

食品价格下行带动 CPI 回落至 2% 以内，
高基数下 PPI 延续负增长

——11 月价格数据点评



食品价格回落叠加上年同期基数较高，11 月 CPI 同比回落。

在上年同期基数较高以及食品价格回落影响下，11 月 CPI 同比上涨 1.6%，较前值回落 0.5 个百分点；环比由正转负，由上月上涨 0.1% 转为下降 0.2%。具体来看，食品价格同比上涨 3.7%，涨幅较上月回落 3.3 个百分点，环比下降 0.8%，较上月回落 0.9 个百分点；非食品价格同、环比均与上月持平，其中同比上涨 1.1%，环比为 -0.3%。剔除能源与食品的核心 CPI 为 0.6%，与上月持平，为 2021 年以来的较低水平，显示当前需求持续较为低迷；新涨价因素为 1.9%，翘尾因素影响为 -0.3%。1-11 月，CPI 同比上涨 2%，与 1-10 月涨幅持平。

➤ **蔬、果、猪肉价格大幅回落下食品价格涨幅持续收窄，非食品价格整体保持平稳。**11 月食品价格同比上涨 3.7%，涨幅较上月大幅回落 3.3 个百分点，影响 CPI 上涨约 0.68 个百分点。猪肉、蔬、果价格大幅回落下，带动食品价格涨幅回落。具体来看，畜肉类价格回落 6 个百分点至 17.6%，其中随着中央储备猪肉工作持续开展，引导稳定猪肉价格预期，养殖户盲目压栏惜售的情况或出现边际好转，同时四季度为猪肉传统消费旺季，但今年秋季（9-11 月份）气温较往年偏高，对腌腊等猪肉消费需求产生扰动，叠加上年同期基数较高，本月猪肉价格同比上涨 34.4%，涨幅较上月回落 17.4 个百分点。天气条件较好下鲜菜、鲜果供应充足叠加上年同期基数较高，本月鲜菜、鲜果价格延续上月的回落态势，其中鲜菜价格下降 21.2%，降幅较上月扩大 13.1 个百分点。鲜果价



联络人

作者：

中诚信国际 研究院

张文字 010-66428877-352

wyzhang.lvy@ccxi.com.cn

汪苑晖 010-66428877-281

yhwang@ccxi.com.cn

王秋风 010-66428877-452

qfwang01@ccxi.com.cn

中诚信国际研究院 副院长

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn



相关报告

需求走弱 CPI 回落，高基数下 PPI 由正转负，2022 年 11 月 9 日

生产消费价格走势分化，需求整体疲弱核心 CPI 回落，2022 年 10 月 14 日

需求疲弱价格同比回落，剪刀差转正关注企业盈利空间修复，2022 年 8 月价格数据点评，2022 年 9 月 14 日

CPI、PPI 延续分化，输入性通胀压力有所减轻，2022 年 7 月价格数据点评，2022 年 8 月 10 日

翘尾上行 CPI 创年内新高，基数走高 PPI 延续下行，2022 年 6 月价格数据点评，2022 年 7 月 11 日

供需改善物价整体温和，PPI 延续下行对 CPI 传导减弱，2022 年 5 月价格数据点评，2022 年 6 月 10 日

如需订阅研究报告，敬请联系

中诚信国际品牌与投资人服务部

赵 耿 010-66428731

gzhaog@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn

格上涨 9.6%，涨幅比上月回落 3 个百分点。本月非食品价格整体保持平稳，涨幅与上月持平于 1.1%，影响 CPI 上涨约 0.88 个百分点，其中受全球衰退预期升温以及海外主要央行持续加息影响下，国际油价回落，带动汽油、柴油、液化石油气等产品价格涨幅均较上月回落 1 个百分点左右。

- **或受疫情影响本月居住项价格同比保持负增，其余七类同比均上涨。**从八大类看，或受疫情仍在全国多点散发影响，本月居住价格同比下降 0.2%，与上月持平，仍为负增。其余类别价格同比均上涨，且多数（仅食品烟酒和交通通信涨幅较上月回落）涨幅较上月回升或持平。汽油、柴油价格涨幅回落下，推动本月交通通信同比涨幅延续回落走势较上月回落 0.2 个百分点至 2.9%。其余类别里食品烟酒、其他用品及服务、生活用品及服务价格分别上涨 3%、2.3%和 1.5%，教育文化娱乐、衣着、医疗保健价格分别上涨 1.3%、0.5%和 0.5%。

国际原油价格回落叠加高基数影响，本月 PPI 同比仍位于负增速区间。本月 OPEC 一揽子原油价格均值延续 7 月以来的回落走势，较上月回落 3.89 美元/桶至 89.73 美元/桶，原油价格整体回落，同时受上年同期基数较高影响，PPI 同比下降 1.3%，与上月持平。环比较上月小幅回落 0.1 个百分点至 0.1%。其中，生产资料价格同比下降 2.3%，降幅较上月收窄 0.2 个百分点。生活资料价格同比为 2%，涨幅较上月回落 0.2 个百分点。1-11 月 PPI 较去年同期上涨 4.6%，较 1-10 月回落 0.6 个百分点。本月 PPI 翘尾因素为-1.2%，新涨价影响为-0.1%。

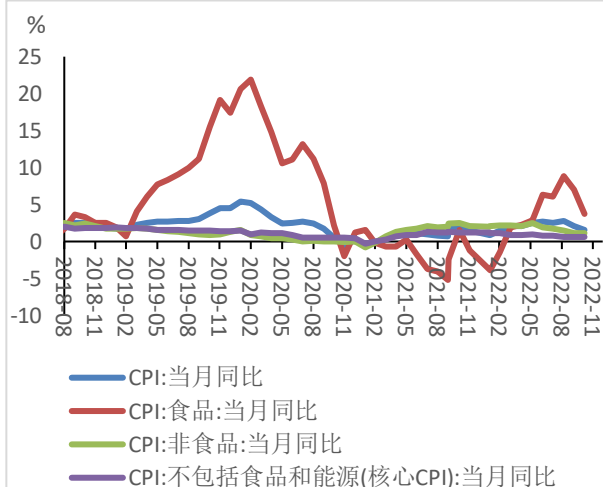
- **生产资料价格与生活资料价格分化走势有所收敛。**生产资料来看，本月生产资料价格同比降幅收窄。石油相关行业价格涨幅继续回落，石油和天然气开采业上涨 16.1%，回落 4.9 个百分点，石油煤炭及其他燃料加工业上涨 6.9%，回落 1.7 个百分点。上年同期低基数下，煤炭开采和洗选业价格同比降幅收窄，同比下降 11.5%，降幅较上月收窄 5 个百分点，但随着煤炭冬季保供力度加大，供给改善，煤炭开采和洗选业价格环比上涨 0.9%，涨幅较前值回落 2.1 个百分点。基数作用下本月黑色金属冶炼和压延加工业价格同比降幅同样有所收窄，但受房地产市场仍旧低迷等因素影响，环比价格降幅扩大；**生活资料方面**，此前高企的生产资料价格向生活资料端的传导弱化，11 月生活资料价格同比增速结束了年初以来的回升走势，较上月回落 0.2 个百

分点。值得关注的是，9 月份以来，生活资料价格已经连续 3 个月高于生产资料价格，或有利于中下游企业利润边际修复。

- **PPIRM 同比增速由正转负，工业产品购销价格剪刀差延续收窄。**高基数下，11 月 PPIRM 同比由正转负，下降 0.6%，较前值回落 0.9 个百分点，为 2020 年 12 月以来首次负值；环比未能延续上月升势，较上月回落 0.3 个百分点至 0%。1-11 月 PPIRM 较去年同期上涨 6.7%，较 1-10 月回落 0.8 个百分点。本月购进价格与出厂价格剪刀差较上月收窄 0.9 个百分点，企业成本压力或得到边际缓解。后续来看，较高基数下 PPIRM 短期内大概率仍将保持低位，PPI 或仍为负增但降幅或有所收窄，工业产品购销价格剪刀差有望延续收窄。

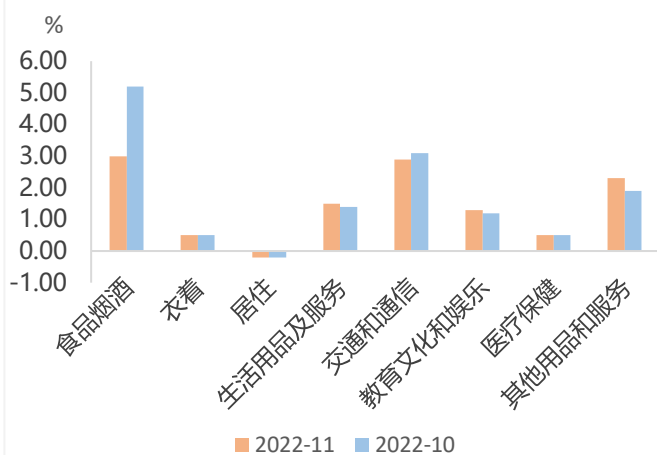
后续看，短期内 CPI 存在回升空间，但幅度温和，全年有望处于 3%以下的通胀水平，基数作用、大宗商品价格承压下短期内 PPI 同比大概率延续负增长。CPI 方面：受季节性因素及节日因素影响，年底为猪肉传统消费旺季，需求有所回升，支撑猪价上行，但近几个月国家发改委持续推进中央猪肉储备投放工作，增加猪肉供给，且持续引导、稳定猪肉市场价格预期，有利于促进生猪价格回归至合理区间，预计猪价上行态势整体温和，需求增加叠加上年同期基数较低，鲜菜价格或也将有所回升，对食品价格的拖累有望减弱。12 月以来，全国持续优化疫情防控政策，服务业及部分商品消费有望迎来修复，但考虑到当前疫情仍处于多点散发阶段，短期内相关消费需求修复整体或将处于弱修复态势，综合考虑上述因素，预计短期内 CPI 存在回升空间但幅度温和，全年处于 3%的政策目标之内。PPI 方面：尽管全球经济衰退预期不断升温（IMF 于 7 月、10 月连续两次下调 2023 年全球经济增速预期），但由于当前海外主要经济体通胀仍处于较高水平，为抑制高企的通胀水平，后续欧美等主要经济体央行大概率仍将继续收紧货币政策。海外主要经济体央行持续加息、需求走弱之下，国际大宗商品价格仍存回落压力，短期内工业品价格缺乏大幅上涨动力，同时输入性通胀压力或也将边际缓解。考虑到去年 12 月 PPI 虽仍保持年内较高水平，但较 11 月已经有所回落，且防疫政策持续优化下，下游需求的逐渐修复也有望支撑 PPI 价格逐渐企稳，预计短期 PPI 或延续负增长，但降幅或有所收窄。

