

## 猪价回落拉低 CPI, PPI 修复趋势不改

### ——10月通胀数据点评

#### 报告要点:

国家统计局11月10日公布数据显示,10月CPI同比+0.5%(前值+1.7%),较上月减少1.2个百分点;环比-0.3%(前值+0.2%),较上月减少0.5个百分点。10月PPI同比-2.1%(前值-2.1%),与上月持平;环比变动0%(前值+0.1%),较上月回落0.1个百分点。CPI略低于市场预期,PPI基本符合市场预期。

#### ● 猪肉价格回落拉低 CPI

10月食品CPI同比+2.2%,增速较上月回落5.7个百分点;非食品CPI同比0%,与上月持平。核心CPI同比+0.5%,与上月持平。

10月食品烟酒类价格同比+2.4%,拉动CPI约0.76个百分点,仍是带动CPI上涨的主要因素。食品中猪肉价格环比下跌7%,同比由上月+25.5%转为-2.8%,拖累CPI约0.13个百分点;鲜菜价格同比+16.7%,略有放缓,拉动CPI约0.38个百分点。生猪生产持续恢复,存栏不断改善,猪肉价格环比降幅扩大。受天气好转,供给量改善影响,鲜菜价格环比由上月+2.4%转为-2.1%。其他七大类中,教育文娱,衣着用品需求继续恢复,价格环比小幅上行,房租价格环比持平,同比下降1.1%仍在低位。

#### ● 原油价格继续回落, PPI 修复偏弱

10月PPI生产资料价格当月同比-2.7%,较上月高0.1个百分点;环比+0.1%,较上月低0.1个百分点;PPI生活资料价格当月同比-0.5%,较上月高0.4个百分点;环比-0.1%,与上月持平。

国际原油价格震荡下行,石油天然气产业链出厂价格环比回落。细分行业看,石油天然气开采业(-4.9%),石油煤炭及其他燃料加工业(-1.6%)环比跌幅靠前。煤炭迎来冬储需求推动价格上行,煤炭开采和洗选业(+2.1%)环比增幅扩大1.8个百分点。其他行业中,化学原料和化学制品制造业(+1.1%),化学纤维制造业(+1%),黑色金属矿采选业(+0.7%)环比涨幅靠前;有色金属矿采选业(-0.3%),有色金属冶炼和压延加工业(-0.3%),铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业(-0.3%)环比跌幅靠前。

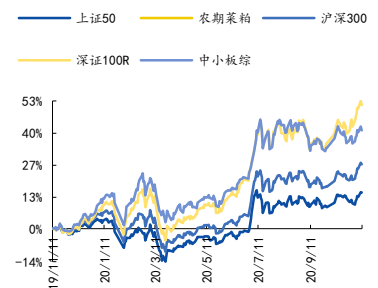
预计年内CPI继续下行,PPI温和修复趋势不变。年内非食品方面,消费逐步回暖但难以大幅上行。食品方面,猪肉价格由升转降,随猪肉供需进一步改善,猪肉分项有望进一步拉低CPI。从PPI看,国际原油价格本月止跌回升,短期将带动相关产业链价格回升;中期看全球流动性在年内边际收紧的可能性较小,同时受美大选后可能出台财政刺激政策,辉瑞新冠疫苗研发等利好消息影响,市场信心提振,全球经济复苏期望增强,预计PPI年内将维持温和修复趋势,但仍需关注地产政策收紧对未来需求端的影响。

风险提示:政策调控超预期,海外疫情超预期

#### 主要数据:

上证综指:	
深圳成指:	13993.34
沪深300:	4953.88
中小盘指:	4437.16
创业板指:	2773.22

#### 主要市场走势图



资料来源: Wind

#### 相关研究报告

- 《国元宏观-美大选扰动市场,央行政策表态未转暖-宏观流动性双周报(第8期)-20201106》  
2020.11.09
- 《国元宏观-出口数据表现亮眼,后续趋势仍向好-10月进出口点评》2020.11.08

#### 报告作者

分析师 徐颖  
执业证书编号 S0020520070001  
邮箱 xuying@gyzq.com.cn  
电话 021-68880637-2174

## 内容目录

1.猪肉价格回落拉低 CPI .....	3
2.原油价格继续回落，PPI 修复偏弱 .....	4
风险提示 .....	4

## 图表目录

图 1：10 月 CPI 加速回落 .....	3
图 2：10 月核心 CPI 小幅回落 .....	3
图 3：猪肉价格同比继续回落 .....	3
图 4：猪肉拉动 CPI 由增转降 .....	3
图 5：10 月 PPI 同比降幅持平 .....	4
图 6：石化产业链拖累 PPI 继续修复 .....	4

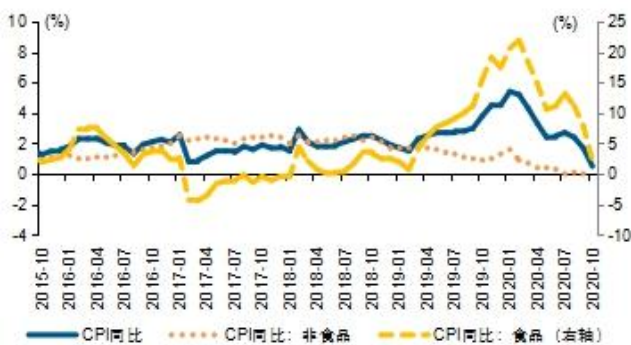
## 1.猪肉价格回落拉低 CPI

国家统计局 11 月 10 日公布数据显示，10 月 CPI 同比+0.5%（前值+1.7%），较上月减少 1.2 个百分点；环比-0.3%（前值+0.2%），较上月减少 0.5 个百分点。10 月 PPI 同比-2.1%（前值-2.1%），与上月持平；环比 0%（前值+0.1%），较上月回落 0.1 个百分点。CPI 涨幅略低于市场预期，PPI 降幅基本符合市场预期。

10 月食品 CPI 同比变动+2.2%，增速较上月回落 5.7 个百分点；非食品 CPI 同比变动 0%，变动幅度与上月持平。核心 CPI 同比上涨 0.5%，增速较上月持平。

10 月食品烟酒类价格同比变动+2.4%，影响 CPI 上涨约 0.76 个百分点，仍是带动 CPI 上涨的主要因素。食品中猪肉价格受去年高基数影响，同比由上月变动+25.5% 转为-2.8%，影响 CPI 下降约 0.13 个百分点；鲜菜价格同比变动+16.7%，略有放缓，影响 CPI 上涨约 0.38 个百分点。生猪生产持续恢复，存栏不断改善，猪肉价格环比变动-7%，降幅扩大。受天气好转，供给量改善影响，鲜菜价格环比由上月变动+2.4%转为-2.1%。其他七大类中，教育文娱，衣着用品需求继续恢复，价格环比小幅上行，房租价格环比持平，同比下降 1.1%仍在低位。

图 1：10 月 CPI 加速回落



资料来源：Wind，国元证券研究中心

图 2：10 月核心 CPI 小幅回落



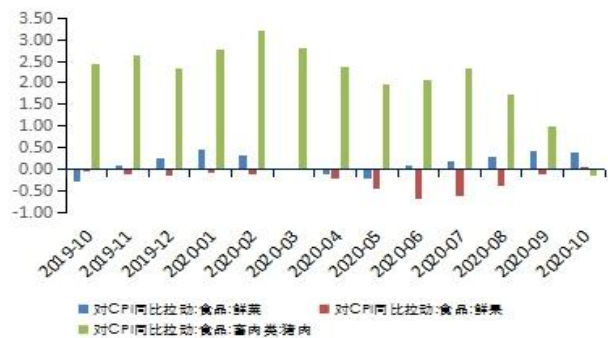
资料来源：Wind，国元证券研究中心

图 3：猪肉价格同比继续回落



资料来源：Wind，国元证券研究中心

图 4：猪肉拉动 CPI 由增转降



资料来源：Wind，国元证券研究中心

## 2.原油价格继续回落，PPI 修复偏弱

10月PPI生产资料价格同比变动-2.7%，降幅收窄0.1个百分点；环比变动+0.1%，涨幅较上月回落0.1个百分点；生活资料价格同比变动-0.5%，降幅较上月扩大0.4个百分点；环比变动-0.1%，降幅与上月相同。

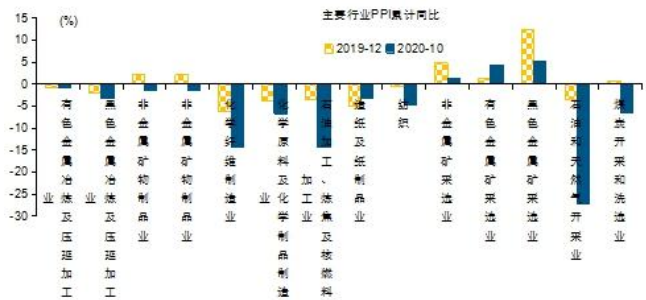
国际原油价格本月继续震荡下行，石油天然气产业链出厂价格环比继续回落。细分行业看，石油天然气开采业（-4.9%），石油煤炭及其他燃料加工业（-1.6%）环比跌幅靠前。煤炭迎来冬储需求推动价格上行，煤炭开采和洗选业（+2.1%）环比增幅扩大1.8个百分点。其他行业中，化学原料和化学制品制造业（+1.1%），化学纤维制造业（+1%），黑色金属矿采选业（+0.7%）环比涨幅靠前；有色金属矿采选业（-0.3%），有色金属冶炼和压延加工业（-0.3%），铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业（-0.3%）环比跌幅靠前。

图 5：10 月 PPI 同比降幅持平



资料来源：Wind, 国元证券研究中心

图 6：石化产业链拖累 PPI 继续修复



资料来源：Wind, 国元证券研究中心

预计年内 CPI 继续下行，PPI 温和修复趋势不变。年内非食品方面，消费逐步回暖但难以大幅上行。食品方面，猪肉价格由升转降，随猪肉供需进一步改善，猪肉分项有望进一步拉低 CPI。从 PPI 看，国际原油价格本月止跌回升，短期将带动相关产业链价格回升；中期看全球流动性在年内边际收紧的可能性较小，同时受美大选

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_1487](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_1487)

