

生产消费价格走势分化，需求整体疲弱核心 CPI 回落

——9月价格数据点评



食品价格涨幅扩大，9月CPI同比回升。9月，CPI同比上涨2.8%，较前值回升0.3个百分点；环比由上月下降0.1%转为上涨0.3%。其中，食品价格同比上涨8.8%，较上月大幅回升2.7个百分点，环比上涨1.9%，较上月回升1.4个百分点；非食品价格同比上涨1.5%，涨幅较上月回落0.2个百分点，环比下降0.3%，跌幅较上月扩大0.2个百分点。1-9月CPI较去年同期上涨2%；剔除能源与食品的核心CPI为0.6%，较上月回落0.2个百分点；新涨价因素为2%，翘尾因素影响为0.8%。

➤ **食品价格同比上行，非食品项涨幅收窄。**9月食品价格同比上涨8.8%，涨幅较上月回升2.7个百分点，影响CPI上涨约1.56个百分点。其中，畜肉类价格上升5.9个百分点至16%。本月猪肉消费进入季节性回升，且猪肉价格看涨预期下部分养殖户压栏惜售，叠加基数作用，猪肉价格同比增速较上月提高13.6个百分点至36%。受节日到来以及高温少雨天气影响，鲜果和鲜菜价格分别上涨17.8%和12.1%，食用油、禽肉类、鸡蛋和粮食价格分别上涨8.3%、7.9%、7.6%和3.6%，涨幅均有扩大。油价延续回落下非食品涨幅继续收窄，9月非食品价格同比上涨1.5%，涨幅较前值回落0.2个百分点，影响CPI上涨约1.21个百分点。

➤ **八大类价格同比均上涨。**从八大类看，油价延续回落，本月汽油、柴油价格分别上涨19.2%和21%，涨幅均较上月回落，推动本月交通通信同比涨幅较上月回落0.4个百分点至4.5%。其余类别里其他用品及服务、生活用品



联络人

作者：

中诚信国际 研究院

张文字 010-66428877-352

wyzhang.Ivy@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

价格指数延续分化走势，关注疫情反复和俄乌冲突对通胀水平的扰动-4月价格数据点评，2022年5月11日

价格指数走势分化，警惕输入性通胀压力-3月价格数据点评，2022年4月11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

www.ccxi.com.cn

gzhaog@ccxi.com.cn

及服务价格分别上涨 1.6%和 1.4%，教育文化娱乐、医疗保健价格分别上涨 1.2%和 0.7%，衣着、居住价格分别上涨 0.5%和 0.3%。

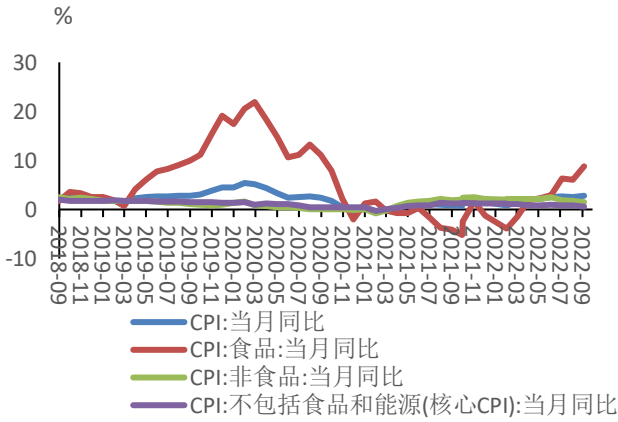
大宗商品价格继续回落、基数效应叠加国内部分行业需求回升等综合影响下，本月 PPI 同比延续回落但幅度趋缓，环比回升但继续为负。9 月，国际原油等大宗商品价格延续回落态势，叠加基数效应以及保供稳价持续发挥作用，PPI 同比较前值回落 1.4 个百分点至 0.9%，回落幅度较上月收窄 0.5 个百分点。环比较上月回升 1.1 个百分点，但仍低于 0，为-0.1%。其中，生产资料价格同比为 0.6%，涨幅较上月回落 1.8 个百分点；生活资料价格同比为 1.8%，涨幅较上月回升 0.2 个百分点。1-9 月 PPI 较去年同期上涨 5.9%。本月 PPI 翘尾因素为 1.3%，新涨价影响为-0.4%。

