

CPI 同比显著回落，通胀压力趋于缓解

——10 月通胀数据点评

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】669 号

报告要点

10 月 PPI 环比止跌回升，小幅上涨 0.2%，基数效应推动 PPI 同比回落 2.2 个百分点至-1.3%。预计未来 2 个月大宗商品价格总体震荡，PPI 环比大体持平，基数效应会使得 PPI 同比回升至-0.3%左右。由于高基数效应以及非食品价格偏弱，10 月 CPI 同比回落 0.7 个百分点至 2.1%。考虑到猪肉以及菜篮子产品价格回落，预计 11 月 CPI 同比回落 0.3 个百分点至 1.8%。中期看国内通胀压力趋于缓解。

摘要：

事件：中国 10 月 CPI 同比上涨 2.1%，预期 2.4%，前值 2.8%；PPI 同比上涨-1.3%，预期-1.1%，前值 0.9%。

点评：

1、基数效应推动 10 月 PPI 同比降至-1.3%。预计未来 2 个月大宗商品价格总体震荡，PPI 环比大体持平，基数效应会使得 PPI 同比回升至-0.3%左右。由于前期大宗商品价格止跌回升，10 月 PPI 环比上涨 0.2%。不过，由于去年 10 月份 PPI 环比涨幅高达 2.5%，高基数效应将使得今年 10 月份 PPI 同比回落 2.2 个百分点至-1.3%。分大类来看，10 月份生产资料与生活资料 PPI 分别环比上涨 0.1%、0.5%，生活资料中食品类、衣着类、一般日用品类、耐用消费品类的 PPI 环比涨幅均有所扩大。考虑到近期疫情扩散对消费需求的抑制，生活资料 PPI 上涨可能难以持续。考虑到国内稳增长持续落地生效，未来几个月我国基建投资有望进一步改善；不过海外经济增长将进一步放缓；预计大宗商品价格总体震荡，11-12 月份 PPI 环比大体持平。再考虑基数效应，预计 PPI 同比 11 月份大体持平，12 月份回升至-0.3%左右。

2、由于高基数效应以及非食品价格偏弱，10 月 CPI 同比回落 0.7 个百分点至 2.1%。考虑到猪肉以及菜篮子产品价格回落，预计 11 月 CPI 同比回落 0.3 个百分点至 1.8%。中期看国内通胀压力趋于缓解。10 月 CPI 环比上涨 0.1%，其中食品与非食品价格分别环比上涨 0.1%、0.0%，涨幅均较为温和。不过，由于去年同期 CPI 环比涨幅高达 0.7%，今年 10 月 CPI 同比回落 0.7 个百分点至 2.1%。分项来看，由于鲜菜、鲜果及水产品大量上市，10 月鲜菜、鲜果及水产品价格均由涨转跌，分别环比下跌 4.5%、1.6%、2.3%；由于猪肉消费季节性增加以及部分养殖户压栏惜售，10 月猪肉价格环比上涨 9.4%。11 月份以来菜篮子产品价格继续回落，猪肉价格也触顶回落。我国生猪存栏量充足，猪肉价格的阶段性顶部或已出现。再考虑到去年 11 月猪肉价格基数较高，预计今年 11 月猪肉价格同比显著回落。由于国内消费受疫情抑制，近几个月我国 CPI 非食品表现偏弱，这一特征在年内大概率维持。综合来看，预计 11 月 CPI 同比回落 0.3 个百分点至 1.8%。由于国际大宗商品价格拐点已现，国内 PPI 同比将转负，猪肉供需大体平衡，中期看我国通胀压力趋于缓解。

风险提示：海外地缘政治不确定性加大，物价上涨从上游向下游传导



宏观研究团队

研究员：

刘道钰

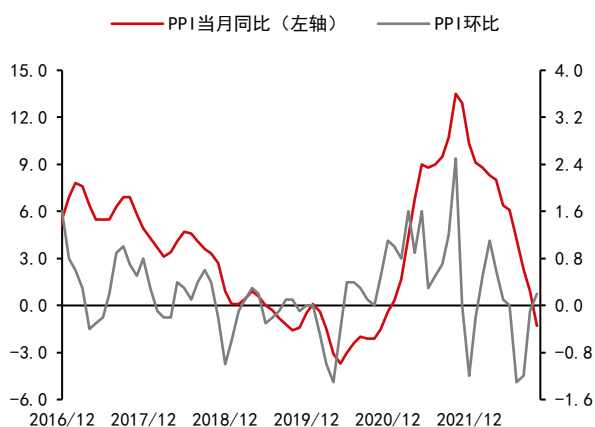
021-80401723

liudaoyu@citicsf.com

从业资格号：F3061482

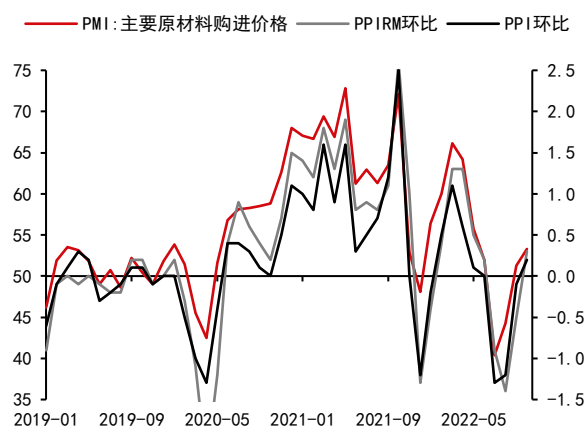
投资咨询号：Z0016422

图表1：我国 PPI 同比及环比



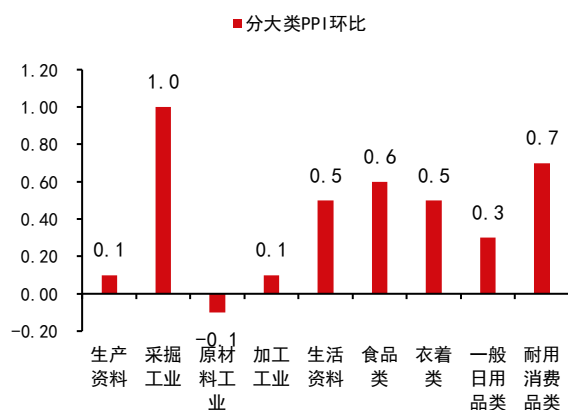
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表2：PMI 主要原材料购进价格及 PPIRM、PPI 环比



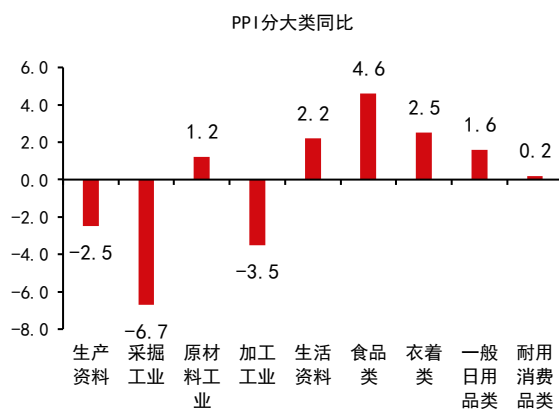
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表3：PPI 分大类环比



数据来源：Wind 中信期货研究所

图表4：PPI 分大类同比



数据来源：Wind 中信期货研究所

图表5：中信期货黑色、有色、能化价格指数



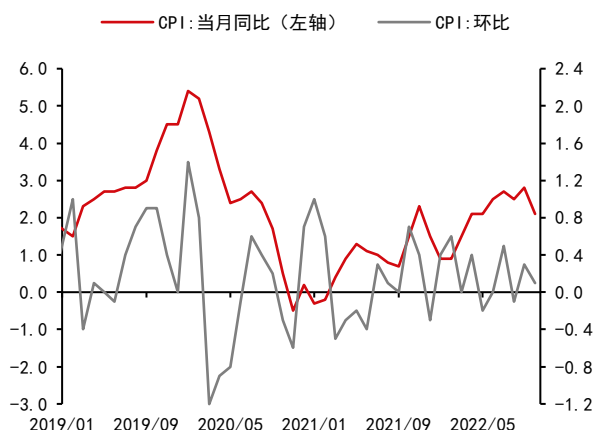
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表6：原油价格



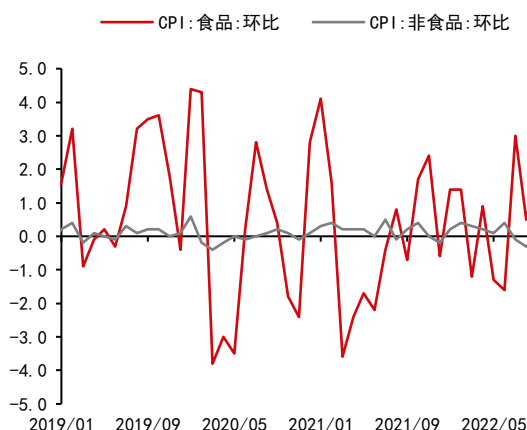
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表7：我国 CPI 同比及环比



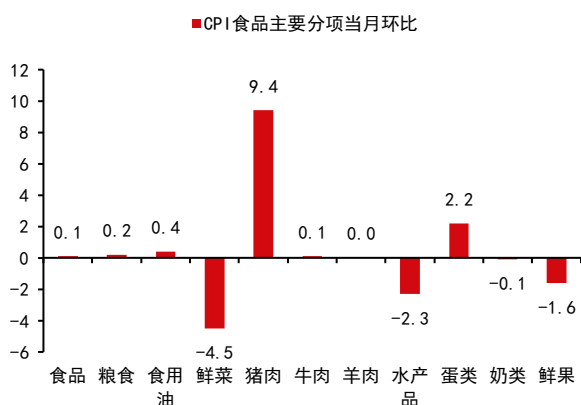
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表8：CPI 食品与非食品环比



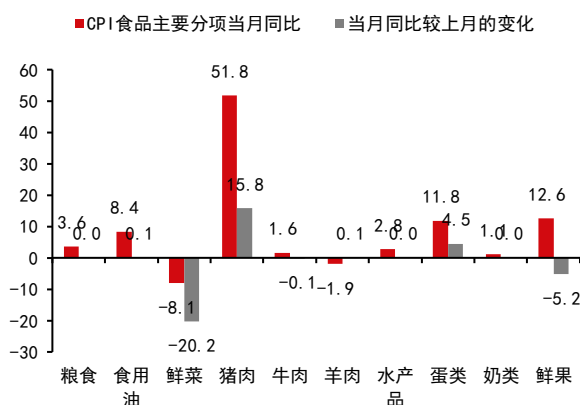
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表9：CPI 食品主要分项当月环比



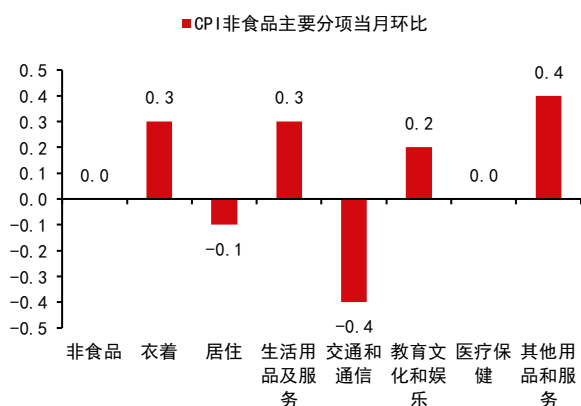
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表10：CPI 食品主要分项当月同比及其变化



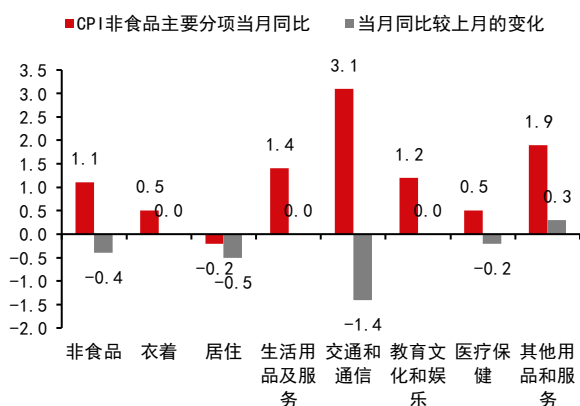
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表11：CPI 非食品主要分项当月环比



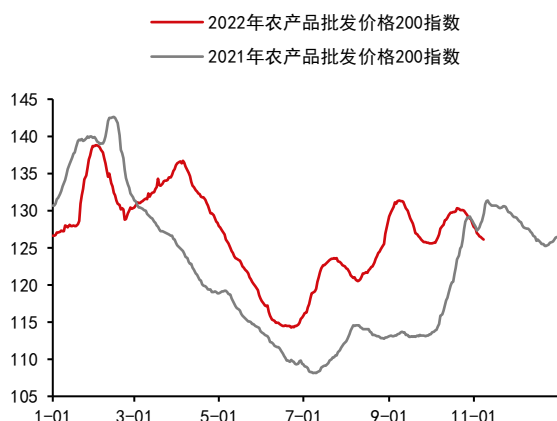
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表12：CPI 非食品主要分项当月同比及其变化



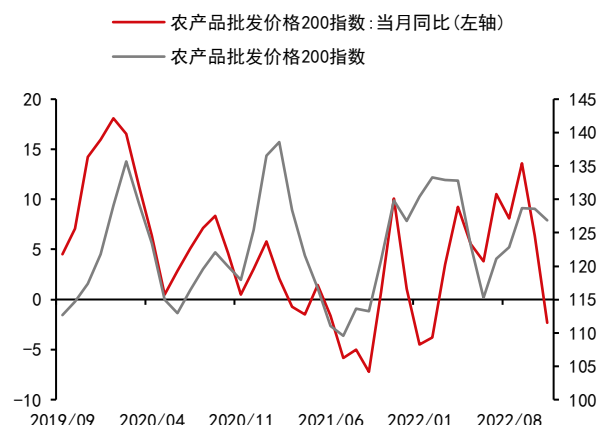
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表13：农产品批发价格指数周度数据



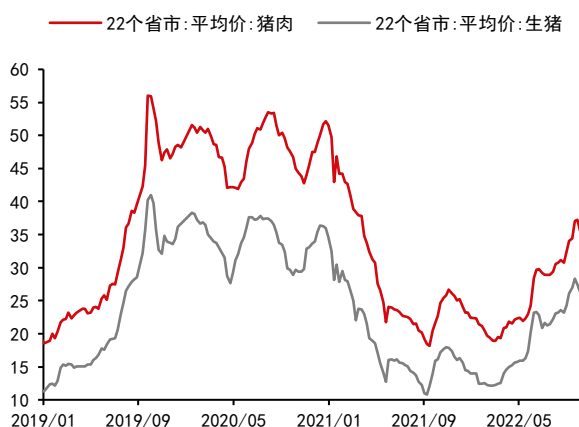
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表14：农产品批发价格 200 指数月平均值及其同比增速



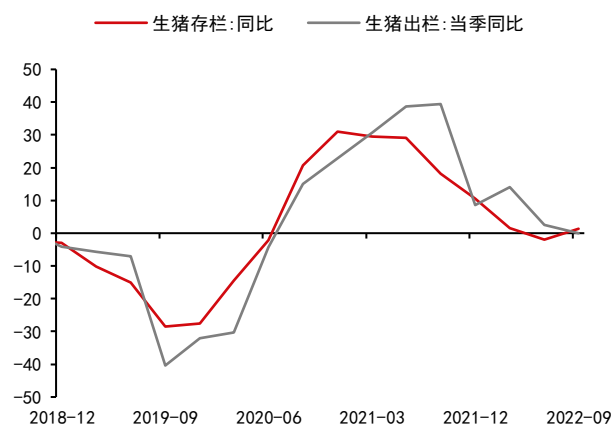
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表15：猪肉价格



数据来源：Wind 中信期货研究所

图表16：生猪存栏及出栏量的同比增速



数据来源：Wind 中信期货研究所

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_48646

