

## 2022年价格整体温和，2023年通胀压力可控

——2022年12月价格数据点评及2023年通胀展望



食品价格回升带动12月CPI同比小幅回升至1.8%，全年CPI同比上涨2%，年度走势呈倒“V”型。在上年同期基数偏低以及食品价格回升影响下，12月CPI同比上涨1.8%，较前值回升0.2个百分点；环比由上月下降0.2%收敛至0%。其中，食品价格同比上涨4.8%，涨幅较上月回升1.1个百分点，环比由上月下降0.8%转为上涨0.5%，是推动本月CPI回升的主因；非食品价格同比1.1%，与上月持平，环比由上月持平转为下降0.2%。剔除能源与食品的核心CPI为0.7%，较上月回升0.1个百分点，仍位于低位，显示当前需求持续较为低迷。纵观全年，2022年全年CPI同比上涨2%，涨幅较上年回升1.1个百分点，主要是受二、三季度猪肉及蔬果价格上涨带动所致，年末CPI涨势回落，全年CPI处于3%的预期水平之内，整体保持平稳运行态势。

➤ **季节、节日因素影响下食品价格涨幅扩大，非食品价格保持平稳。**12月食品价格同比上涨4.8%，涨幅较上月回升1.1个百分点，影响CPI上涨约0.87个百分点。受季节及节日因素影响，鲜果价格涨幅扩大、鲜菜价格降幅收窄，且供给增加下猪肉价格涨幅虽回落但仍处于年内相对高位，共同推动本月食品价格涨幅扩大。具体来看，畜肉类价格较上月回落6个百分点至11.6%，中央储备猪肉工作持续开展叠加养殖户前期盲目押栏惜售的情况改善，供给增加下猪肉价格上涨22.2%，涨幅较上月回落12.2个百分点，11月以来，猪肉价格涨幅已经连续两个



联络人

作者：

中诚信国际 研究院

张文宇 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

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，2022年12月9日

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

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

月有所回落,但仍处于 2021 年来相对高位。本月鲜果价格上涨 11%, 涨幅较上月扩大 1.4 个百分点, 鲜菜价格在 2021 年同期基数偏低下, 下降 8%, 降幅较上月大幅收窄 13.2 个百分点。非食品价格整体仍保持平稳, 自 10 月以来, 连续 3 个月均为 1.15%, 为 2022 年内低点, 其中 2022 年 3 季度以来, 在海外滞胀风险抬升、需求走弱以及欧美等主要央行持续加息影响下, 国际原油价格整体呈波动回落态势, 受此影响, 本月汽油、柴油价格分别上涨 10.5% 和 11.4%, 涨幅较上月均有所回落。随着 12 月初疫情防控政策的放开, 出行需求有所恢复, 本月飞机票价格上涨 26.7%, 涨幅较前值扩大 7.8 个百分点。

- **居住项价格同比延续负增, 其余七类同比均上涨。**从八大类看, 12 月防疫政策虽放开, 但在疫情冲击余波仍存、短期内感染人数大幅上升背景下, 居住价格同比下降 0.2%, 与上月持平。其余类别价格同比均上涨, 且除交通通信涨幅较上月回落外, 其余多数涨幅较上月回升或持平。汽油、柴油价格涨幅延续回落下, 交通通信同比涨幅延续 7 月以来的回落走势, 较上月回落 0.1 个百分点至 2.8%, 为 2021 年 4 月以来最低点。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 3.7%、2.8% 和 1.5%, 教育文化娱乐、医疗保健、衣着价格分别上涨 1.4%、0.6% 和 0.5%。

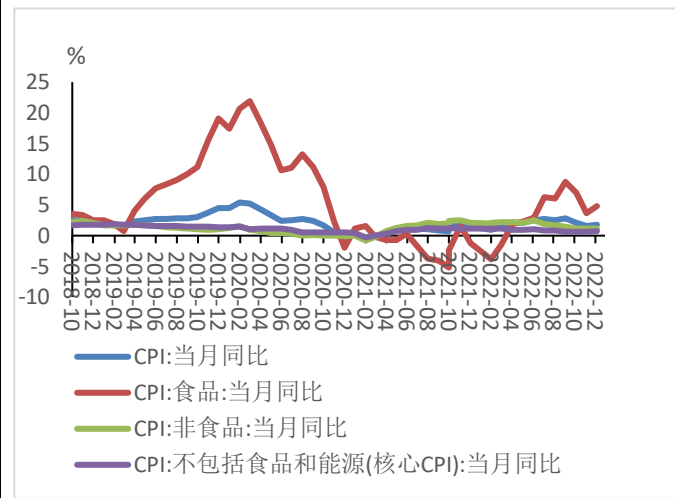
**国际原油价格延续回落叠加上年同期基数走低影响, 本月 PPI 同比仍位于下行区间但降幅收窄, 2022 全年 PPI 前高后低。**12 月 OPEC 一揽子原油价格均值较上月回落 10.01 美元/桶至 79.72 美元/桶, 为年内低点, 原油价格整体延续 7 月以来的回落态势, 但受上年同期基数走低影响, 本月 PPI 同比下降 0.7%, 降幅较上月收窄 0.6 个百分点, 环比由上月上涨 0.1% 转为下降 0.5%。其中, 生产资料价格同比下降 1.4%, 降幅较上月收窄 0.9 个百分点。生活资料价格同比为 1.8%, 涨幅较上月回落 0.2 个百分点。本月无翘尾因素影响。2022 年全年 PPI 为 4.1%, 较 2021 年回落 4 个百分点, 但在上半年 PPI 同比高位运行的支撑下仍保持较高水平的涨幅。2022 年以来, 在俄乌冲突扰动供给, 海外滞胀风险抬升、需求放缓等因素影响下, 原油等大宗商品价格波动加剧, 其中国际原油价格在二季度达到峰值后, 7 月份以来整体呈高位波动回落态势, 同时国内疫情反复、房地产投资需求持续低迷叠加基数作用, 2022 年 PPI 同比增速中枢较上年出现明显下移, 全年呈现前高后低、逐月回落的走势特征, 下半年以来 PPI 下行压力明显加大。

- **生产资料价格与生活资料价格分化延续收敛。**生产资料来看，本月生产资料价格同比降幅继续收窄。其中石油相关行业价格涨幅延续回落，石油和天然气开采业上涨 14.4%，回落 1.7 个百分点。上年同期基数走低下，煤炭开采和洗选业价格同比降幅收窄，同比下降 2.7%，降幅较上月收窄 8.8 个百分点，在煤炭冬季保供力度加大下，煤炭开采和洗选业价格环比上涨 0.9%，涨幅较前值回落 0.1 个百分点。11 月以来“三箭齐发”，多项稳房地产政策密集出台，从供需两端合力，提振市场信心，带动相关行业需求边际改善，叠加基数作用，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；**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继续弱化，12 月生活资料价格同比增速延续上月回落走势，但仍位于 2020 年以来的较高水平。
- **PPIRM 同比增速由负转正，工业产品购销价格剪刀差走扩。**基数走低下，12 月 PPIRM 同比由正转负，同比上涨 0.3%，较前值回升 0.9 个百分点；环比延续上月回落态势，较上月回落 0.4 个百分点至 -0.4%。全年 PPIRM 为 6.1%，较 2021 年同期回落 4.9 个百分点。本月购进价格与出厂价格剪刀差较上月走扩 0.3 个百分点，企业成本压力或有所加大。

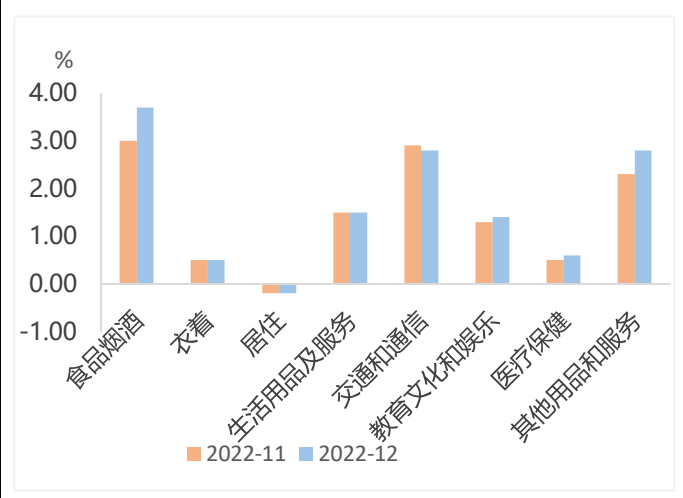
**预计 2023 年 CPI 或“前高后稳”，PPI 有望逐渐企稳，但全年仍低位运行。**CPI 方面：

在经济修复叠加猪周期的影响下，预计 2023 年 CPI 同比增速中枢或较 2022 年上移，结合翘尾因素，通胀走势大概率前高、后稳。一是能繁母猪存栏量同比变化值领先约一年左右的生猪价格，两者呈负相关，从该指标来看，2023 年上半年猪肉价格仍有上行空间，且在季节性和节日因素影响下，2022 年 12 月-2023 年初猪肉价格预计表现仍较为强势，并支撑食品价格，下半年将逐渐企稳，且对 CPI 的支撑有所减弱。二是疫情防控政策的放开，有利于消费修复以及提振市场信心。2022 年 12 月中央经济工作会议指出，2023 年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。随着全民免疫高峰对经济的影响逐渐弱化，叠加多项稳增长政策持续加码发力，内需有望边际修复，带动服务业以及消费品价格回升，同时考虑基数作用，2023 年核心 CPI 或将低位企稳回升。三是全球经济走弱预期下大宗商品价格仍承压，叠加翘尾因素，多重因素影响下预计 2023 年通胀或有所上行但幅度温和，通胀压力整体可控。**PPI 方面：**疫情对供应链冲击影响持续减弱、全球供应链持续修复，全球流动性收紧下

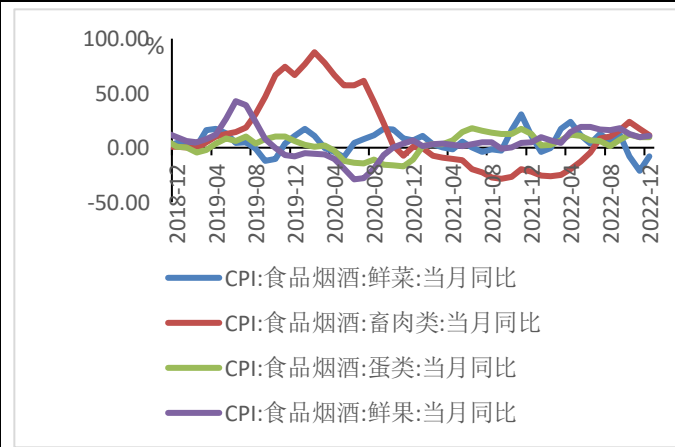
经济衰退风险加大，需求走弱，全球大宗商品价格整体仍承压，PPI 大幅上行空间受限。但随着疫情冲击弱化叠加稳增长政策持续加码显效，有望提振内需，其中与工业品价格联系较为紧密的房地产投资在多项稳增长的支撑下也有望逐渐企稳回升，房地产链条相关原材料需求或在下半年边际改善，结合翘尾因素，PPI 后续有望扭转持续负增长态势并逐渐企稳，但全年或仍处于低位运行态势。

**图 1：CPI 食品与非食品同比价格情况**


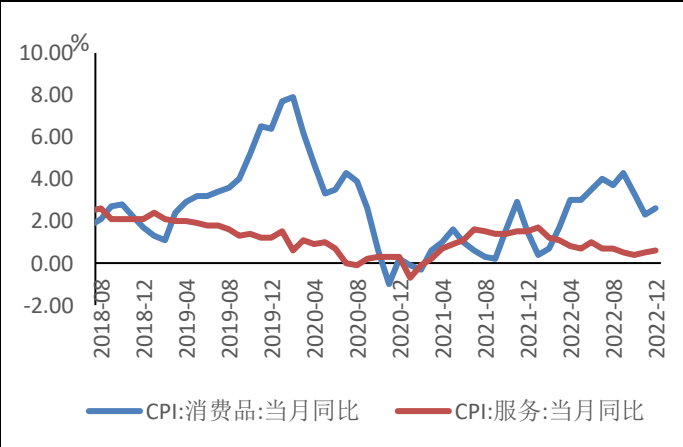
数据来源：中诚信国际整理

**图 2：本月及上月 CPI 八大类构成**


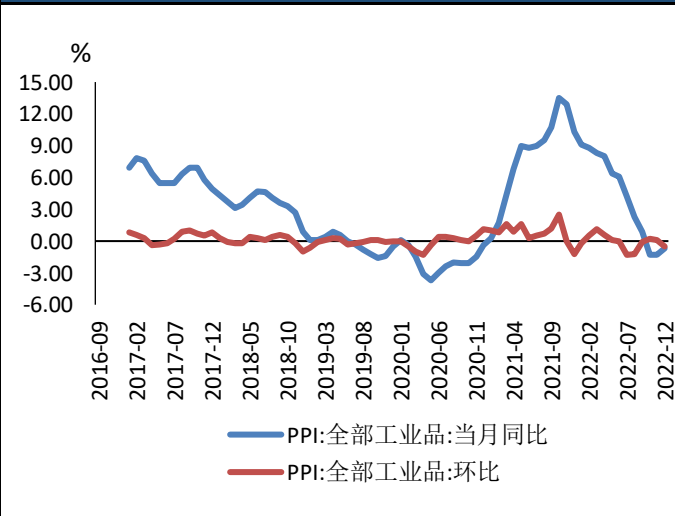
数据来源：中诚信国际整理

**图 3：畜肉价格增速回落**


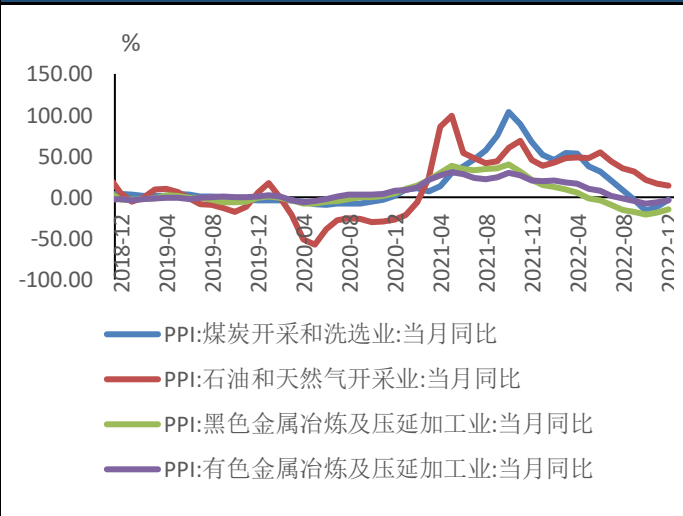
数据来源：中诚信国际整理

**图 4：消费品价格回升**


数据来源：中诚信国际整理

**图 5：PPI 保持负增长**


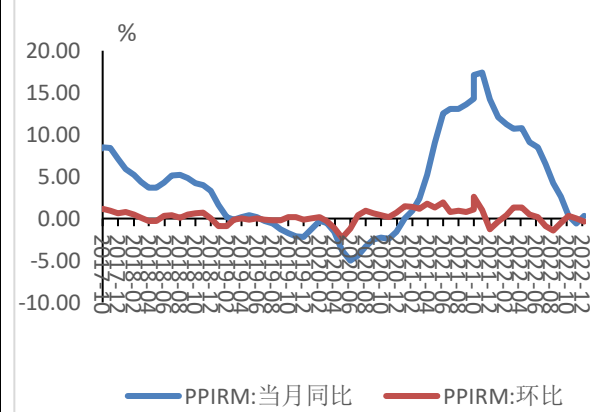
数据来源：中诚信国际整理

**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

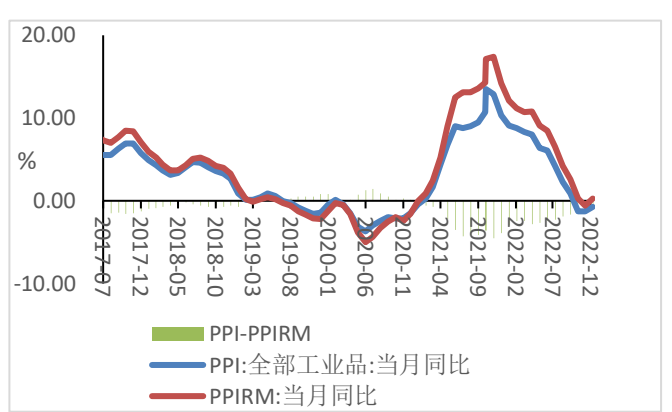


图 7： PPIRM 同比由负转正



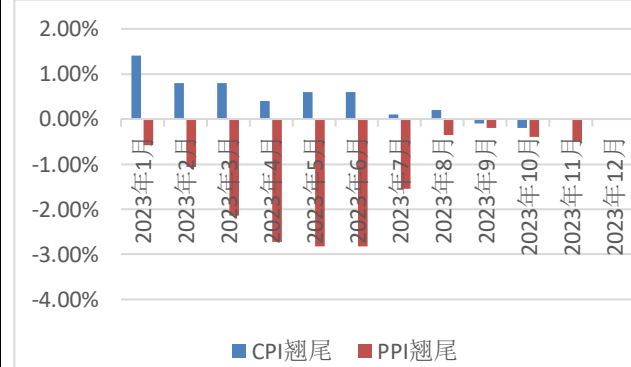
数据来源：中诚信国际整理

图 8： PPI 与 PPIRM 剪刀差走扩



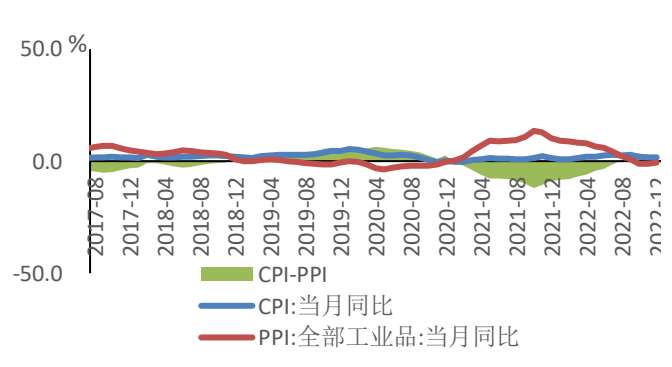
数据来源：中诚信国际整理

图 9： CPI、PPI 翘尾



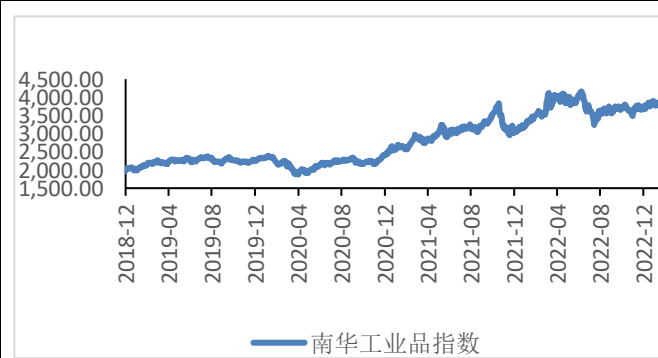
数据来源：中诚信国际整理

图 10： CPI、PPI 剪刀差收窄



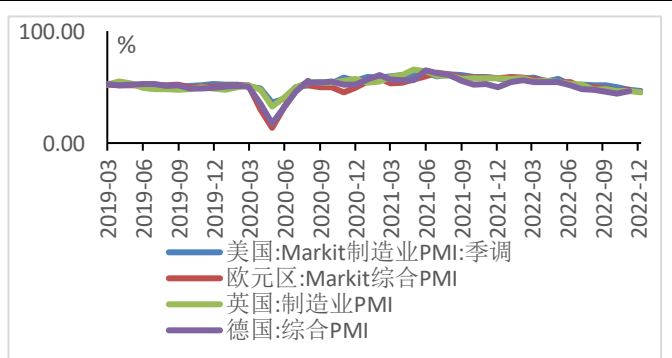
数据来源：中诚信国际整理

图 11： 南华工业品指数仍位于相对高位



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>