

研究员：沈忱

期货从业证号：

F3053225

投资咨询资格编号：

Z0015885

✉：shenchen\_qh@chinastock.com.cn

## 猪价虽上涨，CPI 受到翘尾等因素影响回落

### ——10月物价数据分析

#### 一、CPI 数据分析

今天，国家统计局公布了10月物价数据，数据显示，CPI报2.1%，低于前值的2.8%；CPI环比报0.1%，前值为0.3%；PPI同比报-1.3%，前值为0.9%，而PPI环比报0.2%，前值为-0.1%。

从CPI数据看，食品CPI报7%，前值为8.8%；而非食品CPI报1.1%，前值1.5%，核心CPI 10月报0.6%，与前值持平。10月的CPI的翘尾因素为0.1%，有所回落，10月的新涨价因素维持2%的水平。

图1：CPI同比

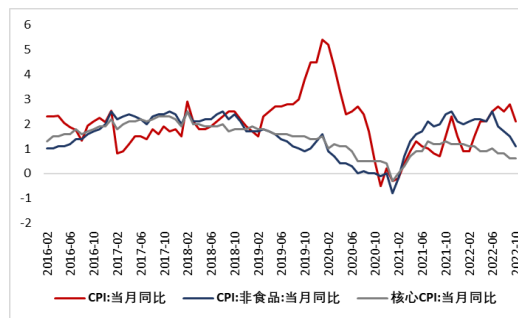
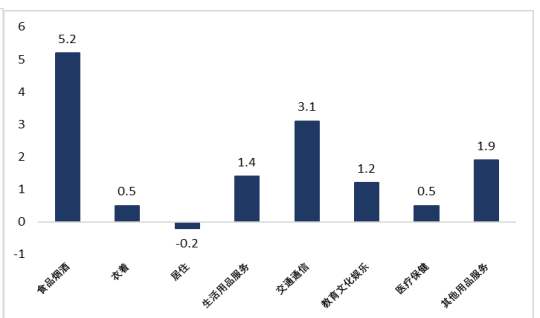


图2：CPI价格分项同比



数据来源：Wind、银河期货

图3：CPI环比

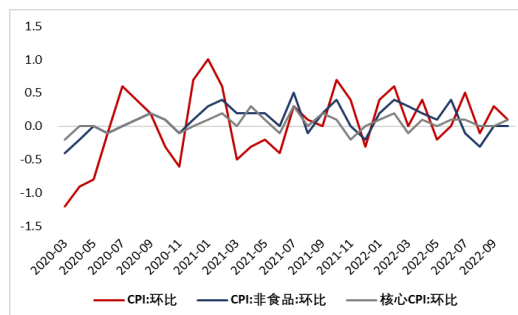
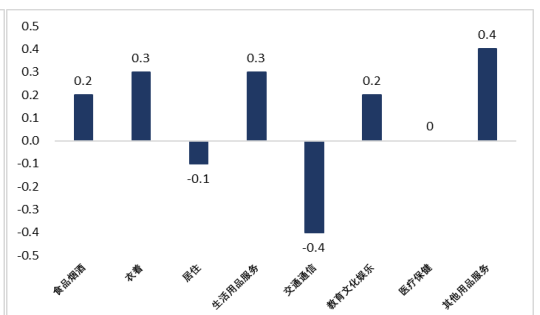


图4：CPI价格分项环比



数据来源: Wind、银河期货

食品价格中,受基数影响,猪价上涨 51.8%,前值上涨 36%,带动 CPI 上行 0.64 百分点,高于前值上升 0.45 个百分点。高频数据显示,连续下跌的猪肉在 6 月出现止跌回升,10 月继续走高,每公斤均价从前值的 32.37 元上涨到 37.23 元,同比大涨 72.36%,前值上涨 60.65%。

图5: CPI猪肉细分项变动

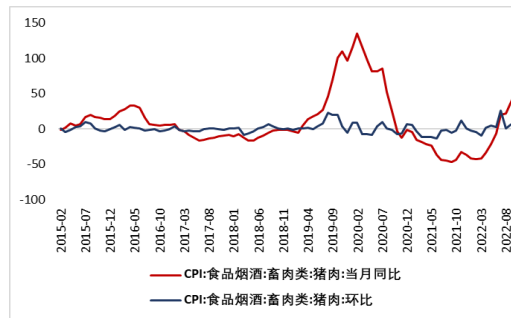
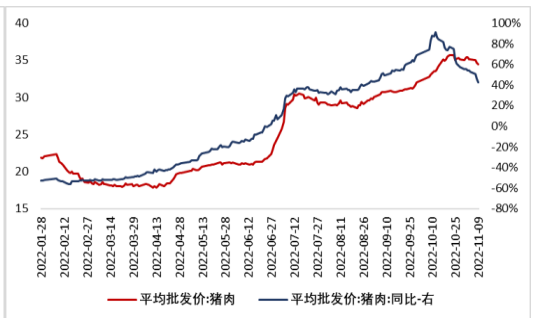