- **国际原油等大宗商品价格波动下行带动生产资料价格回落，生活资料价格涨幅较上月回升。**本月国际原油价格整体延续波动下行，其中石油煤炭及其他燃料加工业上涨 17.2%，回落 4.1 个百分点；石油和天然气开采业上涨 31.1%，回落 3.9 个百分点。煤炭增产保供效果持续显现，煤炭开采和洗选业价格由涨转降。黑色金属冶炼和压延加工业价格跌幅扩大。价格传导下生活资料价格涨幅较上月小幅回升 0.2 个百分点，整体保持平稳。
- **PPIRM 同比继续回落，工业产品购销价格剪刀差继续收窄。**9 月 PPIRM 同比上涨 2.6%，较前值回落 1.6 个百分点，为年内新低点；环比下降 0.5%，较前值回升 0.9 个百分点。1-9 月 PPIRM 较去年同期上涨 8.3%。本月购进价格与出厂价格剪刀差较上月小幅收窄 0.2 个百分点。5 月以来，PPIRM 同比连续 5 个月回落，企业成本压力短期有所缓解。

后续看，短期内 CPI 或仍将保持相对高位但持续上行动力不足，四季度整体破“3”概率较小；翘尾因素下行叠加大宗商品价格仍将承压，四季度 PPI 同比大概率延续回落走势。CPI 方面：猪周期开启叠加传统消费旺季，后续猪肉价格仍将保持较高水平，但近期发改委持续开展猪肉储备投放工作，且秋季蔬果上市等均对食品价格持续大幅上行产生制约。疫情反复以及暑期结束下，本月核心 CPI 较上月回落，服务业和部分商品需求仍偏弱，叠加翘尾因素影响逐渐走弱，预计四季度 CPI 整体“破三”可能性较小。PPI 方面：全球经济衰退预期升

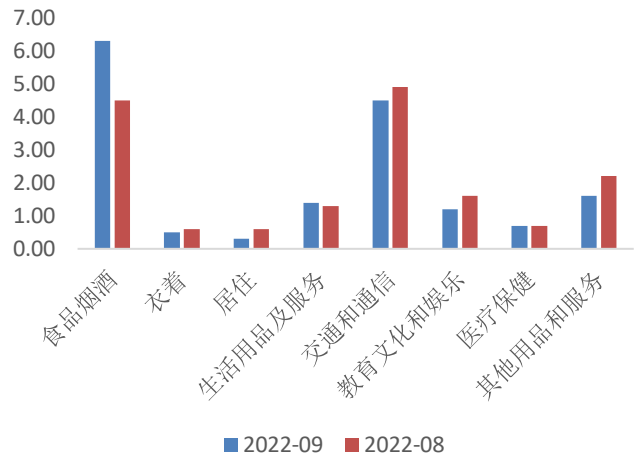
温、海外需求回落以及美元指数持续高位均对国际大宗商品价格形成压制，叠加翘尾因素下行，后续PPI或延续同比回落走势。

图 1：CPI 食品与非食品同比价格情况



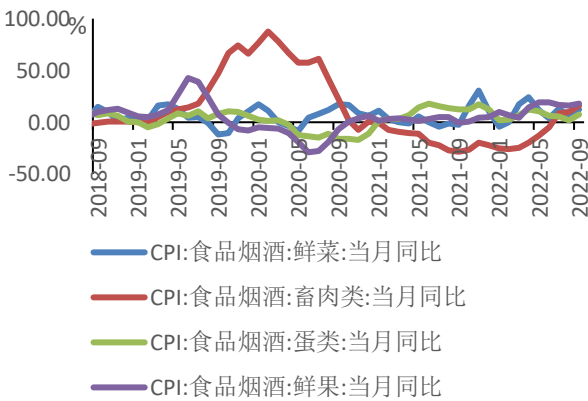
数据来源：中诚信国际整理

图 2：本月及上月 CPI 八大类构成



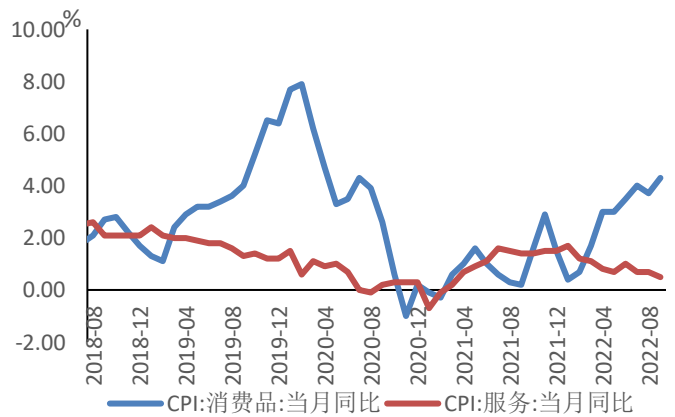
数据来源：中诚信国际整理

图 3：畜肉价格增速回升



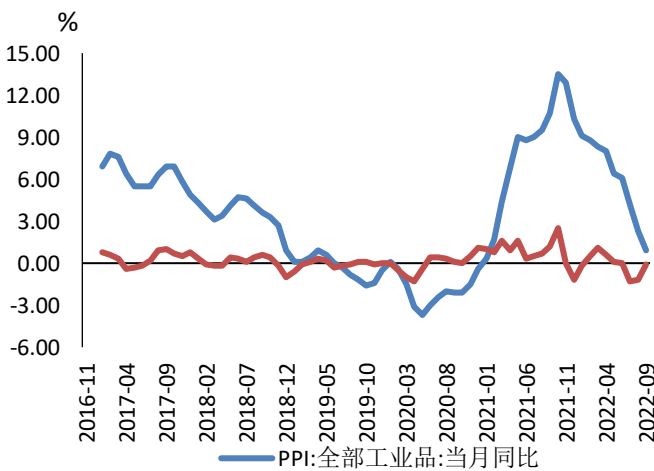
数据来源：中诚信国际整理

图 4：消费品价格小幅回升



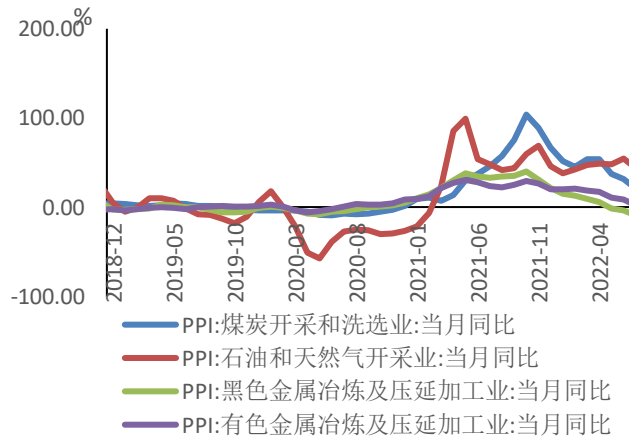
数据来源：中诚信国际整理

图 5：PPI 继续回落



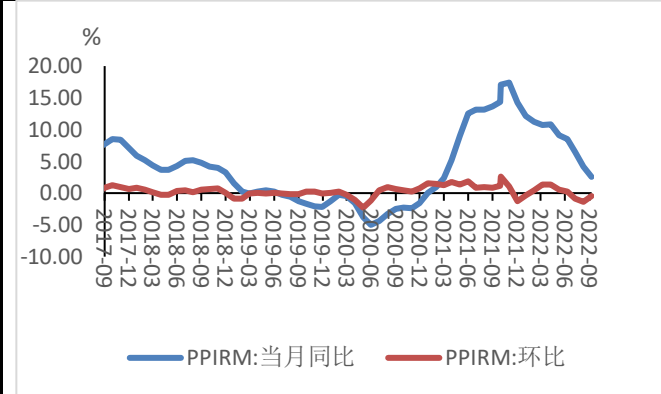
数据来源：中诚信国际整理

图 6：石油、煤炭、金属相关行业价格



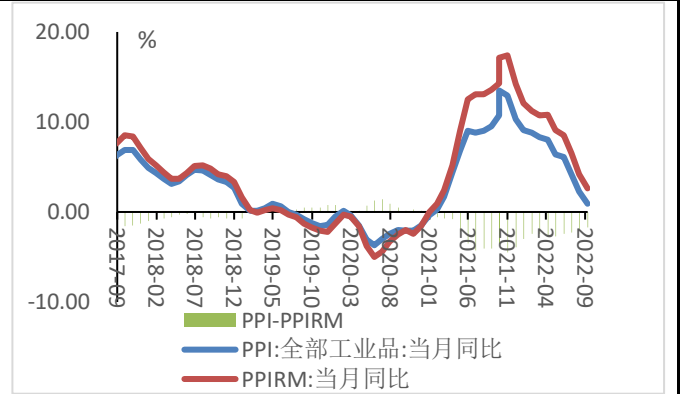
数据来源：中诚信国际整理

图 7：PPIRM 延续回落



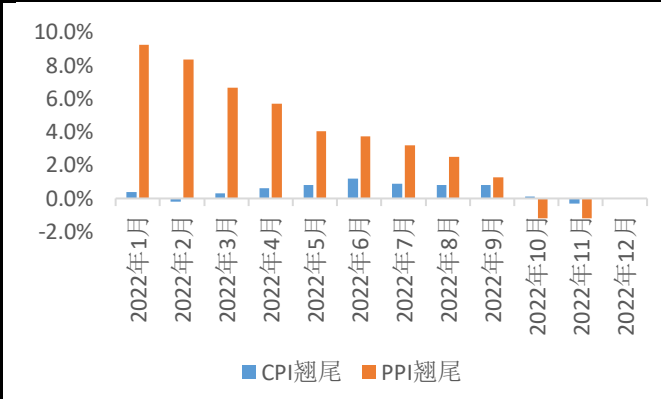
数据来源：中诚信国际整理

图 8：PPI 与 PPIRM 剪刀差收窄



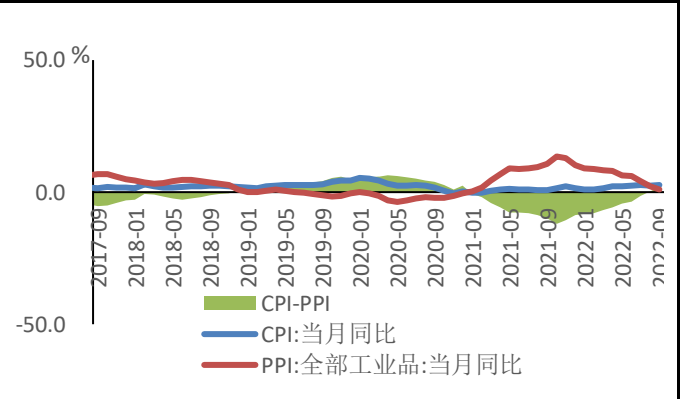
数据来源：中诚信国际整理

图 9：CPI、PPI 翘尾



数据来源：中诚信国际整理

图 10：CPI、PPI 增幅剪刀差走扩



