证券研究报告

宏观数据

上海证券 SHANGHAI SECURITIES

日期: 2026年11月17日

分析师: 陈彦利
Tel: 021-53686170
E-mail: chenyanli@shzq.com
SAC 编号: S0870517070002
分析师: 王伟力
Tel: 021-53686165
E-mail: wangweili@shzq.com
SAC 编号: S0870510120003

相关报告:

《生产提速，需求仍降》
——2026 年 09 月 17 日

《价格小幅反弹》
——2026 年 09 月 17 日

《外贸维持向好》
——2026 年 09 月 11 日

价格走势分化，PPI 涨幅扩大

——2026 年 10 月物价数据点评

■ 主要观点

价格走势分化，PPI 涨幅扩大

本月 CPI 同比环比均有所回落，食品价格是主要的下降项，而上涨项仍然是汽油为主的能源价格。汽油价格同比上涨 22.4%，涨幅比上月扩大 5.8 个百分点，影响 CPI 同比上涨约 0.63 个百分点，带动能源价格涨幅由上月的 7.3%扩大至本月的 9.9%。扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 1.0%，小幅回升，基本保持稳定。PPI 同比上涨 5.7%，涨幅比上月扩大 0.7 个百分点。价格上涨的主要行业有，煤炭开采、石油开采、石油加工、化学制品、燃气、计算机通信、有色金属矿采选、有色金属冶炼、电气机械，上述 9 个行业合计影响 PPI 同比上涨约 6.14 个百分点，上拉影响比上月增加 0.64 个百分点。

推动经济向新向优向好发展

10 月价格持续分化，CPI 走势偏稳，PPI 持续上涨。CPI 同比的变动越来越受到非食品的影响，尤其是汽油价格，但由于食品项偏弱的表现，CPI 整体平稳，核心 CPI 也保持稳定。工业品价格同比涨幅有所扩大，上游原材料与下游制造业均有所涨价，尤其是人工智能持续赋能产业转型带动计算机通信、电气机械等行业上涨突出。政策方面，7 月政治局会议提出要稳定生猪等农畜产品生产和价格，实施好更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，充分发挥各项存量政策效能，及时谋划出台务实管用的增量政策，加大逆周期调节力度，推动经济持续向新向优向好发展，努力实现“十五五”良好开局。

■ 风险提示

地缘政治事件恶化，国际金融形势改变，中美政策超预期变化。

目 录

1 事件：10 月 CPI、PPI 数据公布 3
2 事件解析：数据特征和变动原因 3
2.1 CPI 小幅回落 3
2.2 PPI 持续上涨 5
3 事件影响：对经济和市场 7
3.1 价格走势分化，PPI 涨幅扩大 7
4 事件预测：趋势判断 8
4.1 推动经济向新向优向好发展 8
5 风险提示： 8

图

图 1：CPI 同比、环比(%) 4
图 2：食物价格分项同比（%） 5
图 3：非食物分项同比（%） 5
图 4：PPI 同比、环比（%） 6
图 5：生产资料和生活资料价格同比（%） 7
图 6：PPI 细项（%） 7

表

表 1：10 月 CPI、PPI 同比数据（%） 3

1 事件：10 月 CPI、PPI 数据公布

国家统计局数据显示，2026 年 10 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.7%。其中，城市上涨 0.7%，农村上涨 0.7%；食品价格下降 2.9%，非食品价格上涨 1.5%；消费品价格上涨 0.8%，服务价格上涨 0.7%。1—10 月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 0.9%。10 月份，全国居民消费价格环比持平。其中，城市持平，农村下降 0.1%；食品价格下降 1.0%，非食品价格上涨 0.2%；消费品价格下降 0.1%，服务价格上涨 0.1%。

2026 年 10 月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨 5.7%，环比上涨 0.7%。工业生产者购进价格同比上涨 7.9%，环比上涨 1.1%。1—10 月平均，工业生产者出厂价格比上年同期上涨 2.7%，工业生产者购进价格上涨 4.0%。

表 1：10 月 CPI、PPI 同比数据（%）

	实际值	上月值	去年同期
CPI 同比	0.7	0.9	0.2
PPI 同比	5.7	5.0	-2.1

资料来源：IFIND，上海证券研究所

2 事件解析：数据特征和变动原因

2.1 CPI 小幅回落

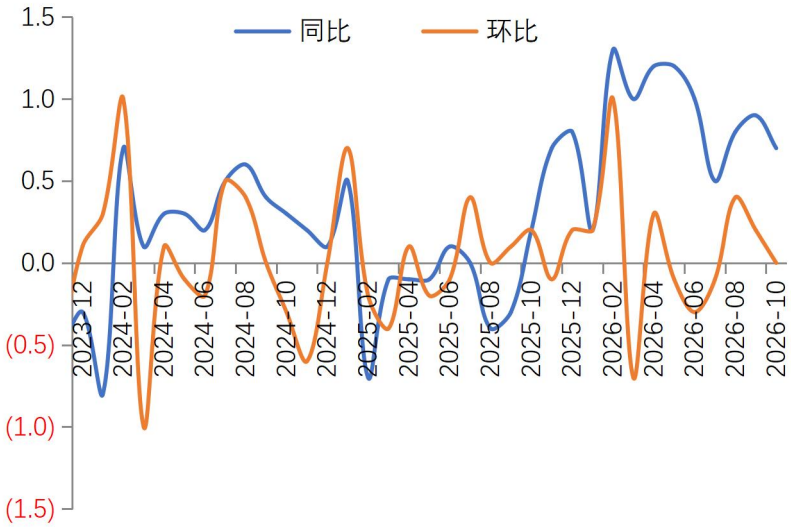
本月全国 CPI 环比由上月上涨 0.2%转为持平。食品价格由上月上涨 0.4%转为下降 1.0%，影响 CPI 环比下降约 0.17 个百分点，是 CPI 环比下降的主要原因。其中，猪肉、鲜菜、鸡蛋、鲜果、水产品价格均有不同程度的下降。非食品方面，受国际市场价格变动影响，国内汽油价格上涨 4.2%，涨幅比上月回落 0.7 个百分点，影响 CPI 环比上涨约 0.14 个百分点；服务方面，服务价格由上月下降 0.2%转为上涨 0.1%，影响 CPI 环比上涨约 0.04 个百分点，其中受国庆长假的刺激，相关旅游出行等服务价格有所上涨。

CPI 同比上涨 0.7%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点。具体来看，食品价格下降 2.9%，降幅比上月扩大 1.2 个百分点，影响 CPI 同比下降约 0.49 个百分点。食品中，鲜菜、猪肉和鲜果价格分别下降 16.9%、8.6%和 3.8%，合计影响 CPI 同比下降约 0.54 个百分点。非食品方面，受汽油涨价影响，能源价格涨幅扩大。汽油价格上涨 22.4%，涨幅比上月扩大 5.8 个百分点，影响 CPI

同比上涨约 0.63 个百分点，带动能源价格涨幅由上月的 7.3%扩大至本月的 9.9%。扣除能源的工业消费品价格上涨 1.2%，涨幅比上月回落 0.4 个百分点，影响 CPI 同比上涨约 0.30 个百分点，主要是数据存储设备、平板电脑、计算机和移动电话机价格有所上涨。服务价格上涨 0.7%，涨幅比上月回落 0.1 个百分点，影响 CPI 同比上涨约 0.34 个百分点。

扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.8%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点，基本保持稳定。

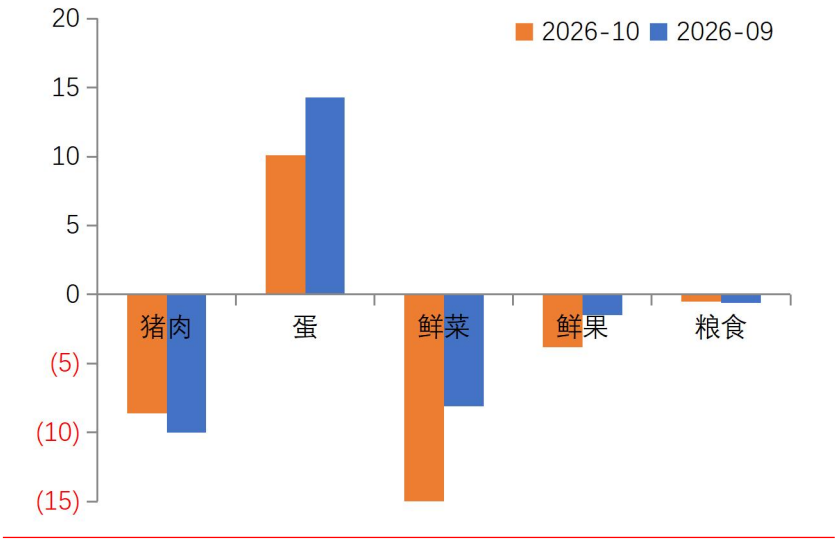
图 1：CPI 同比、环比(%)



资料来源：IFIND，上海证券研究所

同比变动从主要食品分类来看，除猪肉、粮食外均较上月均有所下降。鲜菜价格下降 16.9%，影响 CPI 下降约 0.31 个百分点；鲜果价格下降 3.8%，影响 CPI 下降约 0.07 个百分点；畜肉类价格下降 2.7%，影响 CPI 下降约 0.11 个百分点，其中猪肉价格下降 8.6%；蛋类价格上涨 10.1%，影响 CPI 上涨约 0.05 个百分点

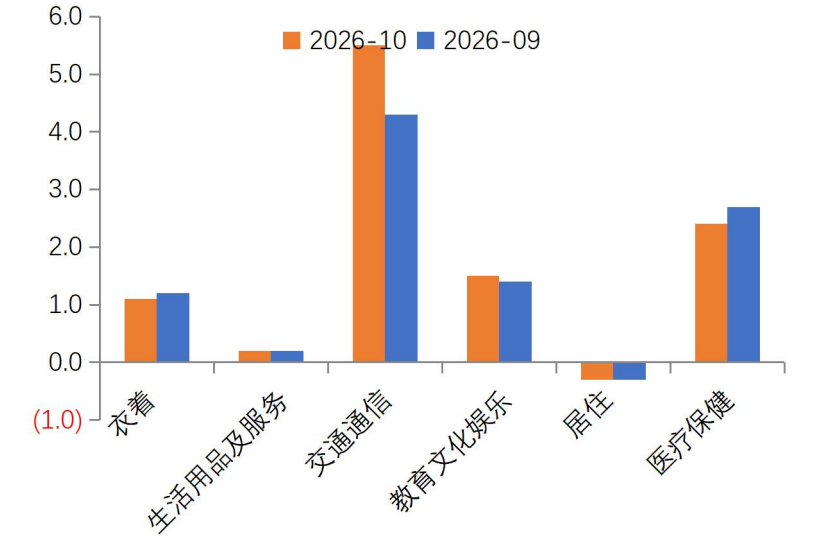
图 2：食物价格分项同比（%）



资料来源：IFIND，上海证券研究所

非食品中，主要非食品项同比增速交通通信回升显著，主要受交通工具用燃料项大幅回升的影响。

图 3：非食物分项同比（%）



资料来源：IFIND，上海证券研究所

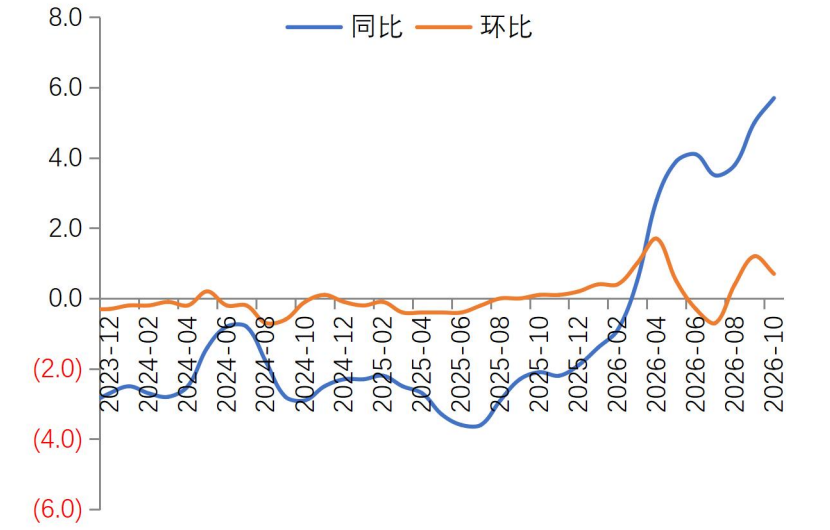
2.2 PPI 持续上涨

从环比看，PPI 上涨 0.7%，涨幅比上月回落 0.5 个百分点。受输入性因素以及取暖季需求影响，国内石油化工、煤炭开采加工、燃气等行业价格均有不同程度上涨，合计影响 PPI 环比上涨约 0.61 个百分点，超过总涨幅的八成。

同比方面，PPI 同比上涨 5.7%，涨幅比上月扩大 0.7 个百分点。价格上涨的主要行业中，煤炭开采和洗选业上涨 36.6%，石油和天然气开采业、石油煤炭及其他燃料加工业、化学原料和化

学制品制造业分别上涨 35.0%、29.9%和 16.4%，燃气生产和供应业上涨 7.9%，计算机通信和其他电子设备制造业上涨 5.9%，涨幅比上月均扩大；有色金属矿采选业、有色金属冶炼和压延加工业分别上涨 16.3%和 18.6%，涨幅比上月均回落；电气机械和器材制造业上涨 6.2%，涨幅与上月相同，上述 9 个行业合计影响 PPI 同比上涨约 6.14 个百分点，上拉影响比上月增加 0.64 个百分点。

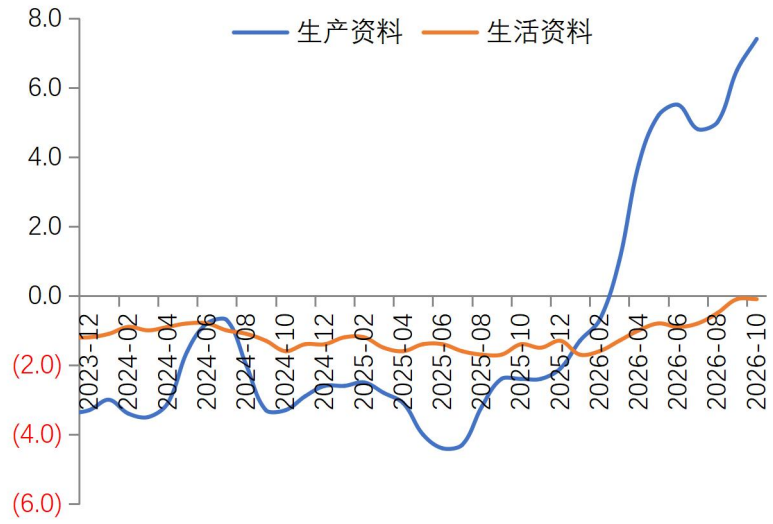
图 4：PPI 同比、环比（%）



资料来源：IFIND，上海证券研究所

考虑生产资料和生活资料的同比增速，生产资料价格上涨 7.4%，涨幅扩大 0.9 个百分点，影响工业生产者出厂价格总水平上涨约 5.77 个百分点。生活资料价格下降 0.1%，持平上月，影响工业生产者出厂价格总水平下降约 0.03 个百分点。

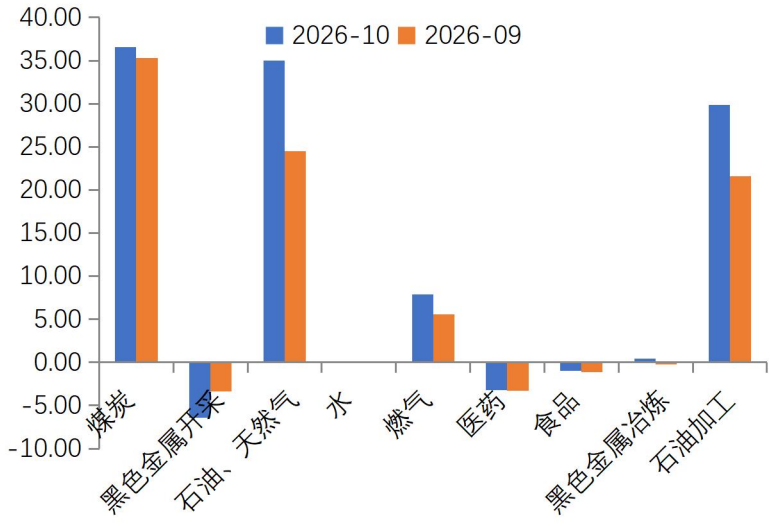
图 5：生产资料和生活资料价格同比（%）



资料来源：IFIND，上海证券研究所

而从生产资料端分行业来看，煤炭开采和洗选业价格同比上涨 36.6%，涨幅扩大 1.3 个百分点；黑色金属矿采选业下降 6.4%，跌幅扩大 3 个百分点；石油和天然气开采业上涨 35%，涨幅扩大 10.5 个百分点；石油、煤炭及其他燃料加工业上涨 29.9%，涨幅扩大 8.3 个百分点；黑色金属冶炼和压延加工业上涨 0.4%，由负转正。

图 6：PPI 细项（%）



资料来源：IFIND，上海证券研究所

3 事件影响：对经济和市场

3.1 价格走势分化，PPI 涨幅扩大

本月 CPI 同比环比均有所回落，食品价格是主要的下降项，而上涨项仍然是汽油为主的能源价格。汽油价格同比上涨 22.4%，涨幅比上月扩大 5.8 个百分点，影响 CPI 同比上涨约 0.63 个百分点，带动能源价格涨幅由上月的 7.3%扩大至本月的 9.9%。扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.8%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点，基本保持稳定。PPI 同比上涨 5.7%，涨幅比上月扩大 0.7 个百分点。价格上涨的主要行业有，煤炭开采、石油开采、石油加工、化学制品、燃气、计算机通信、有色金属矿采选、有色金属冶炼、电气机械，上述 9 个行业合计影响 PPI 同比上涨约 6.14 个百分点，上拉影响比上月增加 0.64 个百分点。

4 事件预测：趋势判断

4.1 推动经济向新向优向好发展

10 月价格持续分化，CPI 走势偏稳，PPI 持续上涨。CPI 同比的变动越来越受到非食品的影响，尤其是汽油价格，但由于食品项偏弱的表现，CPI 整体平稳，核心 CPI 也保持稳定。工业品价格同比涨幅有所扩大，上游原材料与下游制造业均有所涨价，尤其是人工智能持续赋能产业转型带动计算机通信、电气机械等行业上涨突出。政策方面，7 月政治局会议提出要稳定生猪等农畜产品生产和价格，实施好更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，充分发挥各项存量政策效能，及时谋划出台务实管用的增量政策，加大逆周期调节力度，推动经济持续向新向优向好发展，努力实现“十五五”良好开局。

5 风险提示：

地缘政治事件恶化，国际金融形势改变，中美政策超预期变化。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
	增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
	中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
	减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
	无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
	中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
	减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。