图6: 猪肉平均批发价格



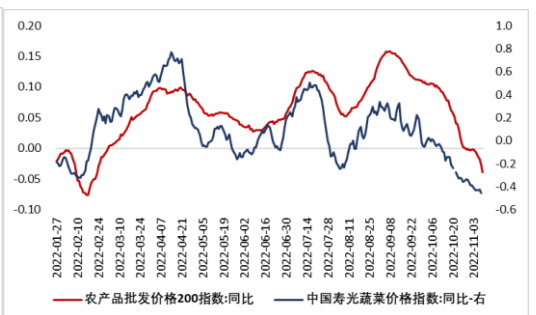
数据来源: Wind、银河期货

与此同时,10 月的鲜菜回落,但鲜果继续大涨,蛋类上涨尤其明显,尤其值得关注的是食用油持续上涨 8.3%。高频数据也显示农产品批发价格 200 指数和寿光蔬菜指数 8 月创下阶段性高点后,10 月回落明显。

图7: 农产品价格指数



图8: 农产品价格指数同比



数据来源: Wind、银河期货

需要特别关注的粮食价格的上涨及其对物价的影响,联合国粮农组织发布的数据显示,受地缘政治影响,谷物价格指数 5 月从 144.8 上升到 177.1,但 8 月小幅回落到 145.2,10 月受到俄罗斯和西方紧张关系加剧影响,再度回升,报 152.3。10 月我国粮食价格上涨 3.6%,与前值持平,环比报 0.2%,也与前值持平。

图9: CPI粮食细分项变动

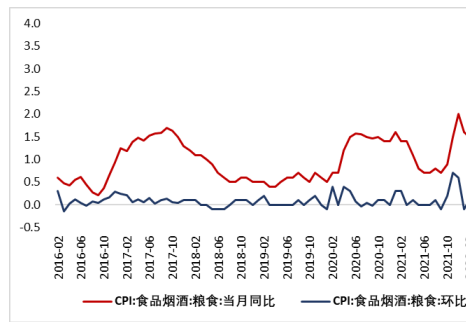
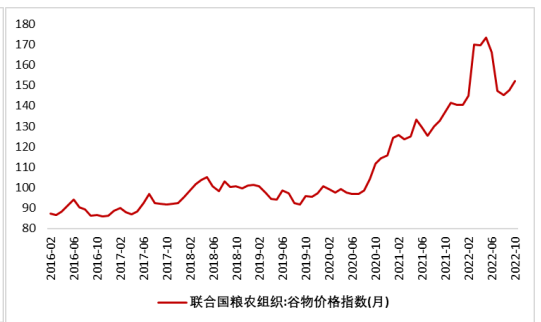


图10: 谷物价格指数



数据来源: Wind、银河期货

国际油价 10 月高位震荡，总体回升，布伦特原油期货价格从 87.96 美元回升到 92.97 美元。同比上涨 12.72%。但和油价相关的交通工具用燃料 CPI 同比却回落，10 月报 12.4%，前值为 19%；居住类的水电燃料报 0.5%，低于前值的 2.5%。

受到疫情的影响，房租继续回落，报-0.7%。教育文化和医疗服务总体回落。教育文化 CPI 的回落主要体现在教育方面，旅游方面有所回升。

图11: 汽、柴油价格

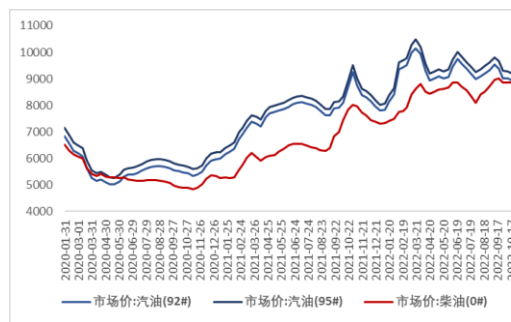
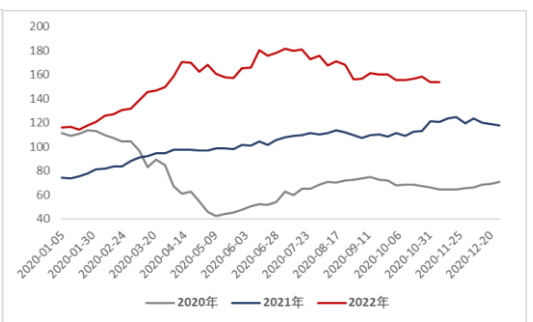


图12: 原油进口到岸价格指数



数据来源: Wind、银河期货

## 二、PPI 数据分析

PPI 同比回落，当月新涨价因素报-0.1%，前值报-0.4%。其中，生产资料拉低 PPI1.81 个百分点，前值拉高 PPI0.49 个百分点，而生活资料拉高 PPI0.51 百分点，前值报 0.41%。高频数据显示，南华工业品指数 10 月和义乌小商品市场价格指数持续回落。

图13: PPI同比

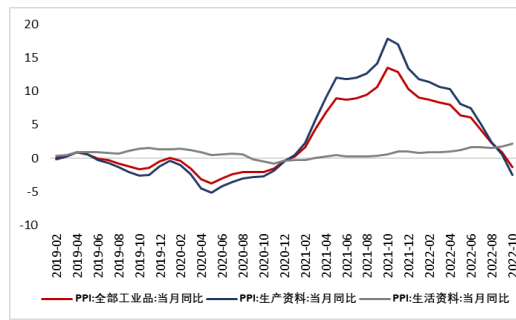
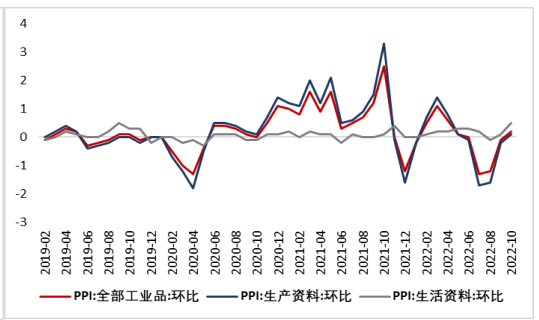


图14: PPI环比



数据来源: Wind、银河期货

图15: 能化、工业价格指数



图16: 能化、工业价格指数同比



数据来源: Wind、银河期货

产成品库存率处于同期相对高水平,今年1到9月的产品库存率累计同比基本相当于去年同期的水平,报13.8%,但前年1到9月的产品库存率累计同比仅仅为8.2%。10月的PMI数据显示,10月产成品库存PMI回升明显,显示企业累库加剧这对下游产品价格依旧总体构成抑制。在工业产能利用率方面,今年三季度工业产能利用率报75.6%,低于2021年同期的77.6%,这意味着PPI向CPI传递滞缓。

10月PPIRM同比为0.3%,明显低于前值的2.6%,PPI和PPIRM的差值报-1.6%,前值为-1.7%。显示出中下游成本压力有所缓解。

图17: PPIRM同、环比

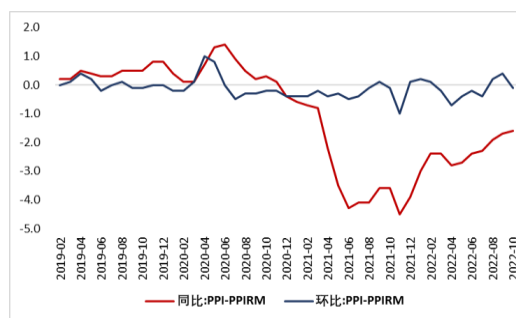
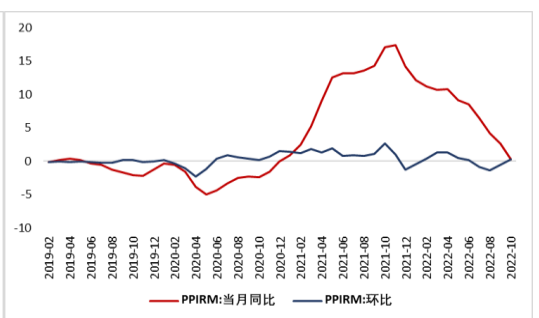


图18: PPIRM-PPI



数据来源: Wind、银河期货

### 三、综述：

10月CPI在猪价上涨的情况下出现回落，部分原因是翘尾因素回落，11月的翘尾因素将进一步下降到-0.3%，12月报0，原来预计的CPI年内上摸3的可能性不大。但猪价、油价和粮价依旧将影响到CPI的中期走势。而PPI数据显示，通缩迹象明显。

综合来看，目前的首要任务还是要抓住物价相对可控和平稳的窗口期，解决经济下行压力问题，稳定就业。

### 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

## 联系方式

---

银河期货有限公司 金融衍生品研究所

北京：北京市朝阳区朝外大街 16 号中国人寿大厦 11 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 楼

网址：[www.yhqh.com.cn](http://www.yhqh.com.cn)

电话：400-886-7799