

## CPI 同比由平转负，PPI 降幅略有扩大

10 月物价数据点评

2023 年 11 月 9 日

### 投资要点：

分析师：费小平

SAC 执业证书编号：

S0340518010002

电话：0769-22111089

邮箱：fxp@dgzq.com.cn

分析师：尹炜祺

SAC 执业证书编号：

S0340522120001

电话：0769-22118627

邮箱：

yinweiqi@dgzq.com.cn

研究助理：曾浩

SAC 执业证书编号：

S0340121110001

电话：0769-22119276

邮箱：

zenghao@dgzq.com.cn

### CPI 和 PPI 同比价格涨幅



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

### 相关报告

- **事件：**中国 10 月 CPI 同比下降 0.2%，预期上涨 0.01%，前值同比持平。10 月 PPI 同比下降 2.6%，预期下降 2.62%，前值下降 2.5%。
- **猪肉价格降幅扩大拖累 CPI 同比读数。**受食品价格降幅扩大等因素影响，10 月 CPI 同比由平转负录得-0.2%，较 9 月回落 0.2 个百分点。具体来看，食品价格同比下降 4.0%，降幅比 9 月扩大 0.8 个百分点，影响 CPI 下降约 0.75 个百分点。食品中，猪肉价格下降 30.1%，降幅扩大 8.1 个百分点，影响 CPI 下降约 0.55 个百分点；鸡蛋、牛羊肉、鲜菜和食用油价格也下降较多，降幅在 3.5%至 6.4%之间；鲜果价格由上月下降 0.3%转为上涨 2.2%。非食品价格上涨 0.7%，涨幅与上月相同，影响 CPI 上涨约 0.57 个百分点。非食品中，工业消费品价格下降 0.1%，降幅收窄 0.2 个百分点，其中汽油价格由上月下降 1.2%转为上涨 1.8%；服务价格上涨 1.2%，涨幅回落 0.1 个百分点，其中旅游和飞机票价格分别上涨 11.0%和 5.1%，涨幅均有回落。
- **CPI 环比由正转负，节后消费需求回落。**受节后消费需求回落等因素影响，10 月 CPI 环比由正转负录得-0.1%，较 9 月回落 0.3 个百分点。其中，食品价格环比下降 0.8%，较 9 月大幅回落 1.1 个百分点，影响 CPI 下降约 0.14 个百分点，是带动 CPI 环比由涨转降的主要原因。食品中，由于农产品供应总体充足，叠加节后消费需求有所回落，鲜活食品价格大多下降，其中水产品、鲜菜、猪肉和鸡蛋的价格降幅在 1.4%—4.3%区间，均呈季节性回落，合计影响 CPI 下降约 0.13 个百分点。非食品价格环比持平，较 9 月回落 0.2 个百分点。非食品中，受国际油价波动影响，国内汽油价格上涨 1.8%；节后出行需求回落，飞机票和旅游价格分别下降 7.7%和 0.3%。
- **PPI 环比由涨转平，同比降幅略有扩大。**受上年同期对比基数走高等因素影响，10 月 PPI 同比下降 2.6%，降幅较 9 月扩大 0.1 个百分点。其中，生产资料价格下降 3.0%，降幅与上月相同；生活资料价格下降 0.9%，降幅扩大 0.6 个百分点。从环比看，受国际原油和有色金属价格波动影响，10 月 PPI 环比由涨持平，涨幅比 9 月收窄 0.4 个百分点。分行业来看，石油和天然气开采业、石油煤炭及其他燃料加工业价格分别上涨 2.8%、2.5%，涨幅分别回落 1.3、0.6 个百分点；有色金属冶炼和压延加工业价格由上月上涨 1.2%转为下降 0.2%。煤炭需求增加、供给偏紧，煤炭开采和洗选业价格上涨 3.4%，涨幅扩大 2.3 个百分点。
- **11 月 CPI 数据有望渐进企稳，PPI 降幅或缓慢收窄。**总的来看，由于天气晴好农产品供应充足、加之节后消费需求有所回落，10 月 CPI 同环比均小幅下降，略低于市场预期；受国际原油、有色金属价格波动及上年同期对比基数走高等因素影响，10 月 PPI 环比由涨转平，同比降幅略有

本报告的风险等级为低风险。

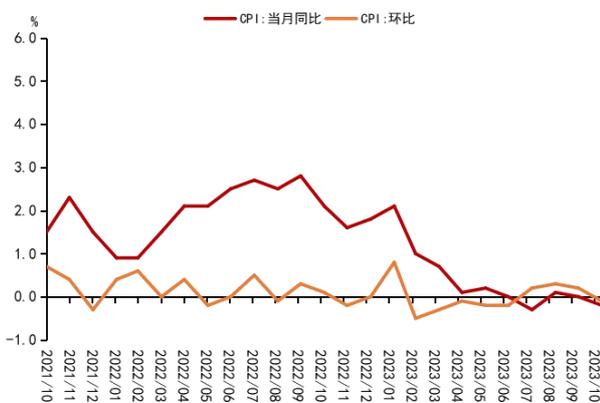
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

扩大。展望11月，CPI方面，10月核心CPI同比增速录得0.6%，较9月放缓0.2个百分点，内需恢复仍待巩固，考虑到年末消费市场有望进一步企稳，我们预计11月CPI有望呈现渐进改善态势。PPI方面，财政发力背景下，万亿国债对固定资产投资形成支撑，巩固当前经济回升的基础，带动工业企业补库需求进一步回暖，PPI上升动能或逐步增强，但考虑到基数效应和外部传导将有所减弱，我们预计11月PPI同比降幅有望缓慢收窄。未来，货币政策或将更大力度支持总需求回升，进而带动物价水平改善，促进物价低位回升。此外，IMF近期表示，不担心中国会出现通货紧缩，认为目前中国的通货膨胀仍然处于合理范围。

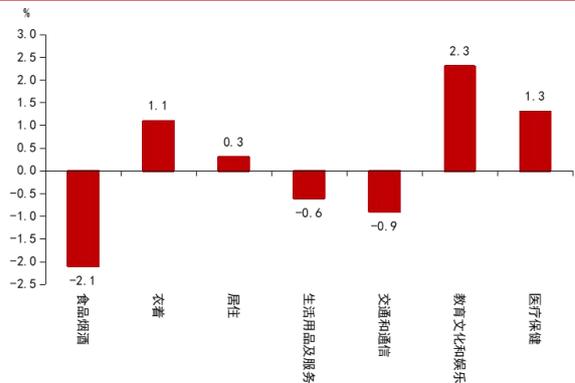
- **风险提示：**俄乌冲突加剧导致大宗商品价格继续上行；全球通胀回落偏慢；内需恢复不及预期，消费延续疲弱，从而加大经济稳增长压力。

图 1：CPI 同环比



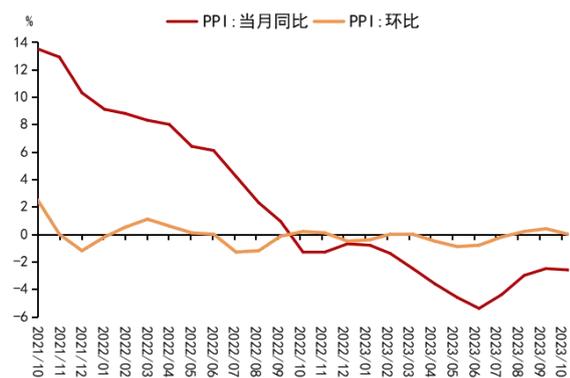
资料来源：东莞证券研究所，iFinD

图 2：CPI 大类同比涨跌幅



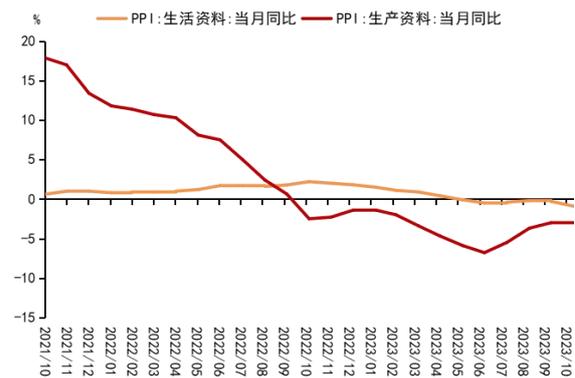
资料来源：东莞证券研究所，iFinD

图 3：PPI 同环比



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

图 4：PPI 生产、生活资料价格同比



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
买入	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数15%以上
增持	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数5%-15%之间
持有	预计未来6个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来6个月内，股价表现弱于市场指数5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来6个月内，行业指数表现强于市场指数10%以上
标配	预计未来6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深300指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

**证券分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券股份有限公司研究所**

广东省东莞市可园南路1号金源中心24楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn