

需求走弱 CPI 回落，高基数下 PPI 由正转负

——10月价格数据点评



高基数叠加消费需求疲弱，10月CPI同比回落。在上年同期基数较高以及双节过后消费需求回落下，10月，CPI同比上涨2.1%，较前值回落0.7个百分点；环比上涨0.3%，较上月回落0.2个百分点。其中，食品价格同比上涨7%，涨幅较上月回落1.8个百分点，环比上涨0.1%，较上月回落1.8个百分点；非食品价格同比上涨1.1%，涨幅较上月回落0.4个百分点，环比为-0.3%，与上月持平。剔除能源与食品的核心CPI为0.6%，与上月持平；新涨价因素为2%，翘尾因素影响为0.1%。1-10月，CPI同比上涨2%，与1-9月涨幅持平。

➤ 蔬、果价格大幅回落下食品价格涨幅收窄，成品油价格延续下行非食品价格同比继续回落。10月食品价格同比上涨7%，涨幅较上月回落1.8个百分点，影响CPI上涨约1.26个百分点。虽然猪肉价格上涨对食品价格带来支撑，但蔬果价格大幅回落下，带动食品价格涨幅回落。具体来看，畜肉类价格上升7.6个百分点至23.6%。生猪逐渐进入新一轮生产周期，同时四季度为猪肉传统消费旺季，叠加短期压栏惜售以及上年同期基数较低，猪肉价格同比增速较上月提高15.8个百分点至51.8%。受猪肉价格上涨带动，鸡蛋和禽肉类价格分别上涨12.7%和8.3%，涨幅均有所扩大。本月蔬果大量上市，鲜菜价格由上月上涨12.1%转为下降8.1%；鲜果价格上涨12.6%，涨幅比上月回落5.2个百分点。本月汽油、柴油等成品油价格延续回落下非食品价格涨幅较上月回落0.4个百分点，同比上涨1.1%，影响CPI上涨约0.88个百分点。



联络人

作者：

中诚信国际 研究院

张文宇 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

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

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

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

gzha@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn

- **居住项价格同比下降，其余七类同比均上涨。**从八大类看，本月除居住价格下降外，其余类别价格同比均上涨，但多数（仅其他用品及服务项涨幅较上月回升）涨幅较上月回落或持平。本月汽油、柴油价格分别上涨 12.5%和 13.5%，涨幅均较上月回落，推动本月交通通信同比涨幅延续回落走势较上月回落 1.4 个百分点至 3.1%。其余类别里食品烟酒、居住、医疗保健分别上涨 5.2%、-0.2%和 0.5%，涨幅分别较上月回落 1.1 个百分点、0.5 个百分点和 0.2 个百分点。衣着、生活用品及服务及教育文化和娱乐分别上涨 0.5%、1.4%和 1.2%，涨幅与上月持平。

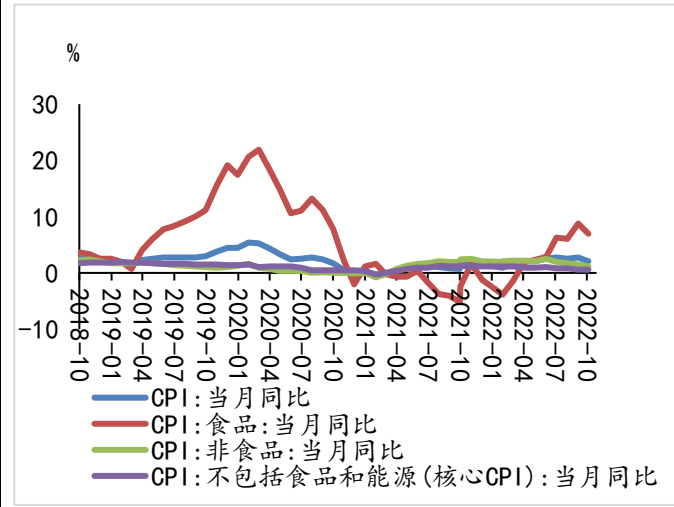
高基数影响下本月 PPI 同比由正转负，受国内部分行业需求回升影响，环比由降转涨。本月国际原油价格止跌回稳，OPEC 一揽子原油价格均值虽延续回落走势，但降幅较上月有所收窄，WTI 及布伦特原油期货结算价格亦较月初小幅回升，但受上年同期基数较高影响，PPI 同比由正转负，较前值回落 2.2 个百分点至下降 1.3%。环比由负转正，较上月回升 0.3 个百分点至 0.2%。其中，生产资料价格同比由上月上涨 0.6%转为下降 2.5%，较上月回落 3.1 个百分点。生活资料价格同比为 2.2%，涨幅较上月扩大 0.4 个百分点。1-10 月 PPI 较去年同期上涨 5.2%。本月 PPI 翘尾因素为 -1.2%，新涨价影响为 -0.1%。

