较上月回落 3.3 个百分点，影响 CPI 上涨约 0.68 个百分点。受供给持续稳定增加和消费需求回温等影响，猪肉价格上涨 34.4%，较上月回落 17.4 个百分点；受鲜菜上市供给改善影响，鲜菜价格同比-21.2 %，较上月变动-13.1 个百分点。

总体而言，食品项八大类除鲜菜外价格同比普涨，其中**畜肉类同比涨幅最高(+17.6%)**，较上月同比变动除水产品外普遍回落，其中**鲜菜同比变动最显著(-13.1%)**。

表 1 食品八大项同比及较上月变动 (单位: %)

食品八大类	粮食	食用油	鲜菜	畜肉类	水产品	蛋类	奶类	鲜果
11 月同比	3.0	7.6	-21.2	17.6	3.4	9.9	0.9	9.6
同比变动	-0.6	-0.8	-13.1	-6.0	0.6	-1.9	-0.2	-3.0

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

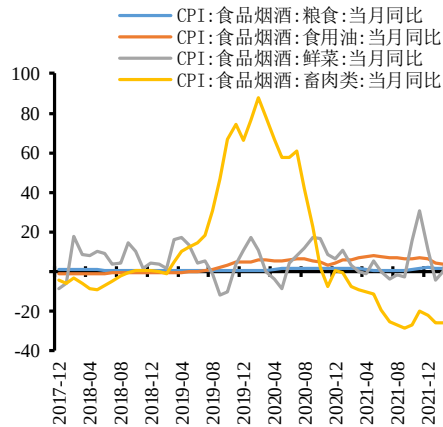


图5 粮食、食用油、鲜菜、畜肉价格同比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

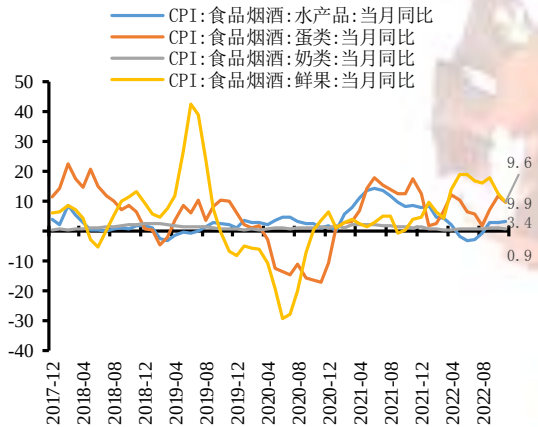


图6 水产品、蛋、奶、鲜果价格同比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

从环比看，食品价格下降0.8%，较上月回落0.9个百分点，影响CPI下降约0.14个百分点。受中央放储以及养殖户出栏意愿增强影响，前期二次育肥生猪陆续出栏，尽管消费需求季节性走强，猪肉价格下降0.7%，较上月回落10.1个百分点；受鲜菜大量上市、需求回落影响，鲜菜环比-8.3%，较上月变动-3.8个百分点。

总体而言，食品八大类价格环比分化（6正2负），其中鲜菜环比幅度最高（-8.3%），较上月环比分化（3正4负1不变），其中畜肉环比变动最显著（-5.1%）。

表2 食品八大项环比及较上月变动（单位：%）

食品八大类	粮食	食用油	鲜菜	畜肉	水产品	蛋类	奶类	鲜果
11月环比	0.2	0.3	-8.3	0.1	-1.1	1.3	0.2	1.5
环比变动	0.0	-0.1	-3.8	-5.1	1.2	-0.9	0.3	3.1

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

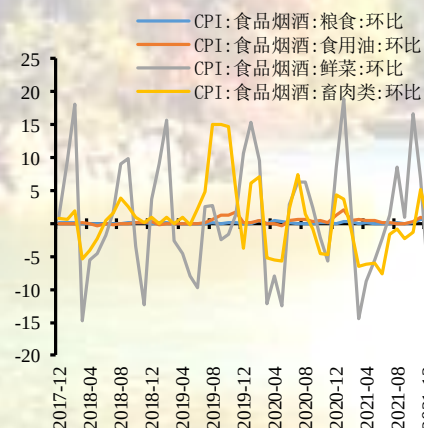


图7 粮食、食用油、鲜菜、畜肉价格环比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

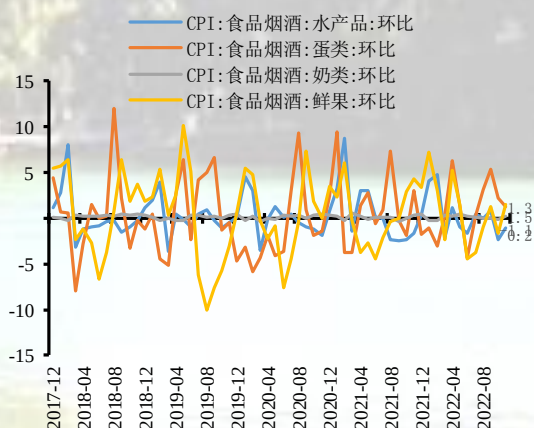


图8 水产品、蛋、奶、鲜果价格环比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

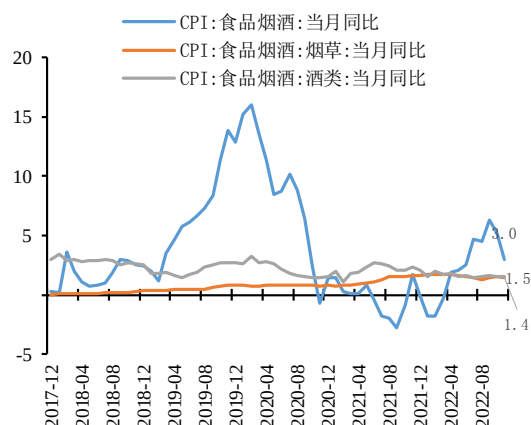


图9 食品烟酒、烟草、酒类价格同比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

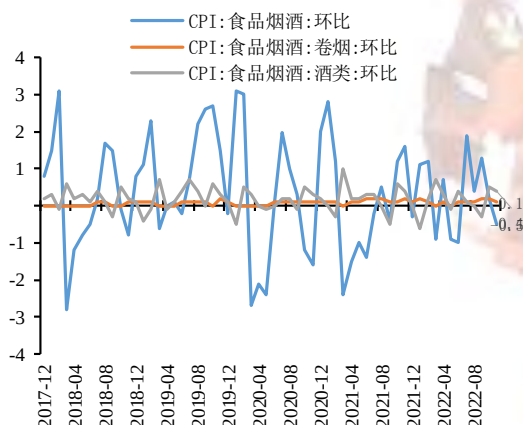


图10 食品烟酒、烟草、酒类价格环比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

此外，从食品烟酒指标来看，11月食品烟酒价格同比3.0%，环比-0.5%，具体而言，11月烟草同比1.4%、环比上涨0.1%，酒类同比上升1.5%、环比上涨0.4%。

非食品价格环比不变，交通通信是主要支撑

非食品项中，从同比看，11月非食品价格上涨1.1%，较上月不变，影响CPI上涨约0.88个百分点。受燃油价格回落带动，工业消费品价格继续回落；受疫情散发影响，低基数效应下服务价格上涨0.5%。

总体而言，非食品项七大类除居住外价格同比普涨，其中交通通信项同比涨幅最高（+2.9%），较上月同比变动分化（3正3零1负），其中其他项同比变动最显著（+0.4%）。

表3 非食品七大项同比及较上月变动（单位：%）

非食品项七大类	衣着	居住	生活用品	交通通信	教育娱乐	医疗保健	其他
11月同比	0.5	-0.2	1.5	2.9	1.3	0.5	2.3
同比变动	0.0	0.0	0.1	-0.2	0.1	0.0	0.4

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

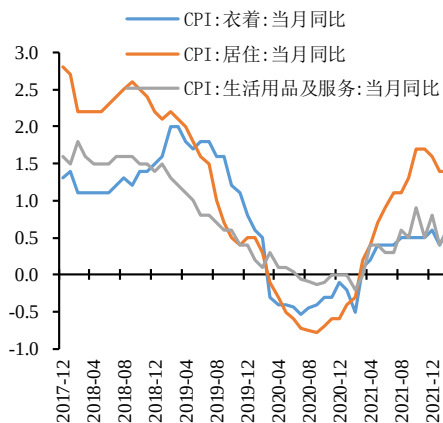


图 11 衣着、居住、生活用品及服务同比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

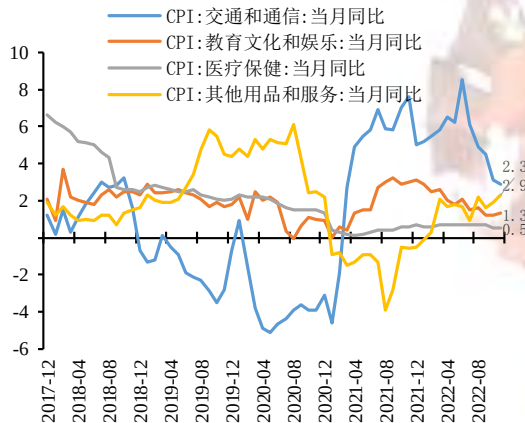


图 12 交通和通信、教育文化和娱乐、医疗保健价格、其他用品和服务价格同比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

从环比看, 非食品价格环比不变, 较上月不变。受国际油价下行影响, 能源价格下行带动工业消费品价格维持低迷; 受疫情多点散发叠加出行需求减弱影响, 服务价格下跌 0.2%, 尽管秋冬换季上新, 服装价格上涨 0.4%。

表 4 非食品七大项环比及较上月变动 (单位: %)

非食品项七大类	衣着	居住	生活用品	交通通信	教育娱乐	医疗保健	其他
11 月环比	0.3	0.0	-0.3	0.1	-0.4	0.0	-0.1
环比变动	0.0	0.1	-0.6	0.5	-0.6	0.0	-0.5

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

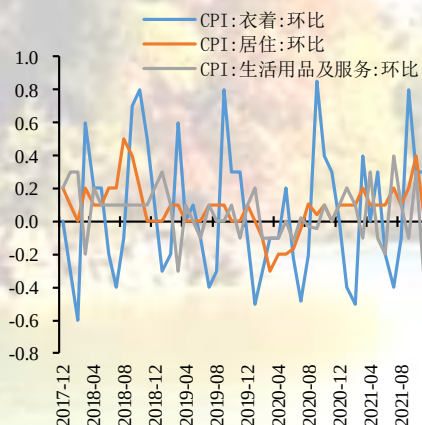


图 13 衣着、居住、生活用品及服务环比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

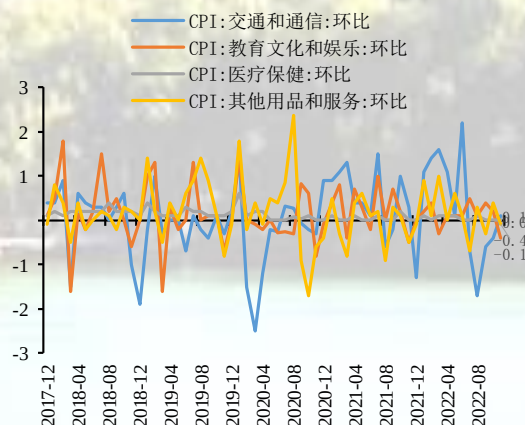


图 14 交通和通信、教育文化和娱乐、医疗保健价格、其他用品和服务价格环比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

总体而言, 非食品项七大类价格环比分化 (2 正、3 负、2 不变), 其中交通通信项环



比幅度最高（-0.4%），较上月环比变动分化（2 正、3 负、2 不变），其中其他用品项环比变动最显著（-0.6%）。

生活资料价格开始上扬，工业出厂价格低位已现

11 月份，前期保供稳价政策持续，各地区各部门高效统筹疫情防控和经济社会发展，保障重点产业链供应链畅通稳定，国内部分能源和原材料供需矛盾有所缓解，但受国际大宗商品价格波动传导和国内需求偏弱等多种因素影响，工业品价格走势整体下行，工业品价格环比持续低迷，同比下行幅度持续收窄，具体而言：受工业上游原材料、能源品等价格震荡回落影响，高基数效应下生产资料价格同比仍低；受上游工业传导及中下游工业需求回温影响，生活资料价格表现平稳增长。

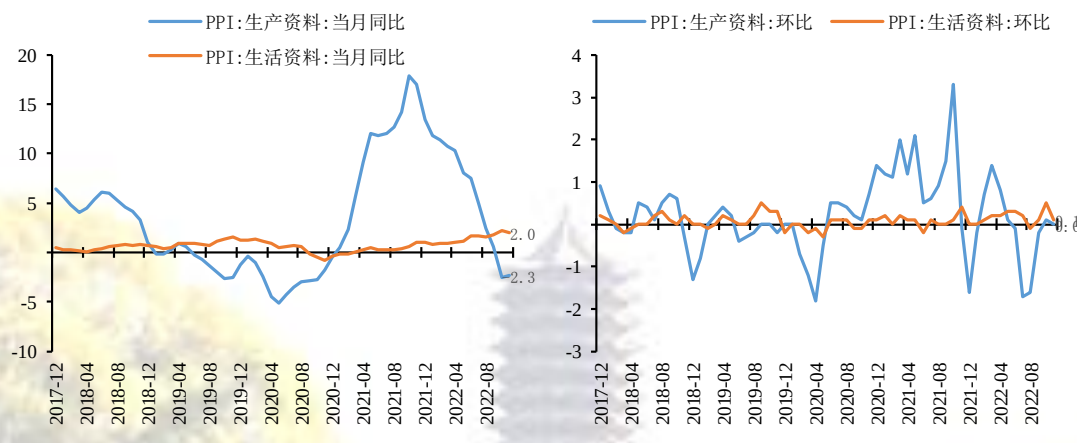


图 15 生产资料、生活资料价格同比增速（%）

图 16 生产资料、生活资料价格环比增速（%）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

分大类，从同比看，高基数下 11 月 PPI 下跌 1.3%，较上月不变。受国际大宗商品边际回落影响，生产资料价格下跌 2.3%，较上月上升 0.2 个百分点，其中采掘工业同比回落最为显著；受上游工业部门价格传导及中下游工业需求复苏影响，生活资料价格上涨 2.0%，较上月回落 0.2 个百分点，其中食品工业同比上升最为显著。生活资料价格仍是 PPI 同比的主

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_50116

