# PPI 同比再创新高，结构有什么新的变化？——10 月通胀数据点评

2026 年 11 月 9 日

宏观研究

中证鹏元资信评估股份有限公司

研究发展部

李席丰

lixf@cspengyuan.com

## 主要内容：

10 月 CPI 同比增长 0.7%，低于市场预期（0.8%），低于前值（0.9%）；

10 月 PPI 同比增长 5.7%，高于市场预期（5.4%），高于前值（5.0%）。

**一、CPI：食品项拖累加大，对冲能源成本的上升**

（1）食品项同比跌幅扩大，鲜菜鲜果和蛋类环比同步转跌，拖累加大，秋季供应增加和天气改善是主因。猪价受限于猪周期磨底及需求修复的滞后，短期难以转为 CPI 的正向拉动。

（2）非食品中，主要支撑力量仍来自高油价和 AI 涨价两大外生性输入变量，内生需求延续低迷。服务价格环比转涨，来自季节性出行需求和政府主导的医疗调价。家电、汽车等商品竞争激烈，价格以下跌为主，耐用消费品需求亟待提振。黄金同比涨幅收窄，环比转为负向拖累。

（3）10 月终端商品与服务需求偏弱，基本对冲上游能源成本向下传导的动能，带动 CPI 同比回落。需求端，短期制约有国补退坡、能源成本压力上升等因素，中长期面临居民预期低迷和资产负债表受损带来的“主动去杠杆”。成本端传导并非普涨，而是延续结构性分化。

**二、PPI：结构上出现三个变化**

（1）10 月 PPI 同比上涨 5.7%，较前值上升 0.7pct，创近四年新高，再次强于市场预期；环比连续三个月上涨，涨幅较上月回落 0.5pct 至 0.7%。

（2）PPI 同比涨幅扩大，原油、煤炭和 AI 延续涨价主线，其中煤炭、石油相关的能源化工链条对 PPI 同比的拉动由 2.8pct 扩大至 3.7pct；剔除能源链条后，PPI 同比由 2.2%回落至 2.0%。

（3）相比前月，PPI 结构上出现三个变化：一是，油气链条的边际贡献由上游转移到中下游；二是建材链条结构分化，形成地产拖累、基建托底；三是 AI 涨价持续，但是价格弹性收窄。

（4）利润层面，行业利润传导的裂口加大。PPI 采掘业（27.9%）→原材料

（11.6%）→加工（3.5%）→生活资料（-0.1%），采掘业到原材料增速差连续9个月扩大，原材料到加工环节的增速差连续3个月扩大，加工到生活资料的增速差相对稳定。

**三、展望：核心CPI存回落压力，PPI同比2027年中枢回落，二季度或加速下跌**

**（1）通胀趋势：**对于CPI，PPI的结构性上涨对CPI的拉动有限，同时在实体预期低迷、总需求没有明显改善的背景下，后续CPI同比预计在0-1%区间运行，核心CPI存回落压力。对于PPI，预计11-12月PPI同比在5%左右的高位，具体增幅主要取决于油价中枢，但PPI环比涨速最快的时间或已经过去。2027年一季度开始，PPI面临持续上升的基数，价格中枢预计震荡回落，二季度回落速度或加快。

**（2）一揽子增量政策效果观察：**资金转化存堵点和时滞，实物工作量形成较慢，对建材链条终端价格的提振效果有限。总结看，可能来自两方面因素：一是项目端的施工进度成为主要约束，堵点正从“资金下达”转向“实物转化”；二是政策资金的投向不偏向传统建材，新兴产业单位投资用钢用水泥强度远低于传统“铁公基”。专项债和资本金等政策资金的实物转化时间不同。

**（3）对债市的影响：**短期信用债赎回风险快速修复，半年维度有经济压力增加、资金利率中枢下移、长端债券供给减少、股市长周期调整等因素支撑，四季度债市可能出现“抢跑”行情。30年国债收益率按照预期向2.0%靠近，未来一年有望到1.9%。股市阶段底部较明确，11月迎周度级别反弹，会修复短期风险偏好。

10 月 CPI 同比增长 0.7%，低于市场预期（0.8%），低于前值（0.9%）；

10 月 PPI 同比增长 5.7%，高于市场预期（5.4%），高于前值（5.0%）。

## 一、CPI：食品项拖累加大，对冲能源成本的上升

10 月 CPI 同比较上月下降 0.2pct，再次低于市场预期（0.8%）；CPI 环比持平，较上月回落 0.2pct，略弱于季节性（0.12%）。分项来看，10 月 CPI 内部分化再次加剧，食品项和非食品项同比增速差由-3.2%扩大到-4.4%，食品项拖累加大。

剔除食品和能源后，10 月核心 CPI 同比上涨 0.8%，较上月回落 0.2pct。今年春节错位扰动后，核心 CPI 同比围绕中枢窄幅波动，本月触及区间低点。核心 CPI 的成色受到金价这一输入性因素影响，剔除相关的其他用品及服务项后，10 月核心 CPI 为 0.75%，略低于上月。

**1、食品项：**同比跌幅由 1.7 %扩大至 2.9%，环比由上涨 0.4%转为下跌 1.0%，显著弱于季节性（0.02%）。

**（1）猪肉：**供应充足叠加节后需求回落，猪价结束连续三个月上涨，10 月环比转为下跌 1.0%，同比跌幅收窄至 8.6%。猪价前瞻指标显示：9 月能繁母猪存栏量为 3602 万头，是正常保有量目标（3750 万头）的 96%，仍在调控的绿色区间（92%-103%）内。生猪加速去产能，但传导仍存时滞，猪价短期上涨动能尚不足。11 月以来猪肉价格小幅回落。