- **生产资料价格与生活资料价格走势延续分化。**生产资料来看，本月生产资料价格同比由正转负，石油相关行业价格继续回落，石油和天然气开采业上涨 21.0%，回落 10.1 个百分点；石油煤炭及其他燃料加工业上涨 8.6%，回落 8.6 个百分点。上年同期高基数下煤炭开采和洗选业价格同比延续上月回落走势，同比下降 16.5%，降幅较上月扩大 13.8 个百分点，但受冬季储煤需求的提升，煤炭开采和洗选业价格环比上涨 3%，涨幅较前值扩大 2.5 个百分点。此外，黑色金属冶炼和压延加工业价格同比降幅进一步扩大；此前生产资料价格高企逐步传导至生活资料端，10 月生活资料价格涨幅延续升势，较上月回升 0.4 个百分点至 2.2%，为 2012 年以来最高值。
- **PPIRM 同比延续回落，后续工业产品购销价格剪刀差有望延续收窄。**高基数下，10 月 PPIRM 同比上涨 0.3%，较前值回落 2.3 个百分点，为年内新低点；环比由降转升，由上月下降 0.5%转为上升 0.3%。1-10 月 PPIRM 较去年同期上涨 7.5%。本月购进价格与出厂价格剪刀差较上月小幅收窄 0.1 个百分点。后续来看，高基数下 PPIRM 或延续回

落走势，翘尾因素影响下 PPI 或仍为负增，但国际原油价格止跌企稳下，PPI 降幅或小幅收窄，工业产品购销价差或继续收窄。

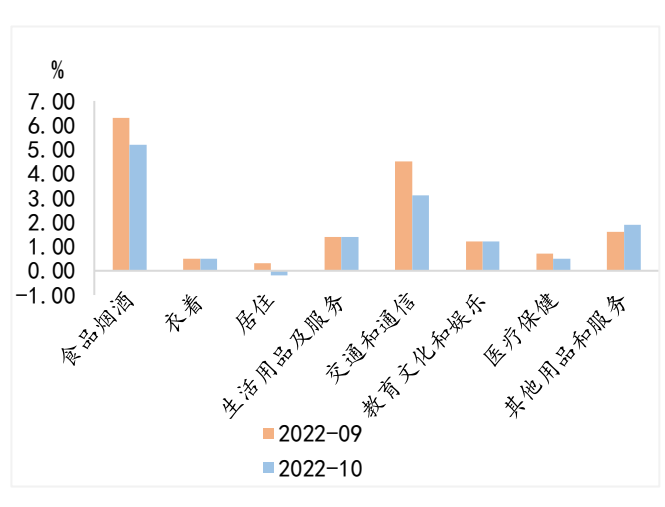
后续看，翘尾走低且需求偏弱下，短期内 CPI 仍有回落空间；基数作用下短期内 PPI 同比大概率延续负增长。CPI 方面：进入冬季，猪肉进入传统消费旺季，需求有所回升，且新一轮猪周期开启以及短期内部分养殖户压栏惜售仍存，后续猪肉价格或延续上行趋势。虽然猪肉价格上行对食品价格形成支撑，但近日国家发改委将进行今年第 7 批中央猪肉储备投放，增加猪肉供给，促进生猪价格回归至合理区间，预计猪价上行态势温和，同时高基数下，短期鲜菜、鲜果价格仍有回落压力，此外 10 月以来，疫情在全国多地散发，扰动服务业及部分商品消费需求，核心 CPI 持续处于低位，叠加翘尾因素影响逐渐走弱，预计短期内 CPI 仍有回落空间。PPI 方面：10 月 OPEC+宣布减产 200 万桶/日，这是 OPEC+自 2020 年新冠疫情开始时同意大幅减产以来的最大力度减产，并希望通过此举提振油价，但当前海外滞涨风险上行，需求走弱以及美联储短期持续大幅加息下美元指数保持高位均对国际大宗商品价格上行产生抑制，叠加上年同期高基数影响，短期 PPI 或延续负增长。

图 1：CPI 食品与非食品同比价格情况



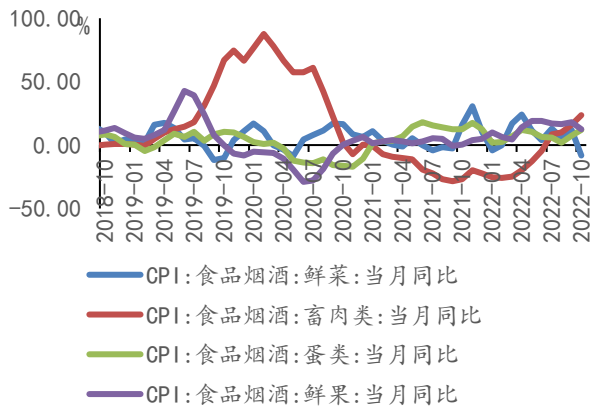
数据来源：中诚信国际整理

图 2：本月及上月 CPI 八大类构成



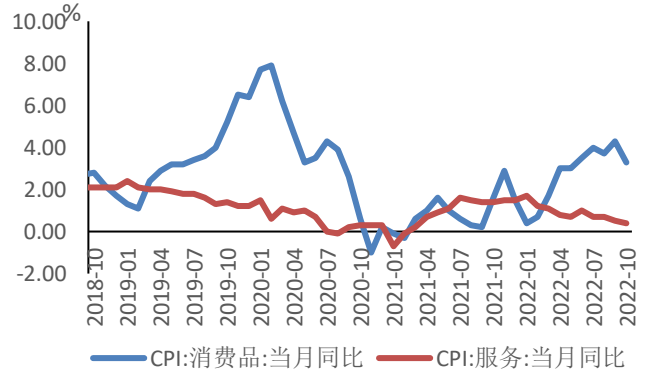
数据来源：中诚信国际整理

图 3：畜肉价格增速回升



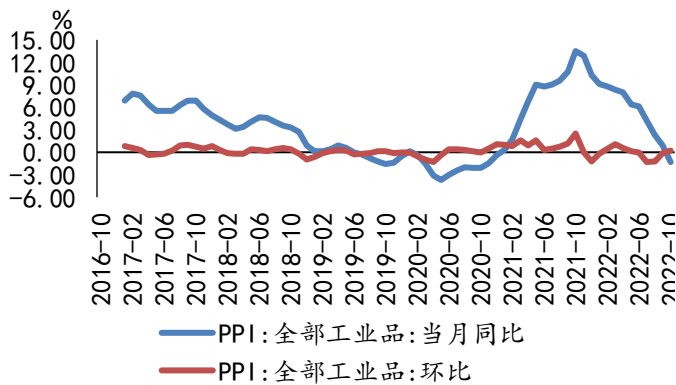
数据来源：中诚信国际整理

图 4：消费品价格回落



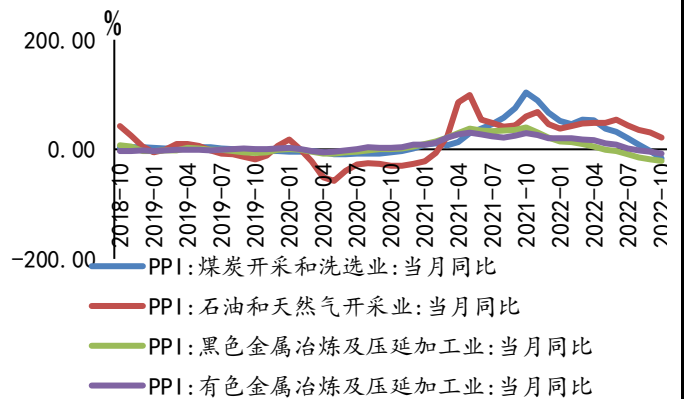
数据来源：中诚信国际整理

图 5：PPI 降至负增长



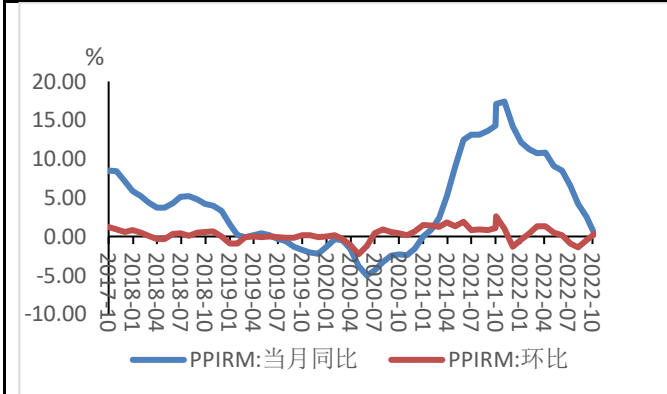
数据来源：中诚信国际整理

图 6：石油、煤炭、金属相关行业价格



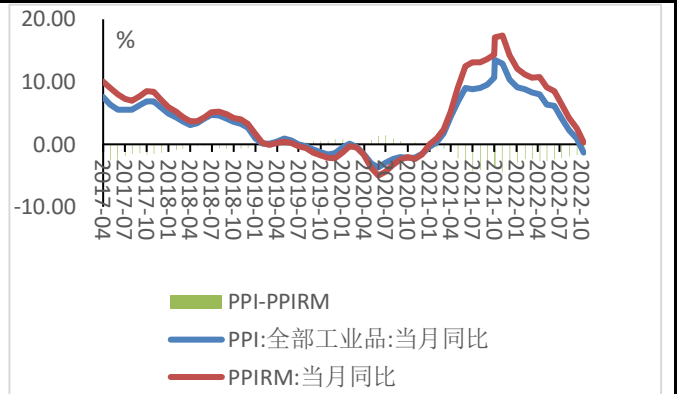
数据来源：中诚信国际整理

图 7：PPIRM 延续回落



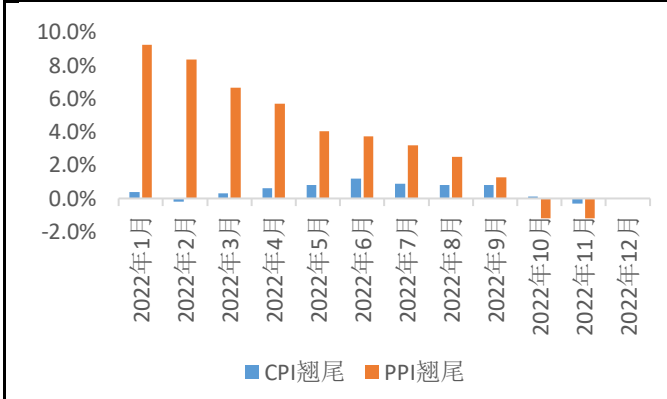
数据来源：中诚信国际整理

图 8：PPI 与 PPIRM 剪刀差收窄



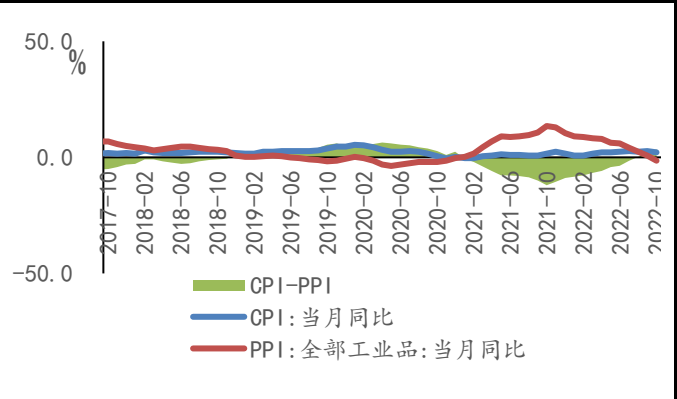
数据来源：中诚信国际整理

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



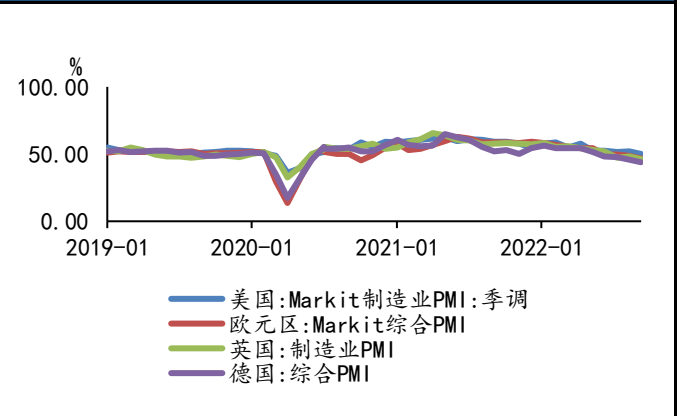
数据来源：中诚信国际整理

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：海外主要经济体 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>