图 1：CPI 食品与非食品同比价格情况



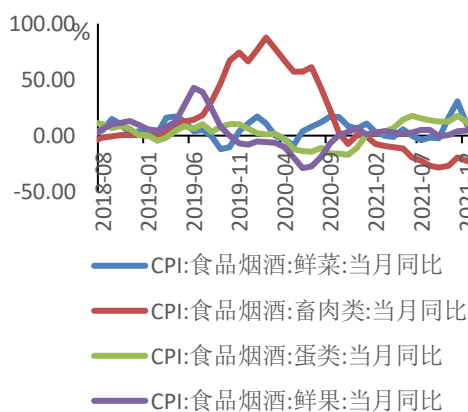
数据来源：中诚信国际整理

图 2：本月及上月 CPI 八大类构成



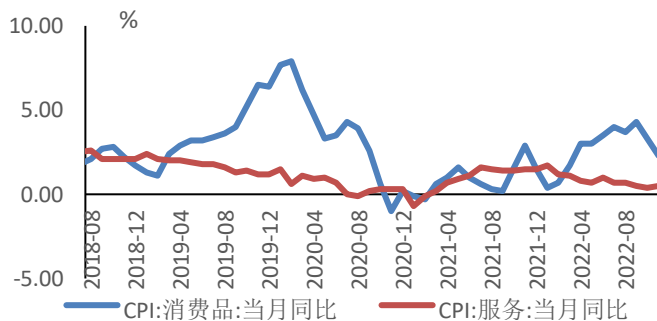
数据来源：中诚信国际整理

图 3：畜肉价格增速回落



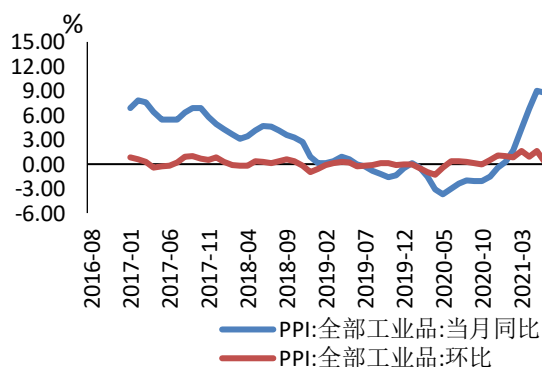
数据来源：中诚信国际整理

图 4：消费品价格回落



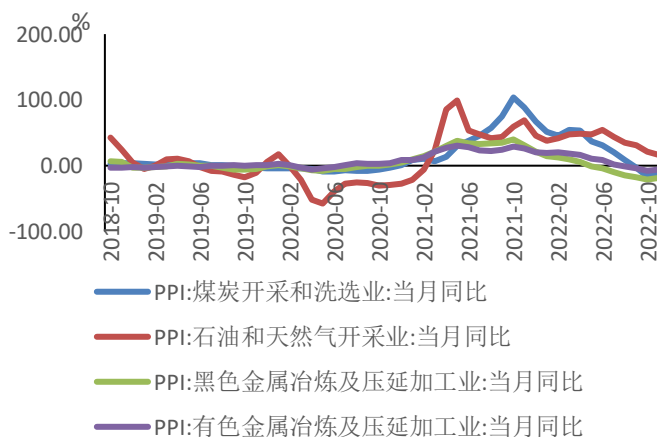
数据来源：中诚信国际整理

图 5：PPI 保持负增长



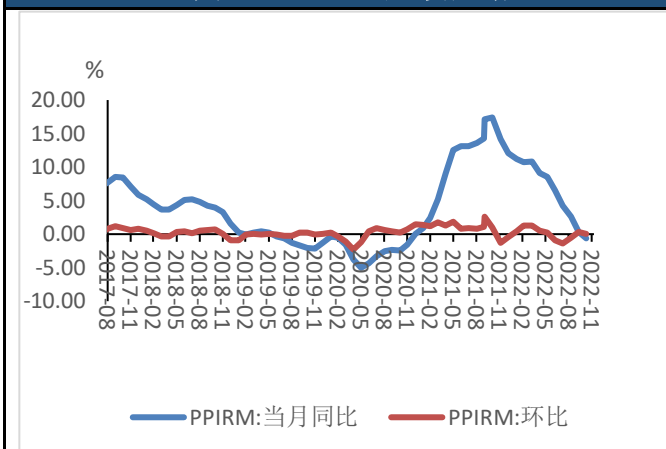
数据来源：中诚信国际整理

图 6：石油、煤炭、金属相关行业价格



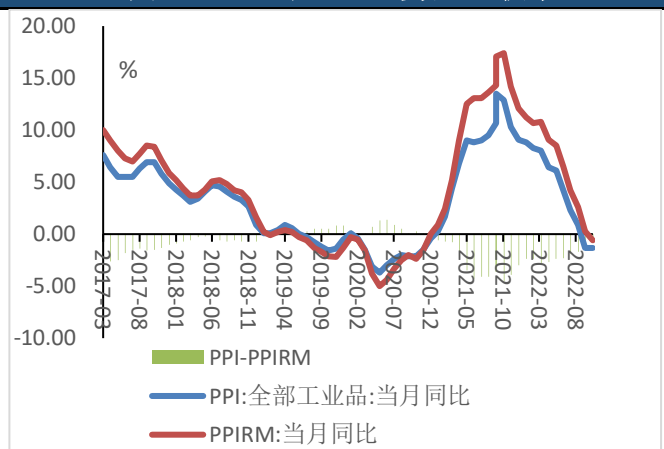
数据来源：中诚信国际整理

图 7: PPIRM 延续回落



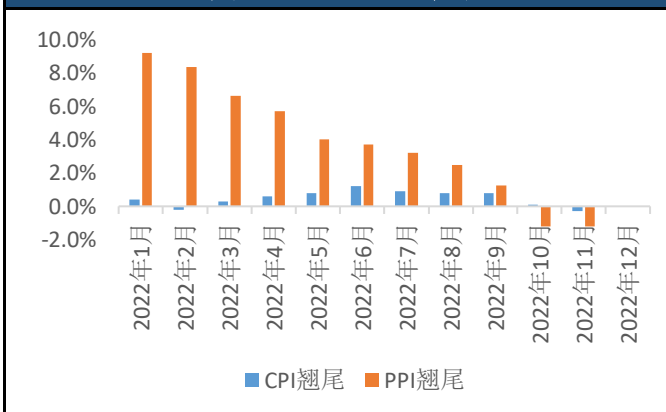
数据来源: 中诚信国际整理

图 8: PPI 与 PPIRM 剪刀差收窄



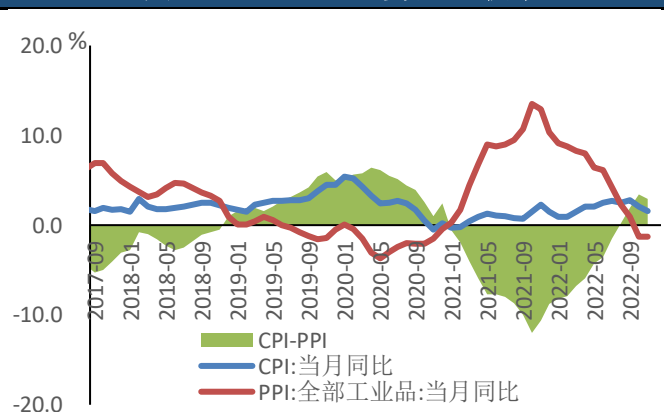
数据来源: 中诚信国际整理

图 9: CPI、PPI 翘尾



数据来源: 中诚信国际整理

图 10: CPI、PPI 剪刀差收窄

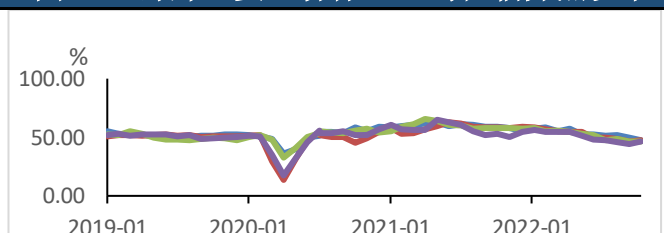


数据来源: 中诚信国际整理

图 11: 南华工业品指数仍位于相对高位



图 12: 海外主要经济体 PMI 均在临界点以下



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_50176