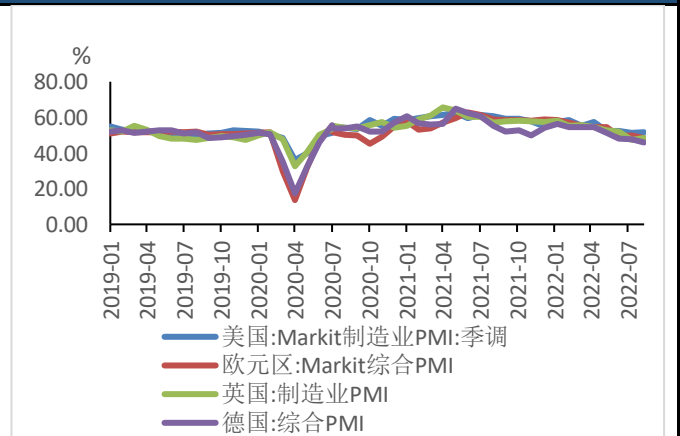
数据来源：中诚信国际整理

图 11：南华工业品指数仍位于相对高位



数据来源：中诚信国际整理

图 12：欧、英、德 PMI 均在临界点以下



数据来源：中诚信国际整理

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。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，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司
地址：北京市东城区朝阳门内大街
南竹竿胡同2号银河SOHO5号楼
邮编：100020
电话：（86010）66428877
传真：（86010）66426100
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXININTERNATIONAL CREDIT
RATINGCO.,LTD
ADD: Building 5, Galaxy SOHO,
No.2Nanzhuganhutong , Chaoyangmennei Avenue,
Dongchengdistrict, Beijing, 100020
TEL: (86010) 66428877
FAX: (86010) 66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>