**（2）其他：**今年迎来暖冬，鲜菜、鲜果、鸡蛋环比均由涨转跌。其中蔬菜供应随秋季上市增加，鲜菜价格环比由上涨 0.5%转为下跌 5.8%，低于季节性（2.3%）8.1pct，同比降幅由 8.1%扩大到 16.9%，连续两月是食品项的最主要拖累；鲜果环比由上涨 0.6%转为下跌 0.6%，同比跌幅由 1.5%扩大到 3.8%；节后备货需求减少，蛋类环比由上涨 2.0%转为下跌 5.2%；休渔期结束，水产品供应充足，水产品价格环比下跌 1.3%，跌幅扩大 0.5pct。

**食品项同比跌幅扩大，鲜菜鲜果和蛋类环比同步转跌，拖累加大，秋季供应增加和天气改善是主因。猪价受限于猪周期磨底及需求修复的滞后，短期难以转为 CPI 的正向拉动。**

**2、非食品项：**同比上涨 1.5%，环比上涨 0.2%，同环比涨幅均持平上月，环比略强于季节性（0.12%）。

**（1）能源和金属：**美伊冲突反复，地缘风险溢价推升原油价格。根据统计局数据，汽油价格上涨 22.4%，涨幅比上月扩大 5.8pct，影响 CPI 同比上涨约 0.63pct，带动能源价格涨幅由上月的 7.3%扩大至本月的 9.9%。黄金面临加息压力和资金分流，价格继续回落，黄金饰品价格同比涨幅较上月收窄 18.0pct，影响 CPI 同比上涨约 0.02pct，环比转为负向拖累。两项输入性因素产生双向拉动，合计影响 CPI 环比上涨约 0.11pct。

**（2）服务：**10 月服务价格环比由下跌 0.2%转为上涨 0.1%，基本持平于季节性（0.04%），拉动项来自假期出行需求和医疗调价。国庆假期出行人数增加，宾馆住宿、飞机票和旅行社收费分别上涨 6.5%、3.3%和 2.4%，合计影响 CPI 环比上涨约 0.04pct。政府主导的医疗调价继续提供支撑，医疗服务价格环比连续多月上涨。

**（3）AI 消费电子：**涨价沿产业链继续传导，10 月通信工具 CPI 环比连续 11 个月上涨，同比上涨 16.1%，再次刷新有数据以来的历史新高。数据存储设备、平板电脑、计算机和移动电话机价格同比分别上涨 45.4%、29.3%、23.0%和 16.7%，四项合计影响 CPI 同比上涨约 0.26pct，较上月增加 0.03pct。

**（4）补贴类商品：**家用器具 CPI 环比连续 3 个月下跌，交通工具 CPI 环比连续 8 个月下跌，居民大宗商品价格竞争持续，汽车等部分行业产能过剩压力加大，持续向价格端传导。

**（5）其他分项：**毕业季后房屋进入租赁淡季，10 月房租 CPI 环比下跌 0.1%，弱于季节性（0.00%）。房地产延续调整态势，贴息政策效果目前比较有限。

**非食品中，主要支撑力量仍来自高油价和 AI 涨价两大外生性输入变量，内生需求延续低迷。服务价格环比转涨，来自季节性出行需求和政府主导的医疗调价。家电、汽车等商品价格以下跌为主，耐用消费品需求亟待提振。黄金同比回落，环比转为负向拖累。**

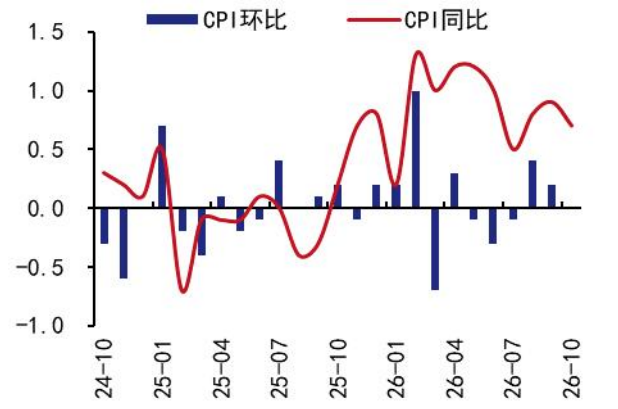
**10 月终端商品与服务需求偏弱，基本对冲上游能源成本向下传导的动能，带动 CPI 同比回落。需求端，短期制约有国补退坡、能源成本压力上升等因素，中长期面临居民预期低迷和资产负债表受损带来的“主动去杠杆”。成本端传导并非普涨，而是延续结构性分化：国际油价支撑成品油，AI 产业链是主要亮点。**

**图表 1　CPI 各分项同比拉动率**

| 单位：% | 环比变化 | 2026-10 | 2026-09 | 2026-08 | 2026-07 | 2026-06 | 2026-05 | 2026-04 | 2026-03 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| CPI同比 | -0.20 | 0.70 | 0.90 | 0.80 | 0.50 | 1.00 | 1.20 | 1.20 | 1.00 |
| 食品 | -0.20 | -0.49 | -0.29 | -0.24 | -0.25 | -0.28 | -0.30 | -0.29 | 0.05 |
| 食品烟酒 | -0.22 | -0.48 | -0.26 | -0.21 | -0.22 | -0.24 | -0.26 | -0.24 | 0.11 |
| 畜肉类 | 0.04 | -0.11 | -0.15 | -0.21 | -0.25 | -0.30 | -0.31 | -0.28 | -0.18 |
| 猪肉 | 0.03 | -0.17 | -0.19 | -0.23 | -0.26 | -0.31 | -0.31 | -0.29 | -0.22 |
| 鲜菜 | -0.17 | -0.31 | -0.14 | -0.05 | 0.00 | 0.00 | 0.02 | -0.01 | 0.08 |
| 水产品 | -0.01 | -0.01 | 0.01 | -0.01 | -0.01 | -0.01 | 0.01 | 0.02 | 0.07 |
| 鲜果 | -0.04 | -0.07 | -0.03 | -0.01 | -0.02 | -0.01 | -0.04 | -0.02 | 0.08 |
| 蛋类 | -0.02 | 0.05 | 0.07 | 0.07 | 0.07 | 0.08 | 0.03 | 0.00 | -0.02 |
| 衣着 | -0.01 | 0.06 | 0.06 | 0.07 | 0.08 | 0.08 | 0.08 | 0.08 | 0.09 |
| 居住 | 0.00 | -0.07 | -0.07 | -0.07 | -0.07 | -0.07 | -0.04 | -0.04 | -0.04 |
| 生活用品及服务 | 0.00 | 0.01 | 0.01 | 0.04 | 0.04 | 0.07 | 0.10 | 0.08 | 0.08 |
| 交通通信 | 0.17 | 0.79 | 0.61 | 0.36 | 0.06 | 0.59 | 0.77 | 0.66 | 0.13 |
| 教育文娱 | 0.01 | 0.17 | 0.16 | 0.16 | 0.15 | 0.16 | 0.15 | 0.15 | 0.13 |
| 医疗保健 | -0.03 | 0.21 | 0.24 | 0.24 | 0.26 | 0.20 | 0.19 | 0.20 | 0.17 |
| 其他用品及服务 | -0.12 | 0.05 | 0.17 | 0.21 | 0.17 | 0.19 | 0.29 | 0.32 | 0.39 |

资料来源：Wind，中证鹏元整理

**图表 2　CPI 环比和同比**



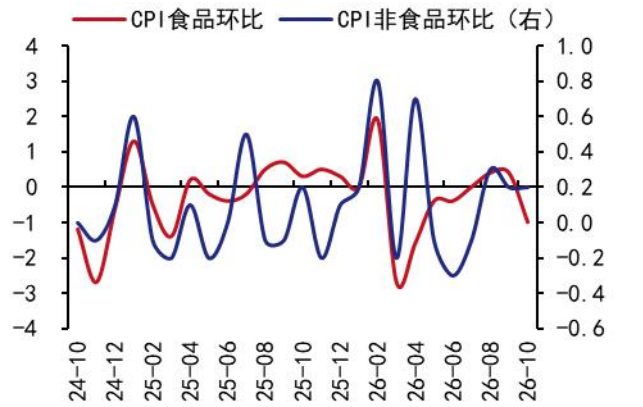

资料来源：Wind，中证鹏元整理

**图表 3　核心 CPI 环比和同比**



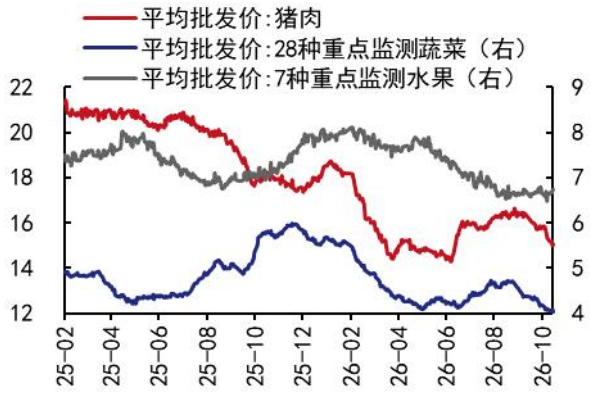

资料来源：Wind，中证鹏元整理

**图表 4　CPI 分项环比**




资料来源：Wind，中证鹏元整理

**图表 5　CPI 重点分项相关价格近期走势**



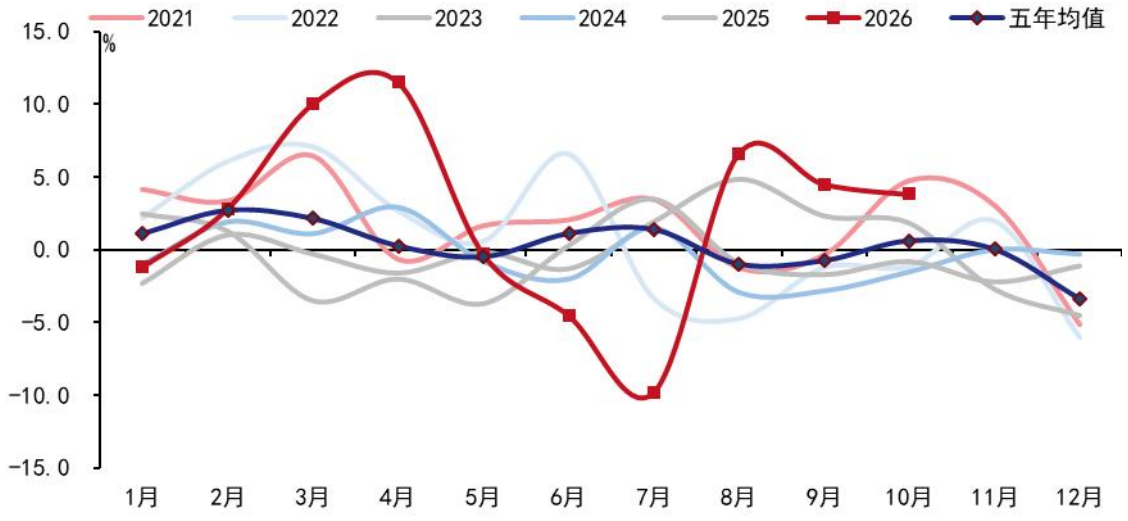

资料来源：Wind，中证鹏元整理

**图表 6　生猪养殖利润持续为负，10 月亏损额继续扩大**



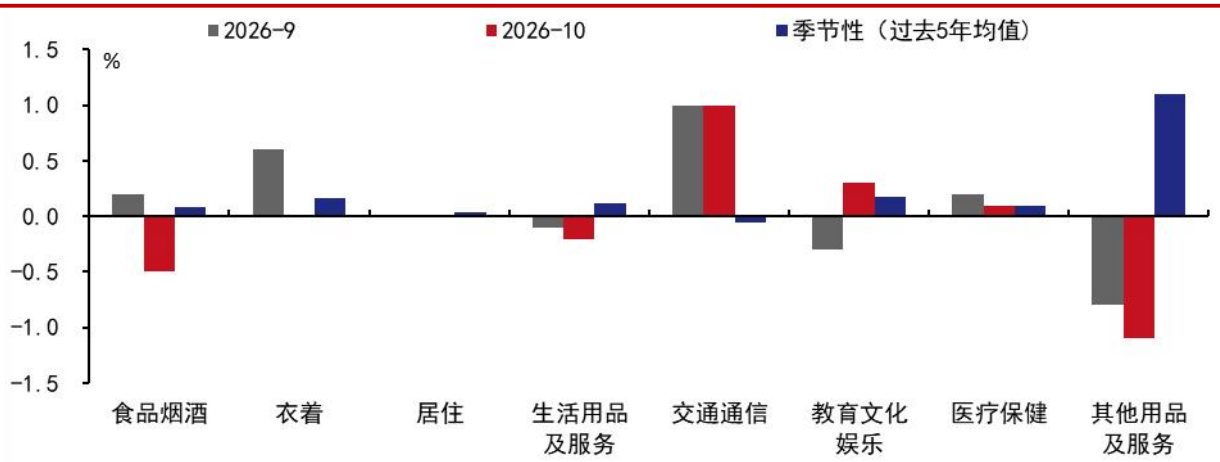

数据来源：Wind　中证鹏元整理

**图表 7　CPI 分项环比:交通工具用燃料**




数据来源：Wind　中证鹏元整理

**图表 8　CPI 大类分项环比与季节性**




数据来源：Wind　中证鹏元整理

## 二、PPI：原油、煤炭和 AI 延续涨价主线 ，结构上出现三个变化

10 月 PPI 同比上涨 5.7%，较前值上升 0.7pct，创近四年新高，再次强于市场预期；环比连续三个月上涨，涨幅较上月回落 0.5pct 至 0.7%。**PPI 同比涨幅扩大，原油、煤炭和 AI 延续涨价主线；煤炭、石油相关的能源化工链条对 PPI 同比的拉动由 2.8pct 扩大至 3.7pct，剔除能源链条后，PPI 同比由 2.2%回落至 2.0%。相比前月，PPI 结构上出现三个变化：**

**变化一是，油气链条的边际贡献由上游转移到中下游。**油价直接拉动石油天然气开采、石油加工等上游行业，并在产业链上沿着“原油→成品油/乙烯→塑料/橡胶/化纤→终端工业品”的路径传递，每环节传导

递减且后端环节存在时滞。10 月，上游的石油开采和加工价格环比继续上涨，但涨幅收窄，而中下游的化工、化纤、橡胶塑料环比涨幅均扩大，对 PPI 的环比拉动增强。另外，中下游化工品的涨价幅度逐级衰减，依次为化学原料（+ 3.1%）、化纤（+2.4%）、橡胶塑料（+0.7%），越靠近终端消费，涨价力度越弱。

**变化二是，建材链条结构分化，形成地产拖累、基建托底。**10 月，黑色金属和非金属价格形成显著背离，其中黑色金属采选和加工环比增速均回落，上游采选价格跌幅扩大 0.4pct 至 1.7%；非金属采选和加工价格环比上涨，且涨幅扩大。具体看细分品种，约七成需求绑定地产竣工的浮法玻璃价格下跌，反映房地产需求延续弱势，而同时绑定地产和基建的水泥价格上涨，一方面来自供给收紧和成本上升，另一方面来自基建项目施工需求改善。9 月以来稳投资政策密集落地，两重项目和“六张网”建设加快，对水泥等非金属建材形成支撑。不过多数工业品价格下跌，基建项目的拉动效果属于托底范畴。

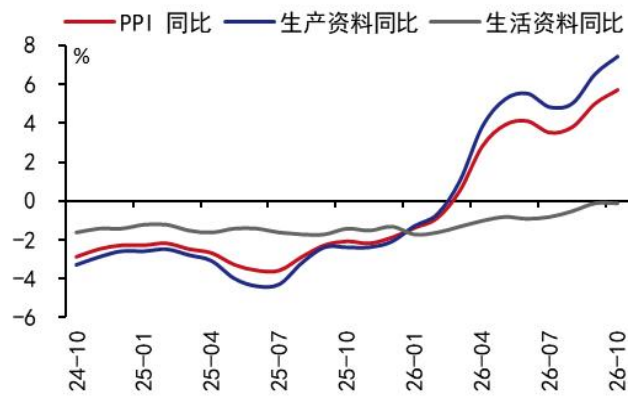
**变化三是，AI 涨价持续，但是价格弹性收窄。**10 月，计算机通信电子制造业价格环比上涨 0.1%，近两个月涨幅回落，连续三个季度的 AI 涨价压力有所缓解；有色金属加工价格环比转负，反映 AI 算力金属的短期需求预期在降温。AI 链条已经从供给紧缺、涨价驱动的第一阶段，进入产能放量、更关注现金流和盈利兑现能力的第二阶段，2027 年资本支出增速的回落或影响其未来涨幅。

根据统计局测算，价格上涨的行业中，煤炭开采、油气开采、石油加工、化学原料和加工、燃气生产、通信电子、有色采选、有色加工、电气制造这 9 个行业，合计影响 PPI 同比上涨 6.14pct。相比于 9 月统计的 8 个上涨行业，本次纳入燃气生产和供应业，其 10 月同比涨幅扩大 2.3pct 至 7.9%。同比下跌行业，主要在中下游制造业，如汽车制造业、医药制造业、酒饮料和精制茶制造业，降幅在 1.6%-5.2%之间，但降幅较上月有收窄。

**累计口径显示，居民消费端温和上涨，工业成本端压力明显上升。**1—10 月 CPI 累计同比为 0.9%，连续四个月持平，2025 年全年累计为 0.0%；1—10 月 PPI 累计同比上涨 2.7%，较上月扩大 0.4pct，2025 年全年为下降 2.6%。国内通胀延续“CPI 低位温和、PPI 走势偏强”的格局，CPI-PPI 剪刀差再次扩大。

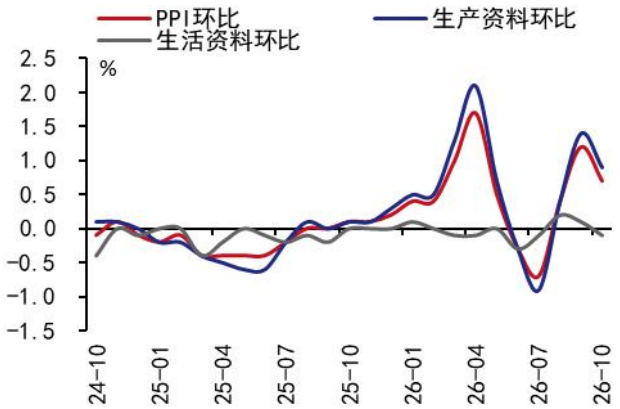
**利润层面，行业利润传导的裂口继续加大。**沿着产业链价格同比涨幅看，10 月，PPI 采掘业（27.9%）→原材料（11.6%）→加工（3.5%）→生活资料（-0.1%），采掘业到原材料增速差连续 9 个月扩大，原材料到加工环节的增速差连续 3 个月扩大，加工到生活资料的增速差相对稳定。上游资源品涨价，但是中下游企业受制于激烈的市场竞争和偏弱的终端需求，产品提价困难，价格传导在中下游明显受阻，同时企业利润被严重挤压，上中下游利润分化加剧。

图表 9　PPI 及分项同比



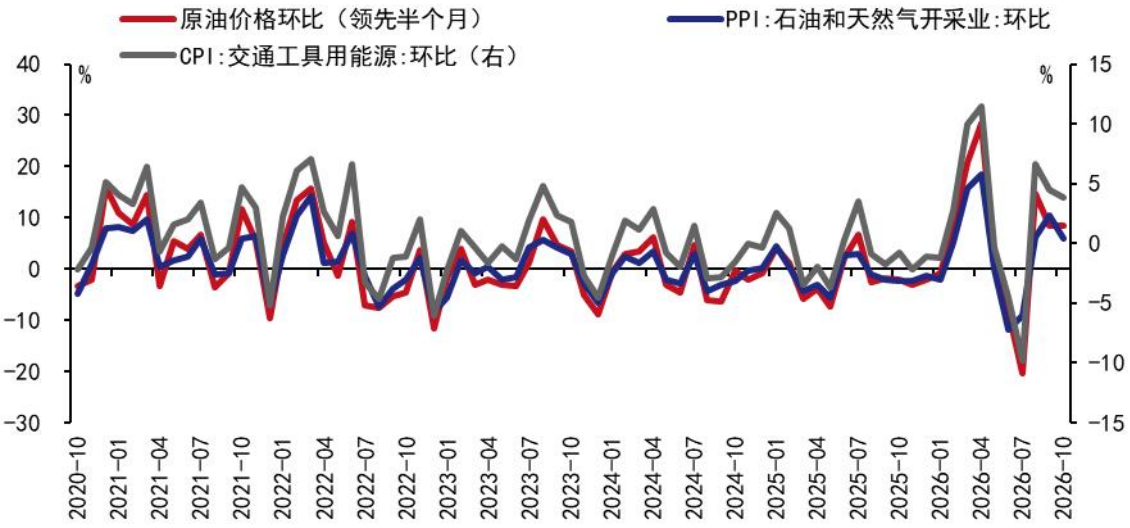

资料来源：Wind，中证鹏元整理

图表 10　PPI 及分项环比



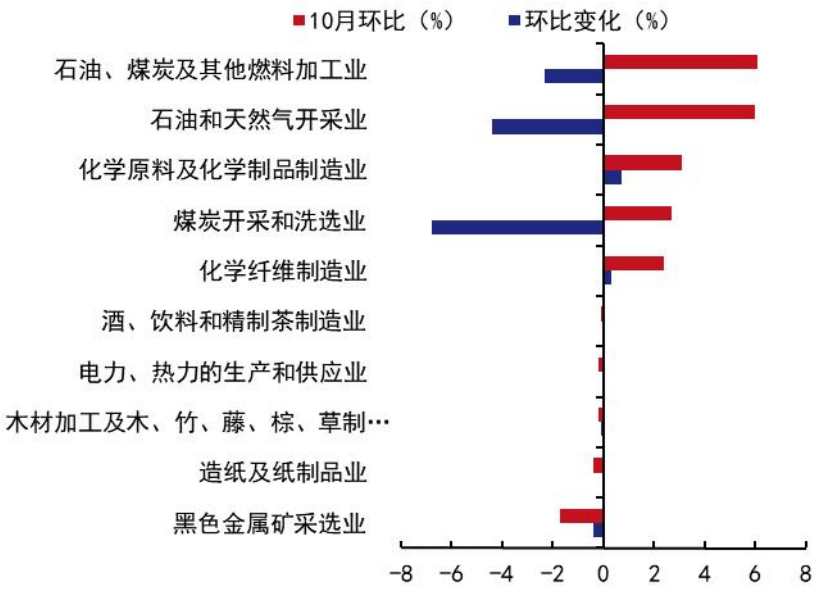

资料来源：Wind，中证鹏元整理

图表 11　国际油价对国内 CPI 和 PPI 的影响领先约半个月




资料来源：Wind，中证鹏元整理

**图表 12 PPI 分行业环比增速前五位、后五位**




资料来源：Wind，中证鹏元整理

## 三、展望和债市策略

**（1）通胀趋势：核心 CPI 存回落压力，PPI 同比年内在 5%左右，2027 年中枢回落，二季度或加速下跌**

对于 CPI，食品项重点分类中，猪周期继续磨底，年底腌腊需求有提振效果，鲜菜鲜果受秋季供应增加的影响；厄尔尼诺背景下我国冬季整体可能偏暖，但阶段性寒潮频发，这种温差剧烈波动对蔬菜的伤害更大，鲜菜 CPI 预计在冬季部分月份超季节性上涨。鲜菜在 CPI 中的权重是 1.7% ，若鲜菜价格同比涨幅扩大 10%，大约直接拉动整体 CPI 上涨 0.17 pct。非食品项中，四季度出行类服务需求进入淡季，汽车、家用器具等耐用消费品受制于消费需求，通信工具和医疗服务有望继续支撑，能源项取决于原油走势。PPI 的结构性上涨对 CPI 的拉动有限，同时在实体预期低迷、总需求没有明显改善的背景下，后续 CPI 同比预计在 0-1%区间运行，核心 CPI 存回落压力。

对于 PPI，能源驱动特征明显。其中，原油价格受地缘因素主导，短期面临供应受阻以及北半球冬季取暖需求支撑；特朗普长期战争能力被削弱，但在过渡期仍有能力制造可控的地缘紧张，以增加谈判筹码和稳定美债利率，四季度原油或呈高位震荡走势。10 月中旬到 11 月中旬，油价均值环比上涨约 4.9%。国内煤炭供给偏紧，叠加冬季用煤需求，价格或保持偏强走势。有色金属价格边际走弱，AI 需求预期短期降温。国内定价的黑色金属、非金属等工业品价格分化，中长期仍面临房地产下行的制约，但财政资金加速投放、“六张网”建设等提供支撑。综合上述因素，**预计 11-12 月 PPI 同比在 5%左右的高位，具体增幅主要取决于油价中枢，但 PPI 环比涨速最快的时间或已经过去。2027 年一季度开始，PPI 面临持续上升的基数，价**

**格中枢预计震荡回落，二季度回落速度或加快。**

**（2）一揽子增量政策效果观察：资金转化存堵点和时滞，实物工作量形成较慢**

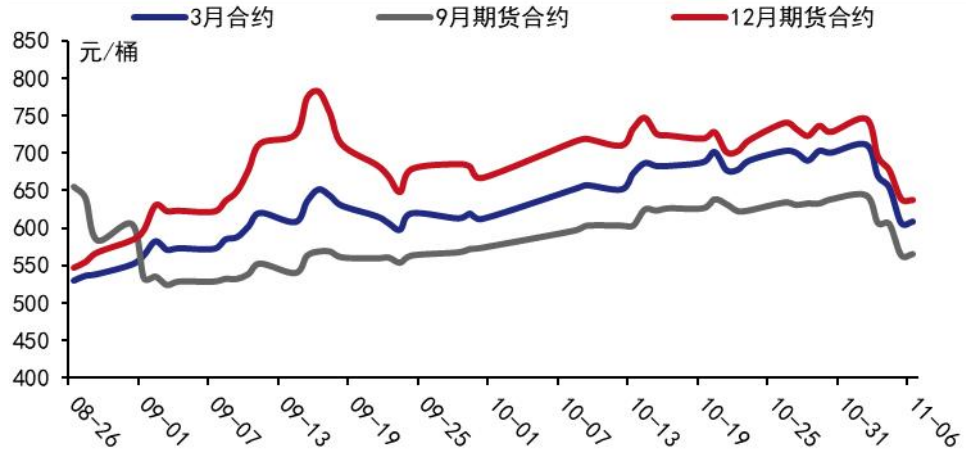
9 月以来，一揽子政策相继发力，稳投资部署持续落地，8000 亿新型政策性金融工具、5500 亿元结存限额和专项债等资金投放进度加快，但建材链数据显示实物工作量对终端价格的提振效果有限。**总结看，可能来自两方面因素：一是项目端的施工进度成为主要约束，堵点正从“资金下达”转向“实物转化”；二是政策资金的投向不偏向传统建材。**8000 亿新型政策性金融工具大部分投向人工智能、数字经济等新兴产业，“六张网”里算力网、新型电网权重上升，单位投资用钢用水泥强度远低于传统“铁公基”。另外，政策资金的实物转化需要时间，其中专项债从发行、拨付到形成实物量，常见时滞是 1-3 个月；用作资本金的新建项目分化明显，对于手续、配套融资存在短板的项目，资本金到用材有 1-2 个季度时滞，部分项目甚至更长。这意味着 9 月底集中落地的专项债、PSL 等基建资金，若以 2 个月中枢时滞测算，实物工作量、钢材水泥等建材需求的增量窗口大概率落 11-12 月；如果是新建项目，兑现窗口可能会拖到明年一季度。用于项目全周期的 8000 亿新型政策性金融工具，更大规模的投资拉动效应将在 2027 年及之后逐步显现。

**（3）对债市的影响：债市反应钝化，30 年国债未来一年有望到 1.9%**

10 月 PPI 再次超出预期，但并未改变利率下行趋势，主要在当前债市核心驱动来自政策宽松和信贷收缩，对国内通胀数据基本钝化。

展望后续，短期信用债赎回风险快速修复，半年维度有经济压力增加、资金利率中枢下移、长端债券供给减少、股市长周期调整等因素支撑，基本面和政策面决定债市中期仍处于顺风期，四季度债市可能出现“抢跑”行情。30 年国债收益率按照预期向 2.0%靠近，未来一年有望到 1.9%。债市核心风险来自拥挤的交易结构，重点关注央行态度、资金价格，以及股市可能再次下跌带来的赎回冲击，期间调整 3-5BP 或仍是加仓机会。股市阶段底部较明确，11 月迎周度级别反弹，会修复短期风险偏好。

**图表 13　原油期货中长端低于短端，呈反向结构，定价美伊冲突缓和或原油供需缺口收窄**



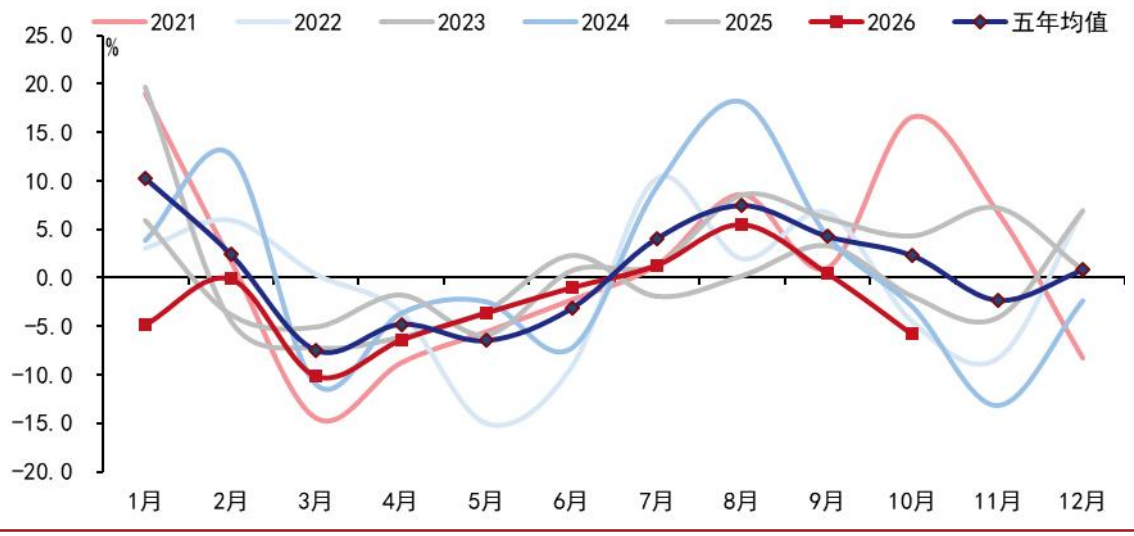

资料来源：Wind，中证鹏元整理

**图表 14　10 月厄尔尼诺指数继续上涨，影响集中在今年冬季和明年夏秋**



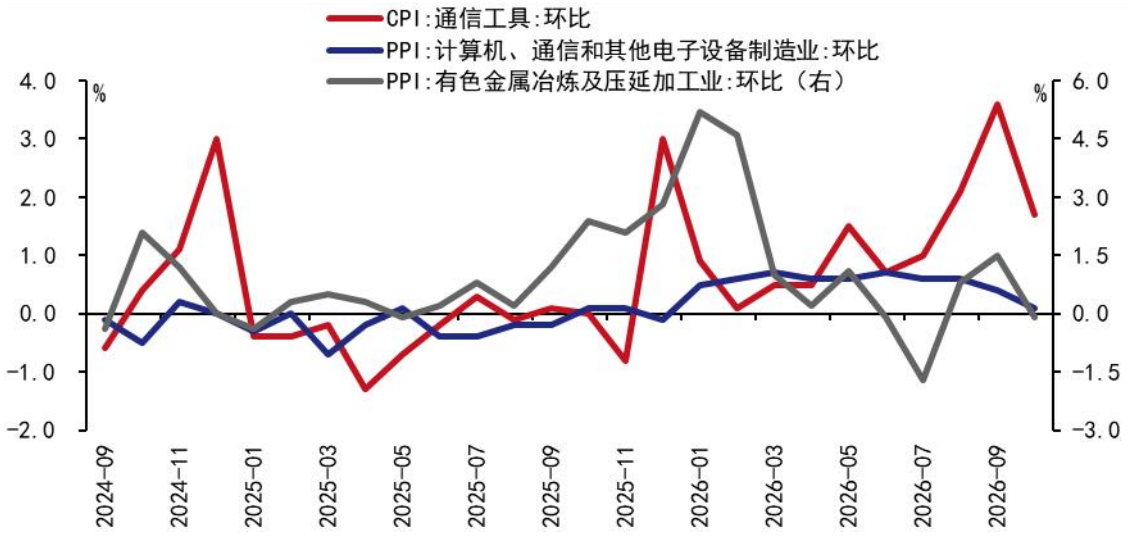

数据来源：Wind　中证鹏元整理

**图表 15 厄尔尼诺背景，鲜菜 CPI 预计在部分月份超季节性上涨**




资料来源：Wind，中证鹏元整理

**图表 16 AI 产业链整体涨价持续，但 10 月涨幅均放缓**




资料来源：Wind，中证鹏元整理

**图表 17　10 月生产资料价格指数（周度）回落，和 PPI 同比背离**




资料来源：Wind，中证鹏元整理

**附表 1：通胀月度数据**

| 单位：% | 2026-10 | 2026-09 | 2026-08 | 2026-07 | 2026-06 | 2026-05 | 2025-10 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **CPI 同比** | 0.7 | 0.9 | 0.8 | 0.5 | 1.0 | 1.2 | 0.2 |
| CPI 食品:同比 | -2.9 | -1.7 | -1.4 | -1.5 | -1.6 | -1.7 | -2.9 |
| CPI 非食品:同比 | 1.5 | 1.5 | 1.2 | 0.9 | 1.5 | 1.9 | 0.9 |
| 核心 CPI:同比 | 0.8 | 1.0 | 1.0 | 0.9 | 1.0 | 1.1 | 1.2 |
| 服务 CPI:同比 | 0.7 | 0.8 | 0.8 | 0.7 | 0.8 | 0.8 | 0.8 |
| **CPI:环比** | 0.0 | 0.2 | 0.4 | -0.1 | -0.3 | -0.1 | 0.2 |
| CPI 食品:环比 | -1.0 | 0.4 | 0.4 | 0.0 | -0.4 | -0.4 | 0.3 |
| CPI 非食品:环比 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | -0.1 | -0.3 | -0.1 | 0.2 |
| 核心 CPI:环比 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.3 | -0.1 | -0.1 | 0.2 |
| 服务 CPI:环比 | 0.1 | -0.2 | 0.1 | 0.4 | 0.0 | -0.1 | 0.2 |
| **PPI:同比** | 5.7 | 5.0 | 3.8 | 3.5 | 4.1 | 3.9 | -2.1 |
| **PPI 生产资料:同比** | 7.4 | 6.5 | 5.0 | 4.8 | 5.5 | 5.2 | -2.4 |
| 采掘工业:同比 | 27.9 | 25.4 | 17.8 | 16.4 | 16.5 | 15.8 | -7.8 |
| 原材料工业:同比 | 11.6 | 9.4 | 6.7 | 6.1 | 8.6 | 9.2 | -2.5 |
| 加工工业:同比 | 3.5 | 3.4 | 3.1 | 3.1 | 3.0 | 2.3 | -1.9 |
| **PPI 生活资料:同比** | -0.1 | -0.1 | -0.5 | -0.8 | -0.9 | -0.8 | -1.4 |
| 食品类:同比 | -1.6 | -1.8 | -2.3 | -2.1 | -2.1 | -1.8 | -1.6 |
| 衣着类:同比 | -1.3 | -1.2 | -1.2 | -1.1 | -1.0 | -1.0 | -0.3 |
| 一般日用品类:同比 | -0.7 | -0.6 | -0.8 | -1.0 | -1.0 | -1.0 | 1.0 |
| 耐用消费品类:同比 | 1.4 | 1.6 | 1.2 | 0.4 | 0.1 | 0.0 | -3.2 |
| **PPI:环比** | 0.7 | 1.2 | 0.4 | -0.7 | -0.3 | 0.5 | 0.1 |
| **PPI 生产资料:环比** | 0.9 | 1.4 | 0.4 | -0.9 | -0.3 | 0.7 | 0.1 |
| 采掘工业:环比 | 2.8 | 7.7 | 2.7 | -0.2 | -0.9 | 1.5 | 1.0 |
| 原材料工业:环比 | 2.0 | 2.6 | 0.8 | -2.4 | -1.2 | 0.9 | 0.0 |
| 加工工业:环比 | 0.2 | 0.2 | 0.0 | -0.1 | 0.2 | 0.5 | 0.1 |
| **PPI:生活资料:环比** | -0.1 | 0.1 | 0.2 | -0.1 | -0.3 | 0.0 | 0.0 |
| 食品类:环比 | 0.0 | 0.2 | 0.0 | 0.0 | -0.8 | -0.1 | -0.1 |
| 衣着类:环比 | -0.2 | 0.0 | 0.0 | -0.3 | 0.0 | 0.1 | -0.1 |
| 一般日用品类:环比 | -0.1 | 0.0 | -0.2 | -0.2 | -0.1 | 0.1 | 0.7 |
| 耐用消费品类:环比 | -0.1 | 0.2 | 0.6 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | -0.3 |

资料来源：Wind，中证鹏元整理

# 免责声明

本报告由中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“本公司”）提供，旨为派发给本公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于我们认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。需要强调的是，报告中观点仅是相关研究人员根据相关公开资料作出的分析和判断，并不代表公司观点。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。本公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中证鹏元研发部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。

# 独立性声明

本报告所采用的数据均来自合规渠道，通过合理分析得出结论，结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

# 中证鹏元资信评估股份有限公司

**深圳** 通讯地址：深圳市南山区深湾二路 82 号神州数码国际创新中心东塔 42 楼 邮编：518040
电话：0755-82872897 传真：0755-82872090

**北京** 通讯地址：北京市朝阳区建国路甲 92 号世茂大厦 C 座 23 层 邮编：100022
电话：010-66216006 传真：010-66212002

**上海** 通讯地址：上海市浦东新区民生路 1299 号丁香国际商业中心西塔 9 楼 903 室 邮编：200120
总机：021-51035670 传真：021-51035670

**湖南** 通讯地址：湖南省长沙市雨花区湘府东路 200 号华坤时代 2603 室 邮编：410000
电话：029-88626679 传真：029-88626679

**江苏** 通讯地址：江苏省南京市建邺区黄山路 2 号绿溢国际广场 B 座 1410 室 邮编：210019
电话：025-87781291 传真：025-87781295

**四川** 通讯地址：四川省成都市武侯区嘉煜金融科技中心 21 楼 2101 号
电话：+852 36158343 传真：+852 35966140

**山东** 通讯地址：山东省济南市历下区龙奥西路 1 号银丰财富广场 B 座 1302 室
总机：0531-88813809 传真：0531-88813810

**陕西** 通讯地址：陕西省西安市莲湖区桃园南路 1 号丝路国际金融中心 C 座 803 室
电话：029-88626679 传真：029-88626679

**香港** 通讯地址：香港中环德辅道中 33 号 21 楼
电话：+852 36158342 传真：+852 35966140