

## 新涨价因素影响加大，物价问题逐显

### ——10月物价数据分析

#### 内容提要：

10月CPI有所回升，主要还是受到猪价下跌对CPI拉低的影响下降，同时，菜价受到天气和运输等多种因素影响下跌，油价继续高位回升，导致新涨价因素有所回升。部分大宗商品在10月创下历史新高后受到政策面影响而出现大幅回落，但PPI环比和同比继续上涨，尽管产成品库存依旧保持在比较高的水平等因素将对PPI向CPI的传递起到一定的阻滞作用，但中下游企业依旧面临着成本压力，将对生产构成一定的压力。

从中期看，猪价和油价依旧是扰动物价的主要因素，今年因为猪价大跌导致CPI处于较低水平，但是，明年就会因为今年猪价基数太低而推动明年CPI大幅回升，有可能构成猪、油共振的局面。我们认为物价上涨将封杀利率回落的空间，对资本市场而言，通胀无强势，近期的权益市场走势已经充分证明了这一点。

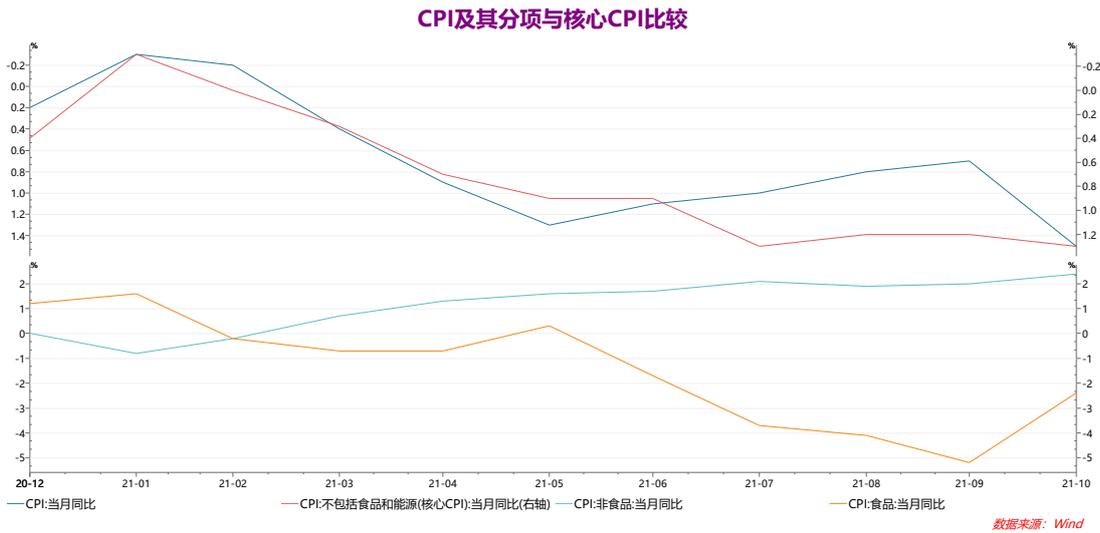
今天，国家统计局公布了10月物价数据，数据显示，CPI报1.5%，前值为0.7%；CPI环比报0.7%，前值为0.1%。PPI同比报13.5%，前值为10.7%，而PPI环比报2.5%，前值为1.2%。

#### 一. CPI数据分析

从CPI数据看，食品CPI报-2.4%，前值为-5.2%；而非食品CPI报

2.4%，前值报 2%，核心 CPI 10 月报 1.3%，前值报 1.2%。10 月的 CPI 的翘尾因素为 0.1%，因此 10 月的新涨价因素从 0.7% 大幅上升到 1.3%。

图 1：CPI 及其分项与核心 CPI 比较

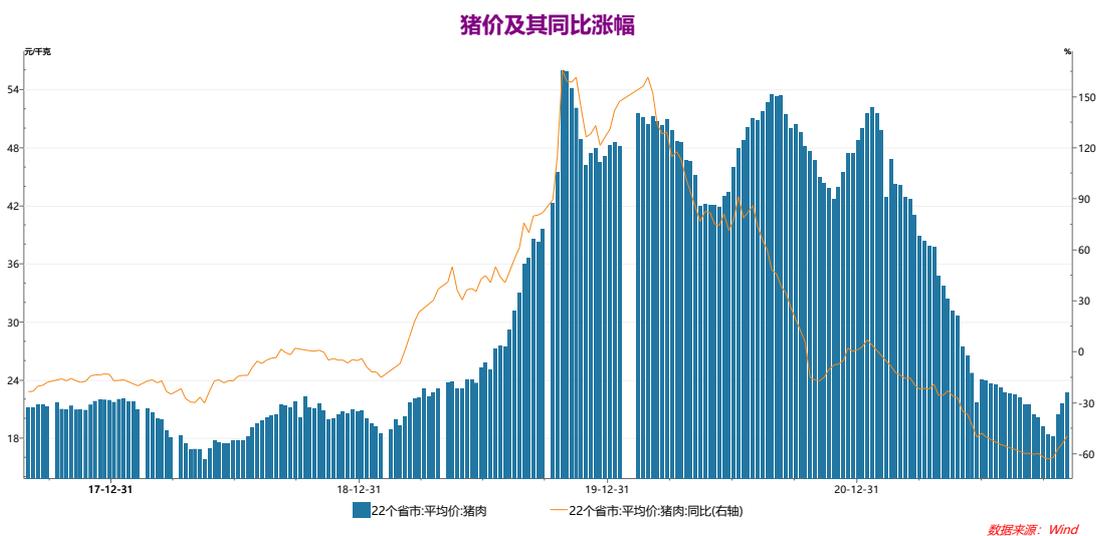


资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

食品价格中，受基数影响，猪价大跌 44%，前值下降 46.9%，带动 CPI 下降 0.98 个百分点，低于前值下降 1.12 个百分点。

高频数据显示，连续下跌的猪肉在 10 月底出现了止跌迹象。

图 2：猪价及其同比涨幅

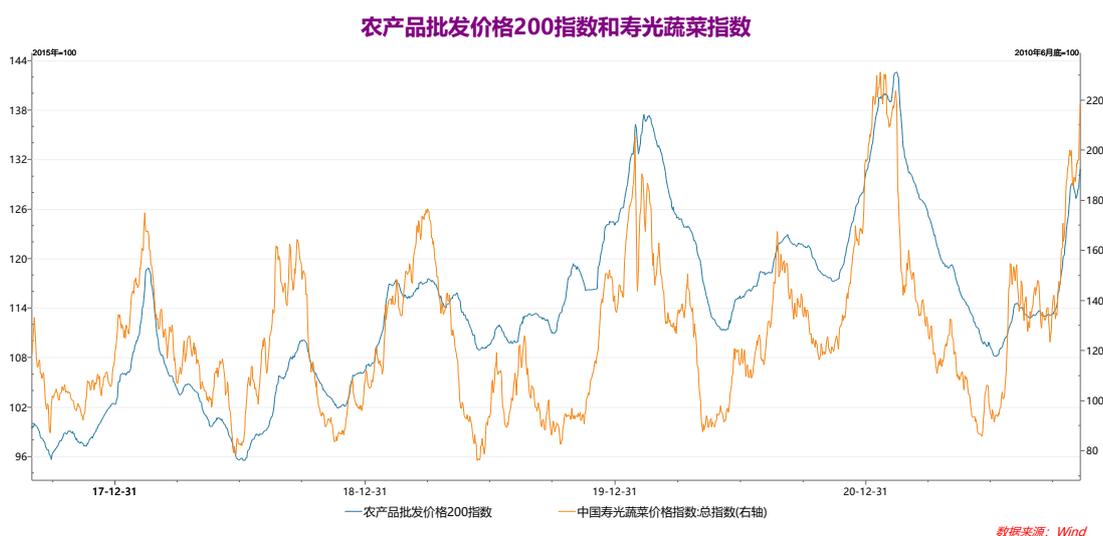


资料来源: 银河期货研究所 国家统计局 WIND

受天气、运输等因素影响, 10 月的鲜菜价格也出现了大幅上涨, 但蛋类、食用油、水产品等也继续上涨。

但高频数据显示农产品批发价格 200 指数和寿光蔬菜指数 10 月上漲明显。

图 3: 农产品批发价格 200 指数和寿光蔬菜指数



资料来源: 银河期货研究所 国家统计局 WIND

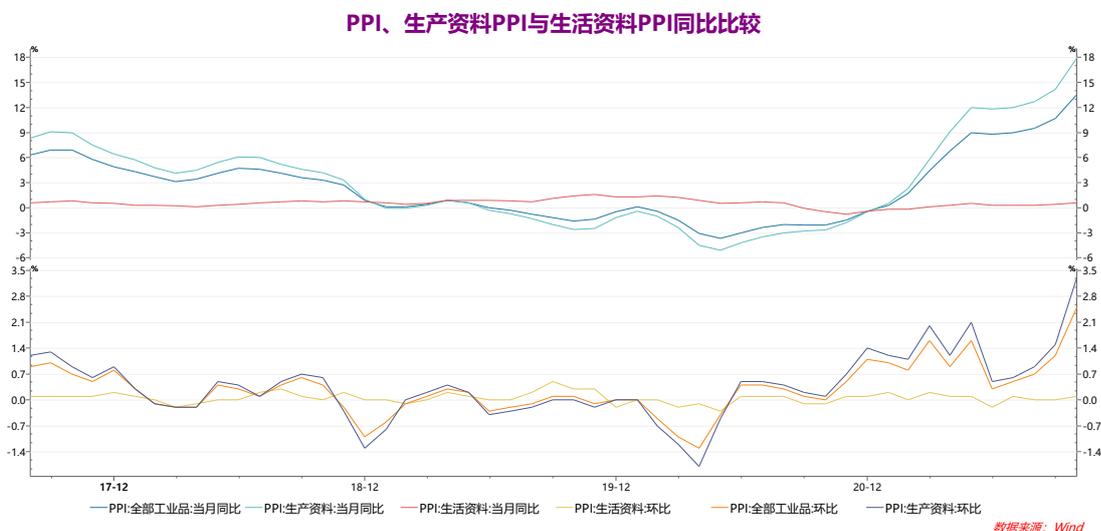
国际油价 10 月出现大涨，布伦特原油期货价格从 78.52 美元回升到 84.38 美元。受此影响，和油价相关的交通工具用燃料 CPI 同比回升，9 月报 31.4%，前值为 22.8%；居住类的水电燃料也从 2.6% 上涨到 4.5%。

受到疫情等因素影响，房租报 0.8%，和前值持平。教育文化和医疗服务同比有所回落。教育文化 CPI 的回落主要体现在旅游方面，受到疫情反复影响，10 月旅游上升 4.8%，前值为 7.8%，而教育服务尽管受到“双限”影响，但涨幅回升，从前值的 2.6% 回落到 2.8%。而医疗服务 CPI 相对平稳，主要体现医疗服务方面有所小幅回升。

## 二. PPI 分析

PPI 同比继续明显回升，当月新涨价因素达到 11.7%，前值为 8.9%。其中，生产资料拉高 PPI 13.6 个百分点，而生活资料拉高 PPI 0.15 百分点。7 月以来，生产资料拉高 PPI 效应继续加强。

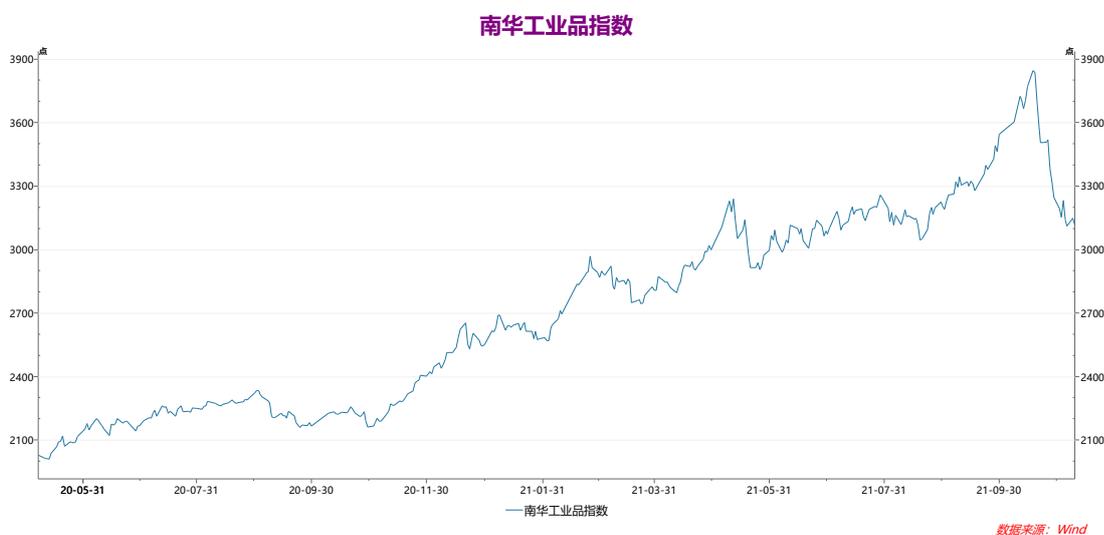
图 4: PPI、生产资料 PPI 与生活资料 PPI 同比比较



资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

高频数据显示，受到政策面影响，秦皇岛动力煤价格在 10 月创新高后于下旬大幅回落，几乎抹去了 7 月底以来的涨幅。南华工业品指数继续也在 10 月创新高后大幅回落。

图 5：南华工业品指数



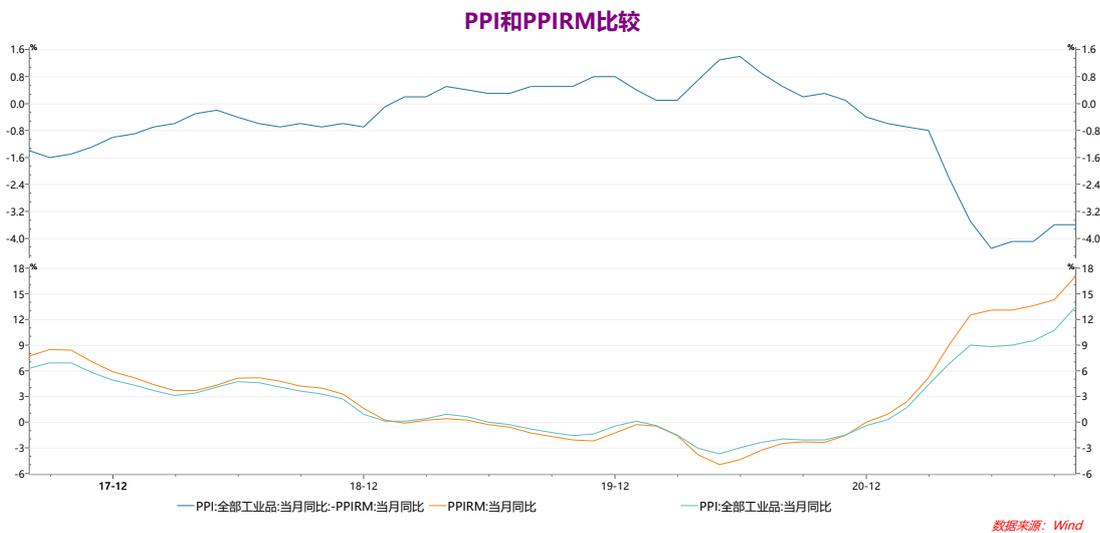
资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

产成品库存率处于同期相对高水平，1 到 9 月的产品库存率累计同比较去年同期的 8.2%大幅回升，报 13.7%。2019 年同期仅仅为 1%，这对下游产品价格依旧构成抑制。但在工业产能利用率方面，今年三季度工业产能利用率报 77.1%，2019 年同期为 76.4%，对上游涨价构成一定支持。

### 三. PPI 和 PPIRM 比较

10 月 PPIRM 同比为 17.1%，高于前值的 14.3%，PPI 和 PPIRM 的差值报 -3.6%，和前值持平。但中下游企业的空间依旧狭小。

图 6: PPI 和 PPIRM 比较



资料来源: 银河期货研究所 国家统计局 WIND

10 月 CPI 有所回升，主要还是受到猪价下跌对 CPI 拉低的影响下降，同时，菜价受到天气和运输等多种因素影响下跌，油价继续高位回升，导致新涨价因素有所回升。部分大宗商品在 10 月创下历史新高后受到政策面影响而出现大幅回落，但 PPI 环比和同比继续上涨，尽管产成品库存依旧保持在比较高的水平等因素将对 PPI 向 CPI 的传递起到一定的阻滞作用，但中下游企业依旧面临着成本压力，将对生产构成一定的压力。

从中期看 猪价和油价依旧是影响物价的主要因素 全年因为猪价大跌导致

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\\_29256](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29256)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn