

## CPI食品烟酒分项中该关注什么？

### 核心观点：

1) 在 CPI 八大分项中，食品烟酒的占比权重尽管有所调降，但占比依然最大。且由于食品烟酒的波动性最大，因此对 CPI 的影响非常关键。

2) 通过对食品烟酒分项扫描，我们发现最需要关注的是畜肉中的猪肉价格，其次应该关注鲜菜、蛋类、鲜果价格走势，也可以关注下水产品的价格走势。而对于食用油、牛肉、羊肉等可以给予较少关注，另外，粮食、奶类、酒类以及烟草基本可以不用太关注。

3) 尽管此轮蔬菜价格上涨存在多方面原因，譬如降雨量过大、煤炭价格上涨导致大棚成本上升等，但整体来看，依然未能摆脱季节性特征。因此，鲜菜价格的上行会对 CPI 带来一定影响，但整体影响可控，且根据以往规律，至明年春节后可能将有较为明显的下行压力。

风险提示：各因素波动性脱离历史趋势

Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

南华期货研究所

马燕 0571-87839259

[mayan@nawaa.com](mailto:mayan@nawaa.com)

投资咨询资格证号

Z0012651

戴朝盛 0571-87839255

[daichaosheng@nawaa.com](mailto:daichaosheng@nawaa.com)

投资咨询资格证号

Z0014822

## 目录

<b>第 1 章</b>	<b>CPI 食品烟酒分项中该关注什么？</b>	<b>3</b>
1.1.	CPI 中食品烟酒分项的重要性	3
1.2.	CPI 食品烟酒分项表现	4
1.3.	鲜菜价格对 CPI 的影响	6
	免责声明	8

## 第1章 CPI 食品烟酒分项中该关注什么？

### 1.1. CPI 中食品烟酒分项的重要性

近期菜价大幅上涨引发关注。在全球通胀蔓延之下，原本国内 PPI 的大幅上涨就已经引发了一波消费端通胀的忧虑，近期菜价的上涨则令这波忧虑重燃甚至更甚。菜价对未来 CPI 的影响程度能有多大？还会有哪些因素将对 CPI 推波助澜？我们曾在周报《PPI 创新高对 CPI 影响几何？》中预估过非食品项的影响，本文则聚焦食品烟酒分项。

按照统计制度要求，我国 CPI 每五年进行一次基期轮换。2021 年-2025 年是以 2020 年为基期。今年调整后的调查分类目录大类保持不变，仍为 8 个大类，但基本分类从 262 个增加至 268 个，在对部分消费项目删减、合并的基础上，增加了外卖、母婴护理服务、新能源小汽车、可穿戴智能设备、网约车费用等新兴商品和服务。

与上轮基期（2016 年—2020 年）相比，新基期的权数总体变动不大。其中，食品烟酒、衣着、教育文化娱乐、其他用品及服务权数约比上轮分别下降了 1.2、1.7、0.5 和 0.4 个百分点，居住、交通通信、医疗保健权数约比上轮分别上升了 2.1、0.9 和 0.9 个百分点，生活用品及服务权数变动不大。虽然在八大分项中，食品烟酒的占比权重有所调降，但占比依然最大。

从历史当月同比走势来看，2011 年以前，衣着、居住、生活用品及服务、交通通信、教育文化和娱乐以及医疗保健各分项波动性都比较大<sup>1</sup>。但从 2011 年以后，衣着、居住、生活用品及服务、教育文化和娱乐的波动性均明显减弱。可以看到食品烟酒的波动性最大，因此对 CPI 的影响非常关键。

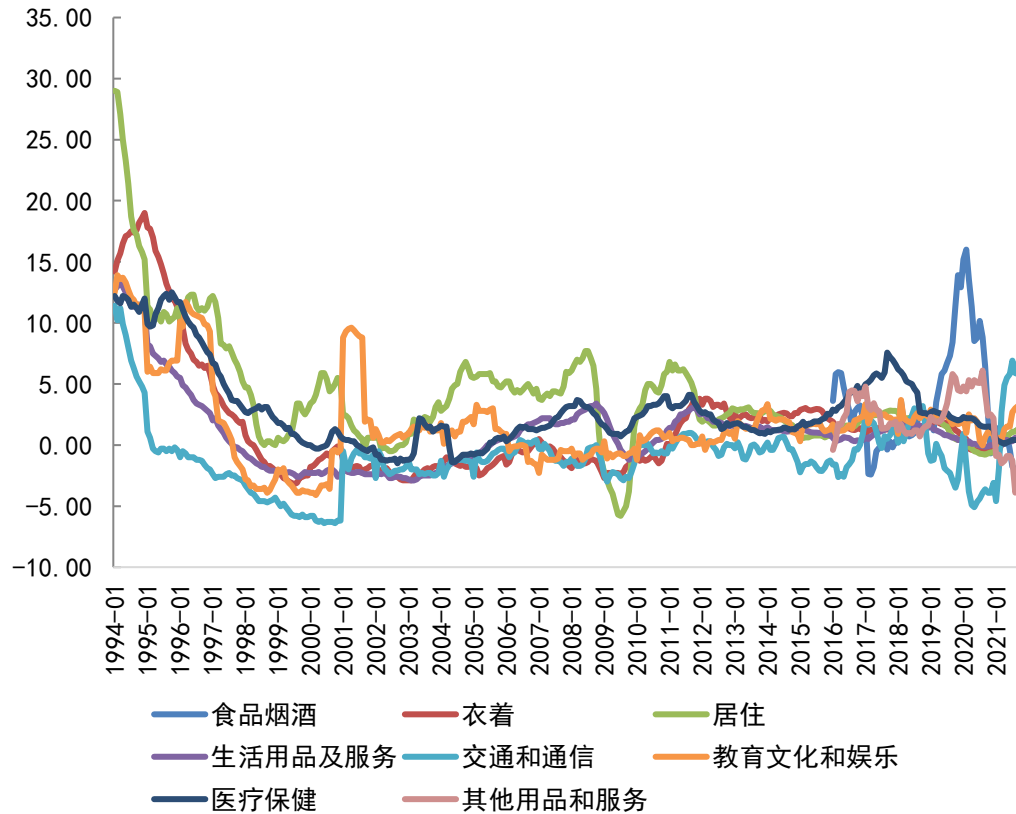
表 1.1.1：CPI 权重变化（%）

一级分类	2020 年权重	2015 年权重	权重变化
食品烟酒	28.8	30	-1.2
衣着	6.81	8.51	-1.7
居住	22.12	20.02	2.1
生活用品及服务	4.74	4.74	0
交通通信	11.25	10.35	0.9
教育文化娱乐	13.65	14.15	-0.5
医疗保健	11.24	10.34	0.9
其他用品及服务	1.4	1.9	-0.5

资料来源：西部证券 南华研究

<sup>1</sup> 食品烟酒以及其他项的历史当月同比数据均从 2016 年才开始统计。

图 1.1.1: 各分项当月同比历史对比 (%)



数据来源: Wind 南华研究

## 1.2. CPI 食品烟酒分项表现

食品烟酒项主要由粮食、食用油、鲜菜、畜肉类、水产品、蛋类、奶类、鲜果、卷烟以及酒类构成。

**粮食:** 我国的水稻、玉米以及小麦三大主粮自给率保持在 98%以上, 口粮自给率达到 100%, 而且由于粮食价格涉及国计民生, 国内设置了粮食收储机制, 因此国内粮食价格稳定性比较强, 粮食不是 CPI 的重点关注项。

**食用油:** 食用油在历史上波动性比较大, 但 2016 年开始保持稳定, 2019 年下半年又有抬升迹象, 需保持一定关注。

**鲜菜:** 鲜菜价格在历史上波动性比较强, 但从图上可以看到, 因其培养周期较短, 短缺时能较快补上, 因此波动周期相对较短, 基本上最长半年左右可从高点明显回落, 可以保持一定关注, 但不会构成较大影响。

**畜肉类:** 从走势上看, 畜肉类波动极大, 是重点关注对象。其中猪肉是最大的波动性。牛肉基本持续保持上涨势头, 但涨幅有限。当猪肉价格大幅上涨时, 牛肉因替代效应, 其价格也可能呈现上涨。羊肉近年来也多是保持上涨势头, 但幅度不大。

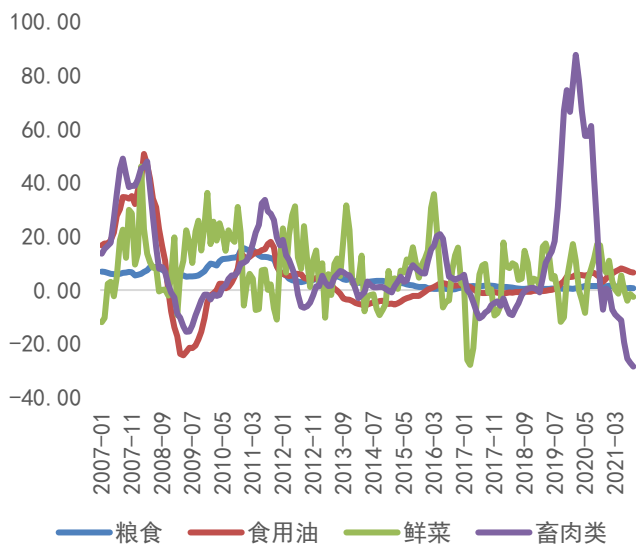
**水产品:** 水产品价格变化存在明显的季节性特征, 但整体波动幅度较小, 对 CPI 短期读数影响不大。

蛋类：蛋类的生长周期短，产能去化和增加的速度也比较快，供给弹性大，下游需求又以外食餐饮、学校单位团餐等渠道为主，需求端的弹性也比较大，因此供需两方作用下，蛋类整体价格波动性很明显，对 CPI 也存在一定影响。

鲜果：鲜果的季节性也比较强，时不时可能达到 30%以上。因此对 CPI 的影响也较为明显。

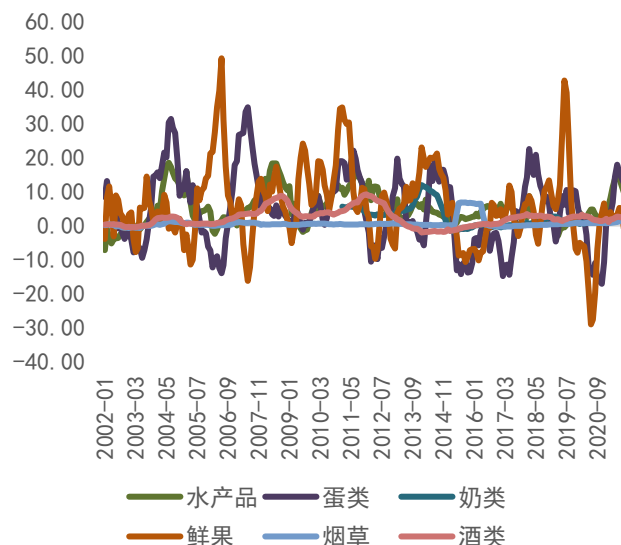
奶类、酒类及烟草：从历史来看，整理波动性不大，对 CPI 不构成大影响。

图 1.2.2：食品烟酒分项历史当月同比走势一（%）



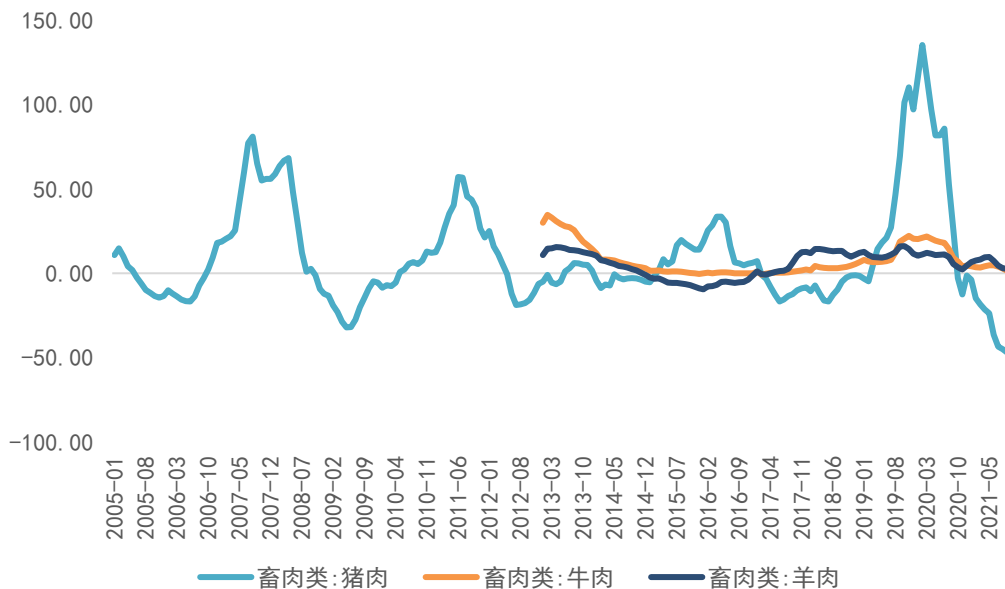
数据来源：Wind 南华研究

图 1.2.3：食品烟酒分项历史当月同比走势二（%）



数据来源：Wind 南华研究

图 1.2.4：畜肉类分项当月同比走势（%）



数据来源：Wind 南华研究

因此，我们可以做一个总结，在食品烟酒分项中，最需要关注的是畜肉中的猪肉价格，其次应该关注鲜菜、蛋类、鲜果价格走势，也可以关注下水产品的价格走势。而对于食用油、牛肉、羊肉等可以给予较少关注，另外，粮食、奶类、酒类以及烟草基本可以不用太关注。

表 1.2.1：食品烟酒类各分项权重及重要性

食品烟酒分项	实际权重 (%)	波动性	对 CPI 影响程度
粮食	1.4	很小	很小
食用油	6.2	较小	较小
鲜菜	2.77	较大	重要
猪肉	3.64	极大	非常重要
牛肉	3.68	较小	较小
羊肉	0.62	较小	较小
水产品	2.86	一般	较重要
蛋类	0.32	较大	重要
奶类	2.25	不大	不大
鲜果	1.99	较大	重要
酒类	4.3	不大	不大
烟草	0.8	不大	不大

数据来源：东北证券 南华研究

### 1.3. 鲜菜价格对 CPI 的影响

如上所述，鲜菜价格的波动性向来比较强，但整个波动的季节性非常明显，基本上四季度至次年的2月都是一个上行周期。因此，尽管此轮蔬菜价格上涨存在多方面原因，譬如降雨量过大、煤炭价格上涨导致大棚成本上升等，但整体来看，依然未能摆脱季节性特征。因此，鲜菜价格的上行会对 CPI 带来一定影响，但整体影响可控，且根据以往规律，至明年春节后可能将有较为明显的下行压力。

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\\_28965](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_28965)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn