

PPI 创 20 年以来新高，价格向终端传导推升 CPI

——10 月价格数据点评

◇ 食品与非食品价格延续分化走势，CPI 同比有所回升。10 月，受食品价格降幅收窄以及非食品价格继续上涨影响，10 月 CPI 同比上涨 1.5%，较前值回升 0.8 个百分点。剔除能源与食品的核心 CPI 为 1.3%，比上月扩大 0.1 个百分点，本月新涨价因素为 1.3%，翘尾因素影响为 0.2%。

➤ 受供给受限影响，食品项价格同比跌幅收窄。受鲜菜价格大幅上涨以及第二轮中央猪肉储备收紧猪肉供给影响，10 月食品价格同比跌幅收窄 2.8 个百分点至 -2.4%，影响 CPI 下降约 0.45 个百分点。其中，畜肉类价格下降 26.7%，跌幅较上月收窄 1.8 个百分点。受天气、季节因素、运输成本上涨等多因素影响，本月鲜菜同比价格由上月的 -2.5% 大幅上涨至 15.9%。此外，水产、蛋类及奶类需求基本保持平稳，水产与奶类价格涨幅较上月回落 1.3 与 0.2 个百分点至 8.3% 和 1.4%，蛋类价格涨幅与上月持平为 12.6%。

➤ 工业消费品价格涨幅继续扩大，非食品项价格同比保持上升趋势。10 月非食品价格同比较前值扩大 0.4 个百分点至 2.4%，仍处于年内较高位置。其中工业消费品价格涨幅扩大 1 个百分点至 3.8%，PPI 持续高位运行对 CPI 同比增速有一定的传导作用。从行业看，除食品之外的 7 大行业同比价格继续维持六涨一降：其中，交通通信、居住价格分别上涨 7.0% 和 1.7%，涨幅略有扩大；教育文化娱乐上涨 2.9%，涨幅略有下降；生活用品及服务、衣着、医疗保健价格分别上涨 0.9%、0.5% 和 0.6%，涨幅略有回升；其他用品及服务价格下降 0.5%。

◇ 上游产品供给偏紧价格高位运行，PPI 再创新高。10 月 PPI 同比较前值上升 2.8 个百分点至 13.5%，刷新近 20 年以来新高。其中生产资料价格同比为 17.9%，涨幅较上月扩大 3.7 个百分点；生活资料价格同比为 0.6%，较前值小幅上升 0.2 个百分点。PPI 翘尾因素为 1.8%，新涨价影响为 11.7%。

➤ 采掘环节带动加工与制造环节价格普涨，生产资料价格涨幅持续扩大。双限双控政策继续对部分高耗能行业供给产生限制，煤炭、水泥等上游产品供应偏紧影响国内工业原材料价格持续上行，并从采掘环节向加工环节和制造环节逐级传导。从行业看，煤炭开采和洗选业价格上涨 103.7%，涨幅比上月扩大 28.8 个百分点；石油和天然气开采业价格上涨 59.7%，扩大 16.1 个百分点；石油、煤炭及其他燃料加工业价格上涨 53%，扩大 12.5 个百分点；有色金属冶炼和压延加工业价格上涨 29.5%，扩大 4.9 个百分点。从海外大宗商品价格

联络人

作者

中诚信国际研究院

张文宇 010-66428877-352
wyzhang.Ivy@ccxi.com.cn

张林 010-66428877-271
lzhang01@ccxi.com.cn

王秋凤 010-66428877-452
qfwang01@ccxi.com.cn

其他联系人

中诚信国际研究院 副院长

袁海霞 010-66428877-261
hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告：

供需平稳 CPI 总体稳定，“双限”
约束 PPI 再创新高--9 月价格数据点
评，2021 年 10 月 14 日

核心 CPI 略有回落，PPI 延续高位
运行--8 月价格数据点评，2021 年 9 月
9 日

核心 CPI 有所上行，PPI 重回 9% 高
位--7 月价格数据点评，2021 年 8 月 9
日

保供稳价政策效果显现，PPI 高点
已现后续或下行--6 月价格数据点评，
2021 年 7 月 9 日

CPI 有所上行 PPI 延续攀升，上游
通胀预期亟待稳定--5 月价格数据点
评，2021 年 6 月 9 日

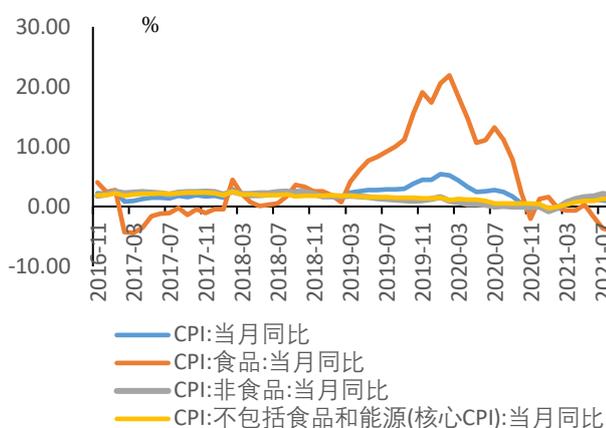
看,极端天气叠加国际能源供需矛盾,国际原油价格继续维持高位,布伦特原油价格继续高位上涨,最高价至 85 美元/桶左右,年内原油供应紧张的局面难以缓解,OPEC+仍未有额外增产计划,油价仍有上行可能。但美联储 11 月开启 taper 操作或能在一定程度上对大宗产品价格上行产生一定阻力。

➤ **PPIRM 同比继续回升,工业产品购销价格剪刀差与上月持平。**10 月 PPIRM 同比上涨 17.1%,较前值上升 2.8 个百分点,本月购进价格与出厂价格剪刀差与上月持平。今年以来,PPI 同比已经连续多月位于高位,虽然对中下游产品价格产生了一定的传导转移,但中下游行业面临的成本压力或仍较大。从行业看,燃料动力类价格涨幅扩大 10.4 个百分点至 40.7%,黑色金属材料类价格涨幅回落 0.7 个百分点至 22.6%,有色金属材料及电线类价格涨幅扩大 3.2 个百分点至 25.8%,化工原料类价格涨幅扩大 4.2 个百分点至 24.9%。

◇ **后续看,短期内 CPI 仍有一定的上行空间但幅度或温和,上游价格回落作用下 PPI 或将出现回调,但回调速度仍待观察。**CPI 方面:四季度禽肉价格下降已接近周期底部,随着第二轮中央猪肉收储工作的开展带来供给趋缓,畜肉产品价格有一定反弹空间,为食品价格提供支撑。经济需求端逐步改善情况下服务价格或也将有所上调,剔除粮食和能源价格的核心 CPI 仍具备上行基础,延续此前判断,四季度 CPI 仍有上行空间但幅度温和,全年总体呈前低后高走势。PPI 方面,10 月以来政府对于煤炭价格的调控效果显著,10 月中下旬煤炭价格已经显著回落,水泥、钢铁等高耗能工业品价格业有所回调,年内 PPI 同比增速或开始出现回落。从海外看,10 月原油价格上涨主要受替代品天然气价格上涨影响,在欧洲能源危机持续影响下,短期内油价仍将维持高位,但铁矿石、铜等原料涨势已开始趋缓,叠加美联储 11 月开启 taper 操作,美元指数上行或能在一定程度上缓解大宗商品价格上涨压力。但由于当前上游产品价格保持高位的内外因素仍未完全消除,我们认为仍需要持续关注上游价格上涨对中下游企业利润的负面影响,并适当加大能耗双控政策执行的灵活度。

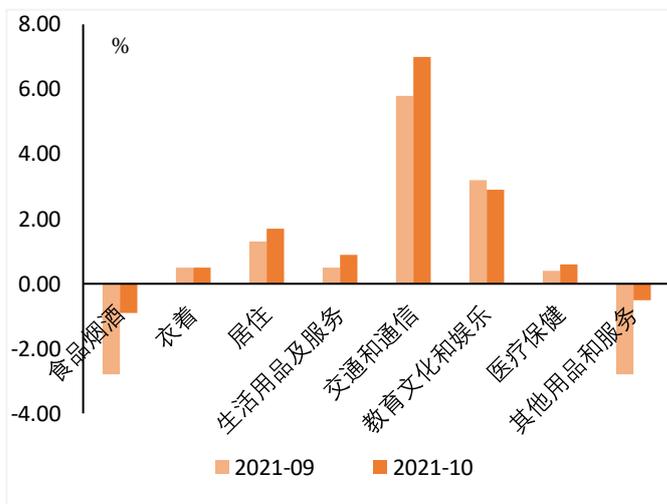
附图 1:

图 1: CPI 食品与非食品持续分化



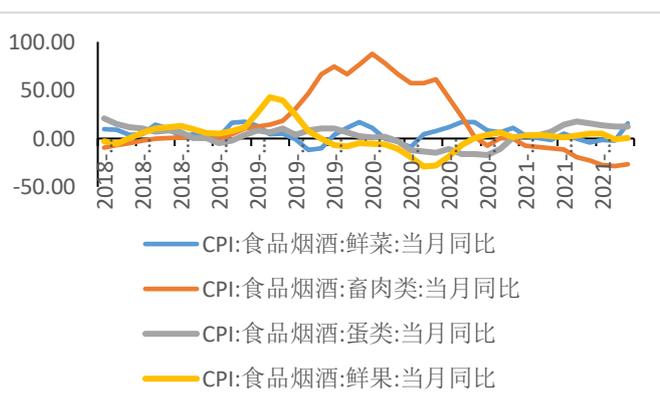
数据来源: 中诚信国际整理

图 2: 本月及上月 CPI 八大类构成



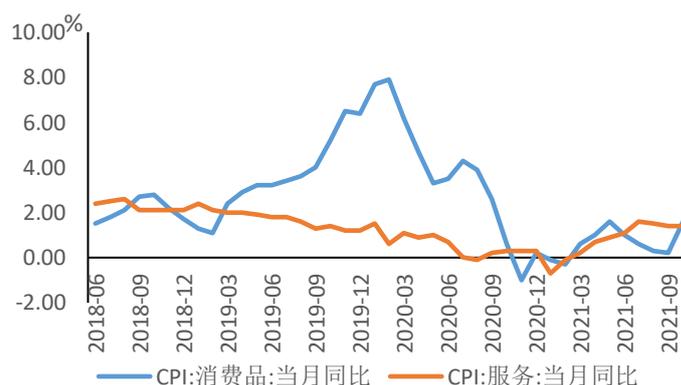
数据来源: 中诚信国际整理

图 3: 畜肉价格降幅收窄



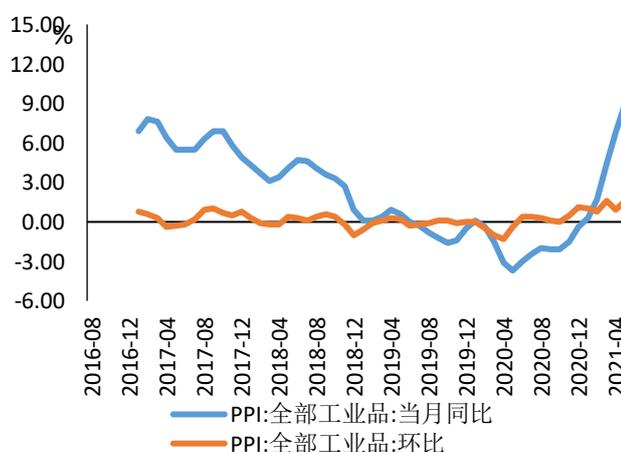
数据来源: 中诚信国际整理

图 4: 消费品价格企稳回升



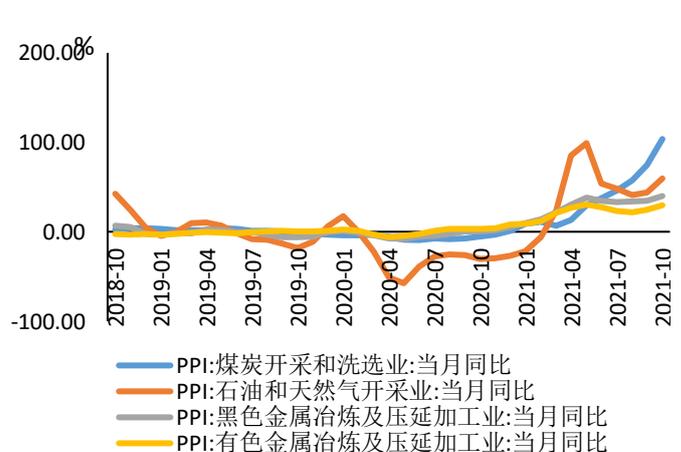
数据来源: 中诚信国际整理

图 5: PPI 刷新历史新高



数据来源: 中诚信国际整理

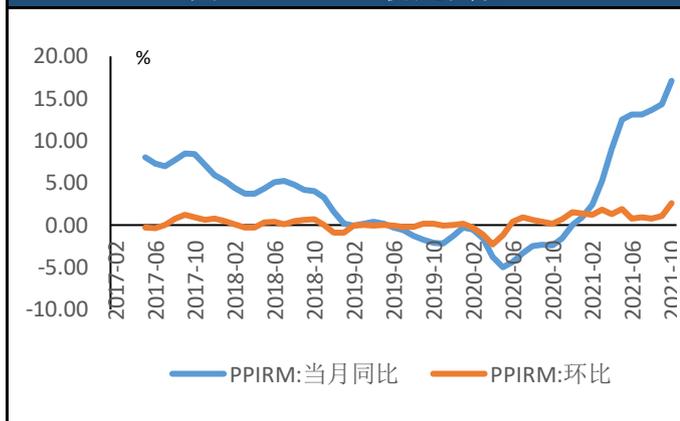
图 6: 煤炭价格持续上行



数据来源: 中诚信国际整理

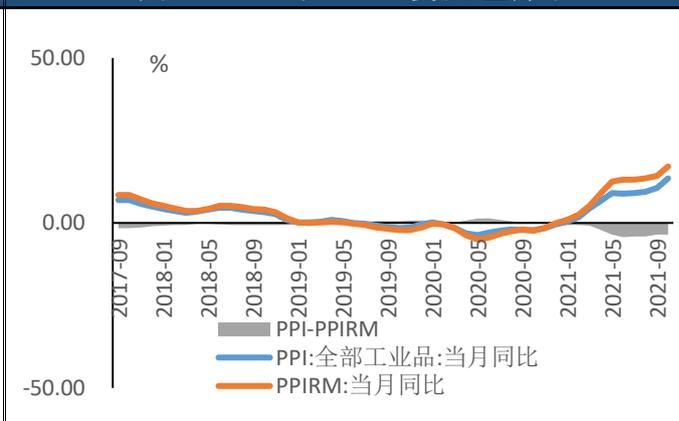
附图 2:

图 7: PPIRM 仍处高位



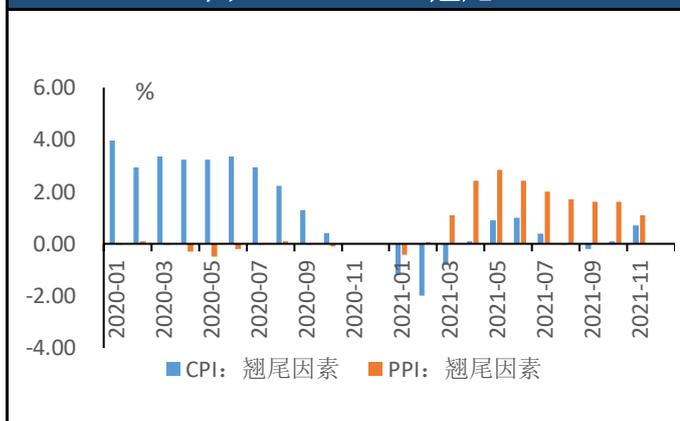
数据来源: 中诚信国际整理

图 8: PPI 与 PPIRM 剪刀差持平



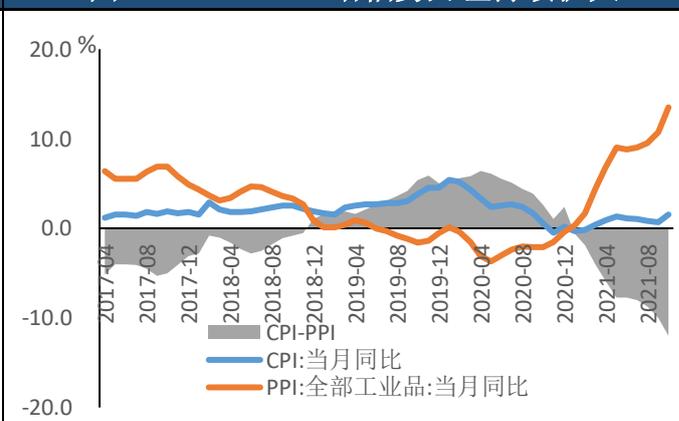
数据来源: 中诚信国际整理

图 9: CPI、PPI 翘尾



数据来源: 中诚信国际整理

图 10: CPI、PPI 增幅剪刀差持续扩大



数据来源: 中诚信国际整理

图 11: 南华工业品指数出现回落

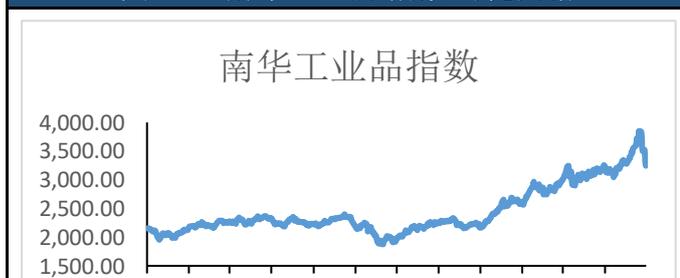
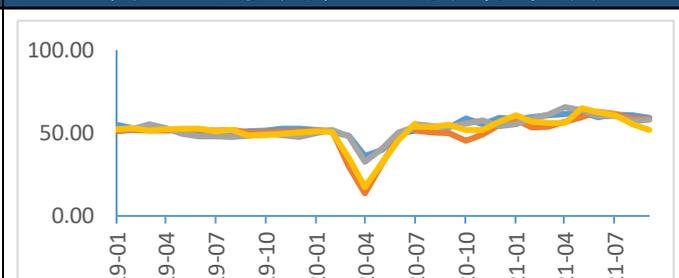


图 12: 主要国家 PMI 处于景气区间



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_29544



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn