中诚信国际

10 月价格数据点评

2020 年 11 月 11 日　2020 年第 50 期

CPI 同比连创年内新低，PPI 短期仍难转降为升

✧ **10 月 CPI 继续回落，运行至 2010 年以来的低位。**10 月 CPI 同比上涨 0.5%，较前值回落 1.2 个百分点，其中翘尾因素为 0.4%，新涨价因素为 0.1%。核心 CPI 同比上涨 0.5%，与上月持平，继续处在 2013 年以来的低位。1-10 月，CPI 累计同比上涨 3.0%，较前值回落 0.3 个百分点，累计同比延续逐月下行趋势。

➢ **猪肉价格结束 19 个月连续上涨，“猪周期”或再次运行至低位。**CPI 食品项价格上涨 2.2%，较上月回落 5.7 个百分点，影响 CPI 上涨约 0.49 个百分点，其中猪肉价格同比下降 2.8%，较上月大幅下跌 28.3 个百分点。2019 年猪肉价格受非洲猪瘟疫情冲击量减价增，2020 年以来新冠疫情冲击等因素影响猪肉产量持续降低，猪肉连续 19 个月同比价格上涨。本月为猪肉价格首次转负，或表明“猪周期”再次运行至低位。受猪肉价格涨幅回落影响，10 月牛肉和羊肉价格分别上涨 7.0%和 3.6%，涨幅分别回落 2.0 和 1.8 个百分点；鸡蛋、鸡肉和鸭肉价格分别下降 18.3%、13.2%和 6.5%，降幅分别扩大 0.6、4.1 和 1.8 个百分点。此外鲜菜价格同比上涨 16.7%、涨幅回落 0.5 个百分点，鲜果价格受季节影响同比上涨 7.3 个百分点至 0.4%。

➢ **非食品类价格保持平稳，处于近年来的低位。**10 月非食品价格同比涨幅为 0.0%，与上月持平，处于 2010 年以来的最低位区间。非食品项中，消费类产品同比涨幅 0.6%，较上月回落 2 个百分点；服务类价格同比上涨 0.3%，较上月回升 0.1 个百分点，服务类需求的修复程度要好于消费类产品。分行业看，医疗保健价格上涨 1.5%，与上月持平；教育文化和娱乐价格上涨 1.1%，较上月涨幅提高 0.4%；交通和通信价格下降 3.9%，较上月跌幅扩大 0.3%，其中汽油和柴油价格分别下降 17.4%和 19.1%。

✧ **PPI 同比跌幅较上月持平，生产价格持续低位运行。**10 月 PPI 同比下跌 2.1%，跌幅较上月持平，已连续 9 个月处于负区间，其中翘尾因素影响为-0.1%，新涨价因素为-2.0%。1-10 月，PPI 累计同比下跌 2%，与前值持平。10 月 PPI 生产资料同比下降-2.7%，跌幅较上月小幅收窄 0.1 个百分点；生活资料同比下降 0.5%，跌幅较上月扩大 0.4 个百分点。

➢ **10 月石油相关工业品价格回落，生活资料价格有所下行。**上游行业中，有色金属冶炼和压延加工价格同比上涨 2.9%，涨幅与上月持平。石油和天然气开采业价格同比下降 30.4%，降幅扩大 4.2 个百分点；石油、煤炭及其他燃料加工业，价格下降 18.5%，降幅扩大 1.6 个百分点。受市场影响，黑色金属冶炼和压延加工业价格由平转涨，同比上涨 0.3%，煤炭开采和洗选业价格下降 5.5%，降幅较上月收窄 2 个百分点。生活资料价格回落 0.4 个百分点至-0.5%，农副食品加工业价格较上月上涨 1.9%，涨幅回落 2.0 个百分点。

联络人

作者

中诚信国际研究院

张　林　010-66428877-271

lzhang01@ccxi.com.cn

汪苑晖　010-66428877-281

yhwang@ccxi.com.cn

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：

CPI 同比重回“1 时代”，PPI 修复进程有所放缓，2020 年 10 月 15 日

猪肉价格下降 CPI 小幅回落，上游价格上涨 PPI 持续改善，2020 年 9 月 9 日

CPI 上涨但非食品持续走弱，PPI 改善但上下游分化，2020 年 8 月 10 日

CPI 温和上涨但结构性分化，供需改善 PPI 环比首次转正，2020 年 7 月 9 日

CPI 延续回落至“2”区间，需求改善 PPI 或触底，2020 年 6 月 10 日

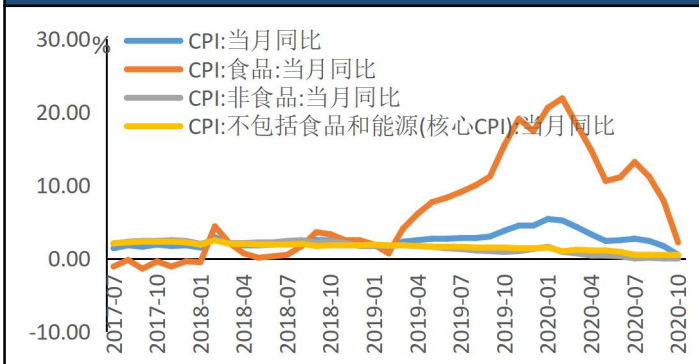
供给回暖 CPI 重回“3”区间，需求疲弱 PPI 显著回落，2020 年 5 月 10 日

➢ **PPIRM 跌幅上升，与 PPI 剪刀有所扩大。**10 月 PPIRM 同比跌幅扩大 0.1 个百分点至 2.4%，与 PPI 剪刀差从上月 0.2%小幅扩大至 0.3%。分行业看，上游燃料、动力类价格同比跌幅扩大 0.6 个百分点至 9.9%；黑色金属材料由上月 1.8%上升为 2.2%，有色金属材料价格较上月小幅提高 0.1 个百分点至 3.0%。总体上生产处于稳定状态。

✧ **CPI 同比上行动力不足，或持续处于低位运行；PPI 同比延续下降趋势，短期难以进入扩张周期。**CPI 方面，核心 CPI 稳定于低位运行，或表明目前仍缺乏物价普遍上涨的基础；同时，产量持续增长背景下猪肉价格或进入同比下跌周期，食品类价格持续上涨的基础较弱；此外，当前消费需求逐步复苏，但消费类产品生产供给能力充足、服务类价格上涨的空间也较小，非食品类价格也不存在大幅上行的条件；叠加翘尾因素逐月走弱，延续此前报告观点，我们认为年内 CPI 呈现前高后稳走势，同比上行动力不足，年内 3.5%目标可控。**PPI 方面，**受同期原油价格回落影响，10 月下跌的部分主要集中于能源类，尤其是石油开采、石油加工；且 PPIRM 上涨的部分也主要体现为黑色及有色金属材料领域，燃料及动力类价格跌幅则延续扩大。后续看，从海外因素看，国际油价虽然短期震荡但整体仍呈现上升趋势，加之美国大选落定、疫苗研发取得新进展等，全球经济增长预期或有所调升，叠加海外主要经济体 PMI 仍处于景气区间，相关工业品价格也将维持稳定，年内 PPI 将继续平稳运行；从国内看，10 月新增专项债发行基本完毕，后续基建对 PPI 支撑或有所减弱，且扩内需政策效果尚难较快显现，PPI 同比转降为升仍需时日。

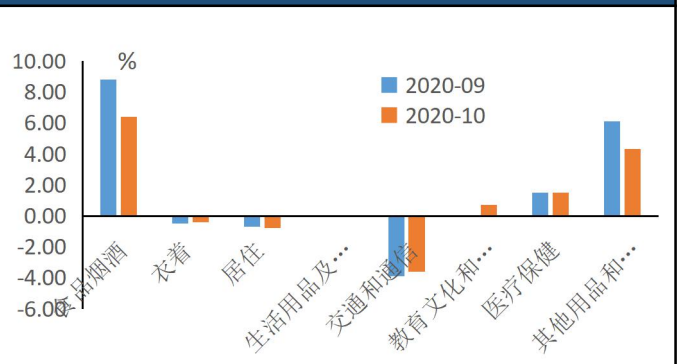
附表：

图 1：CPI 延续回落



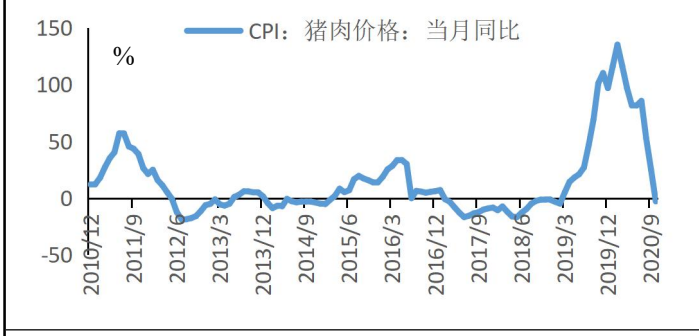
数据来源：中诚信国际整理

图 2：本月及上月 CPI 八大类构成



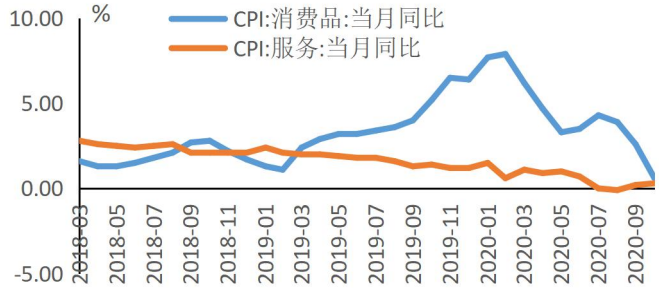
数据来源：中诚信国际整理

图 3：猪肉价格大幅回落



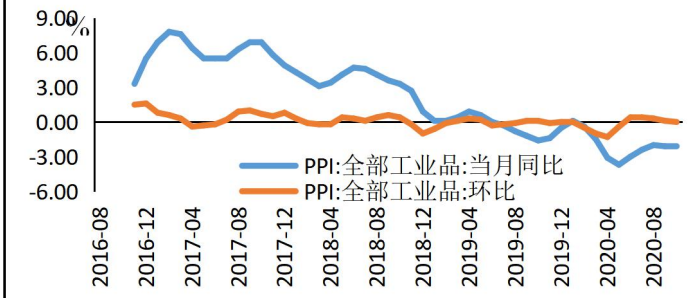
数据来源：中诚信国际整理

图 4：服务类价格与消费品价格走势



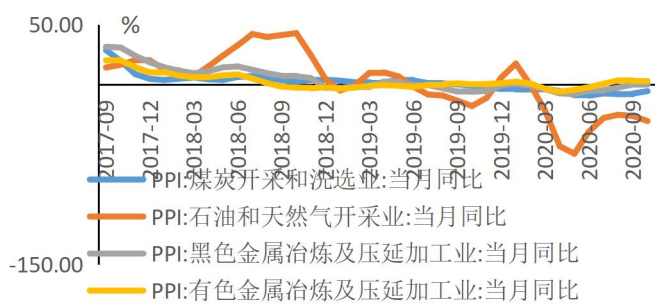
数据来源：中诚信国际整理

图 5： PPI 延续下行



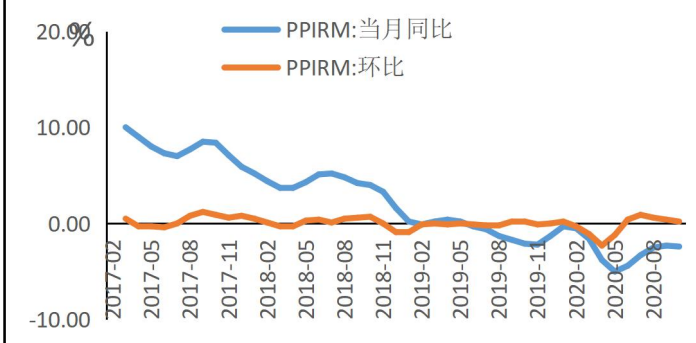
数据来源：中诚信国际整理

图 6：PPI 上游行业价格平稳



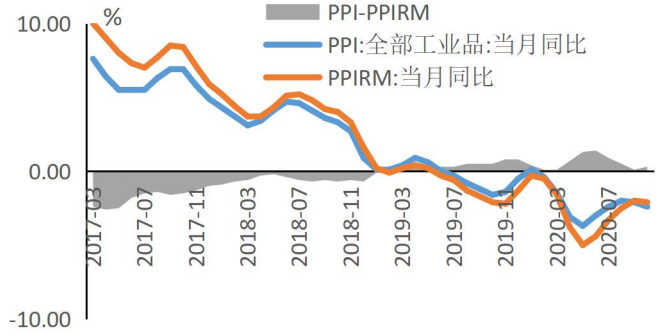
数据来源：中诚信国际整理

图 7： PPIRM 有所回落



数据来源：中诚信国际整理

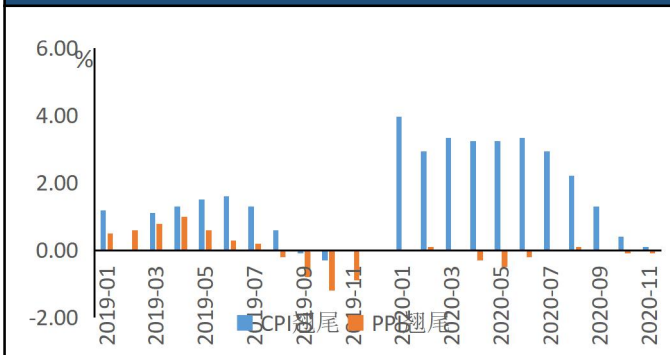
图 8：PPI 与 PPIRM 剪刀差有所扩大



数据来源：中诚信国际整理

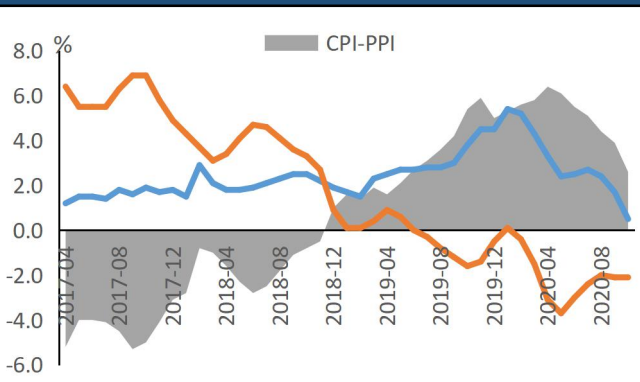
附表：

图 9：CPI、PPI 翘尾



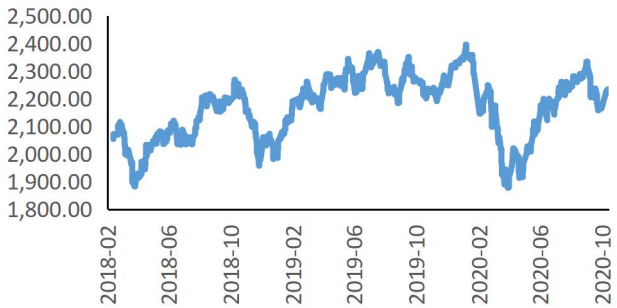
数据来源：中诚信国际整理

图 10：CPI、PPI 增幅剪刀差有所收窄



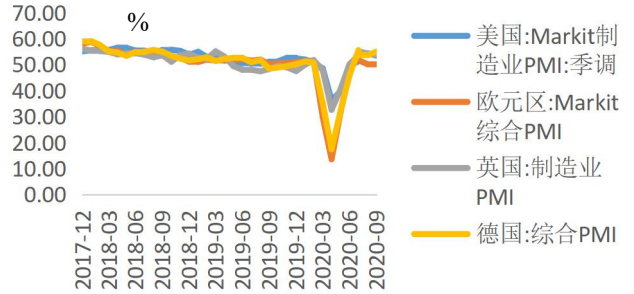
数据来源：中诚信国际整理

图 11：南华工业品指数走势有所上升



数据来源：中诚信国际整理

图 12：主要国家 PMI 处于景气区间



数据来源：中诚信国际整理

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a)中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或b)即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。