

CPI 同比涨幅回落，PPI 走势维持低位

11 月通胀数据点评

相关研究报告：

《11 月外贸数据点评》——
2022/12/08

《2022 年三季度货币政策执行报告点评》——2022/11/18

《2022 年 10 月宏观经济数据点评》——2022/11/18

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

报告摘要

事件：

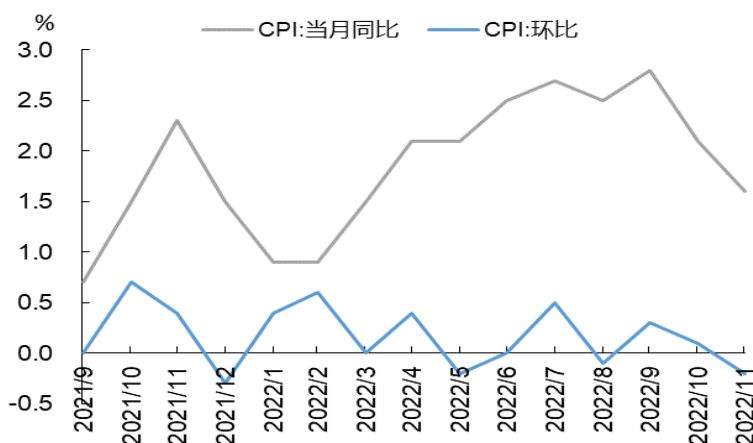
中国统计局公布数据显示，2022 年 11 月份，全国居民消费价格（CPI）总水平同比上涨 1.6%，环比下降 0.2%；11 月全国工业生产者出厂价格（PPI）同比下降 1.3%，环比上涨 0.1%。

数据要点：

11 月物价回落叠加翘尾因素导致 CPI 同比增速下降。

11 月份 CPI 同比上涨 1.6%，较上月下降 0.5%。其中，CPI 环比下降 0.2%，翘尾因素下降 0.4%。可见物价回落叠加翘尾因素共同导致 CPI 同比增速下降。

图表1：我国CPI同比增速



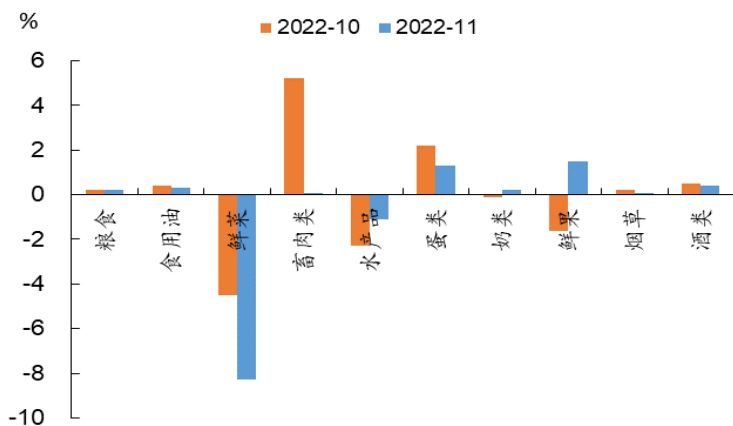
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

猪肉与鲜菜价格下行带动食品价格环比下跌。

细分来看，食品价格总体环比下跌 0.5%，自 7 月份开始上涨以来首次下跌。其中，畜肉与鲜菜价格较上月环比变化明显，11 月畜肉环

比上涨0.1%，其中猪肉价格较上月有所下跌，环比由涨转降，跌幅达0.7%，主要是由于中央储备猪肉投放工作稳步开展，生猪供给增加所致。受到蔬菜供应充足影响，鲜菜价格延续下跌态势，环比降幅提高13.1个百分点。此外，蛋类价格环比上涨1.3%，较上月降低0.9个百分点；奶类和鲜果价格11月分别环比上涨0.2%和1.5%。

图表2：我国CPI食品细分项环比

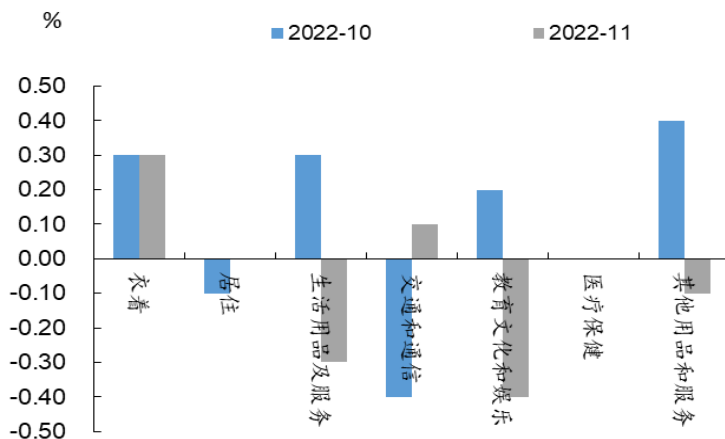


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

非食品项整体表现继续平稳，交通通信环比上涨，旅游相关由升转降。

非食品项11月环比继续持平上月，均为0%，受服务业萎靡的影响，仍然维持低位。具体来看，受国际油价波动影响，交通工具用燃料项11月环比上涨2%，通信工具环比下降1.9%，综合作用下导致交通与通讯细分项环比上涨0.1%；另外，医疗保健项同上月持平，旅游项由10月的环比上涨0.8%变为下降2.1%，教育文娱环比下降0.4%。

图表3：我国CPI非食品细分项环比



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

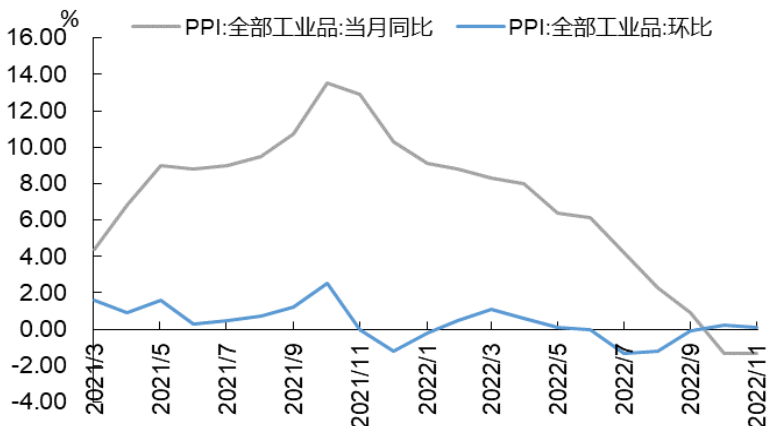
12月CPI同比增速可能小幅上涨。

观察高频数据,猪肉价格在12月加速回落,鸡蛋价格同样有所下降,进入冬季蔬菜供应量可能有所减少,短期内价格存在上涨的可能性。非食品项中油价波动。后续随着防疫政策优化,将推动消费复苏,综合下来,预计后续CPI环比可能温和上涨,结合12月份CPI翘尾因素较11月上涨0.3%,我们预计12月CPI同比增速可能小幅上涨。

11月PPI同比持平上月,环比小幅上升。

11月份PPI同比增速下跌1.3%,较10月持平。PPI环比上涨0.1%,11月翘尾因素持平10月,物价下降与高基数共同导致PPI同比延续负增长。分类看,生产资料11月份环比持平上月,生活资料价格由10月环比下降0.4个百分点至0.1%。

图表4: 我国PPI同比增速

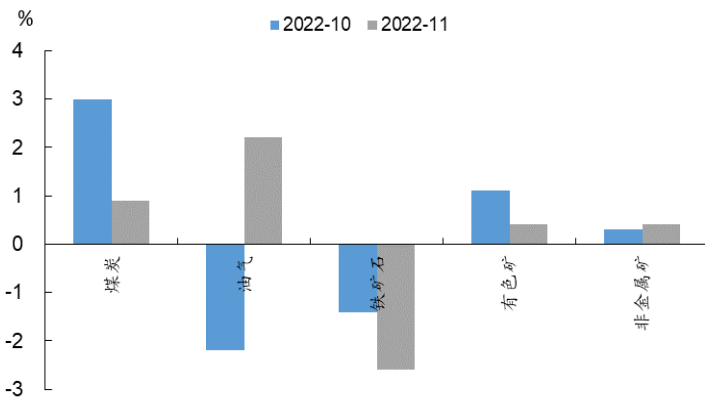


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

采掘业原材料价格走势分化。

上游采掘业原材料价格走势分化, 11月份煤炭、油气、有色矿与非金属矿分别环比上涨0.9%、2.2%、0.4%与0.4%; 铁矿石下滑2.6%。油气涨幅较大主要是受到国际油价变动影响所致。

图表5: 我国PPI采掘业分行业环比

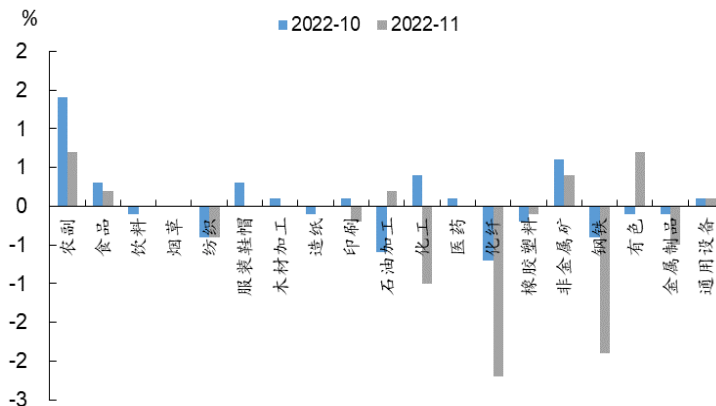


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

制造业细分: 各行业价格走势有所分化。

制造业细分看, 权重占比较大的钢铁、化工、金属制品等仍有降幅, 11月分别环比下降1.9%、1.0%、0.5%。化纤板块价格下降明显, 11月环比下降2.2%, 而石油加工和有色金属行业价格环比增速有所上行, 分别上涨0.2%和0.7%。

图表6：我国PPI制造业分行业环比



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

预期 12 月 PPI 同比增速降幅收窄。

根据高频数据，12 月份国际油价加速下行，国内钢铁等大宗商品价格上涨，综合考虑下，预计 PPI 环比或将在零附近，结合 PPI 翘尾因素上涨 1.2%，我们预计 12 月份 PPI 同比增速降幅收窄。

风险提示：

美联储货币政策转鸽；

全球经济衰退超预期；

国内疫情局部爆发。

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_50107

