消费价格结构性改善，生产价格总体平稳

植信投资研究院研究员 许珂

10 月 CPI 环比下降 0.3%，同比上涨 0.5%。猪肉价格下行成为 10 月 CPI 跌入 0-1 区间的主要动力。农业部农产品批发价格指数显示，10 月底全国猪肉平均批发价格较 2 月高点下调约 23.6%，叠加去年的高基数效应，猪肉 CPI 同比自 2 月的 135.2%降至-2.8%，对整体 CPI 的拉动作用由 3.19%降至-0.13%。预计随着生猪产能的进一步释放将推动猪肉价格平稳下行。而另一方面，四季度为猪肉消费旺季，同时也是动物疾病多发易发时期，消费量增长和非洲猪瘟疫情是可能导致未来几个月猪肉供需关系收紧，对猪肉价格有一定支撑作用。根据生猪产能恢复速率分析，截至今年年底生猪存栏量可基本恢复至 4 亿头上下，接近往年平均数据，出栏量同比大概率回正，猪肉供应量可能高于去年同期。综合考虑生产和消费两方面因素，四季度至明年春节前后，猪肉价格大概率震荡下行，大涨或大跌的情况都很难出现。

食品价格的其他分项同比涨跌不一：鲜菜、牛肉和羊肉价格分别上涨 16.7%、7.0%和 3.6%，涨幅都有所回落；禽蛋价格降幅扩大，鸡蛋、鸡肉价格分别下降 18.3%和 13.2%。非食品价格保持平稳：医疗保健价格上涨 1.5%，教育文化和

娱乐价格上涨 1.1%；受石油价格下跌影响，交通和通信价格下降 3.9%。核心 CPI 同比上涨 0.5，与上月持平。

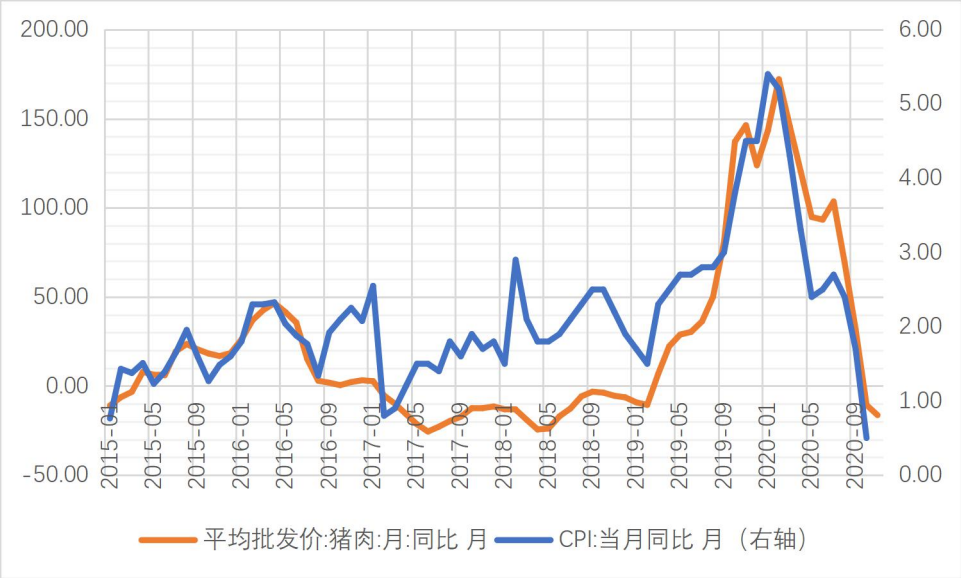


图 1：CPI 与猪肉平均批发价走势

数据来源：wind，植信投资研究院

生产及生活资料价格方面，受国际原油价格恢复速率约束，国内 PPI 同比维持负区间，降幅-2.1%，与上个月持平。石油和天然气开采业价格同比下降 30.4%，较上月扩大 4.2 个百分点；石油、煤炭及其他燃料加工业价格同比下降 18.5%，扩大 1.6 个百分点。受去年年度高基数影响，石油价格及相关行业 PPI 同比年内难以翻正，考虑到权重和波动区间较大，其负向拉动将成为四季度全部 PPI 同比较弱的关键因素。国内经济恢复情况良好，有色、黑色金属行业同比分别上涨 2.9%、0.3%。北方供暖需求增加，煤炭开采和洗选业价格环比上涨 2.1%，同比下降 5.5%，降幅缩窄。据对全国流通领域 9 大类 50 种重要生产资料市场价格的监测显示，10 月上

中下旬价格环比上涨产品数量俱超过半数，分别为 29、34、27 种，工业生产恢复较为强劲。生活资料降幅略有扩大，同比为-0.5%，耐用品和衣着分别累计下降 1.8%、0.9%，显示居民消费需求仍未完全恢复。

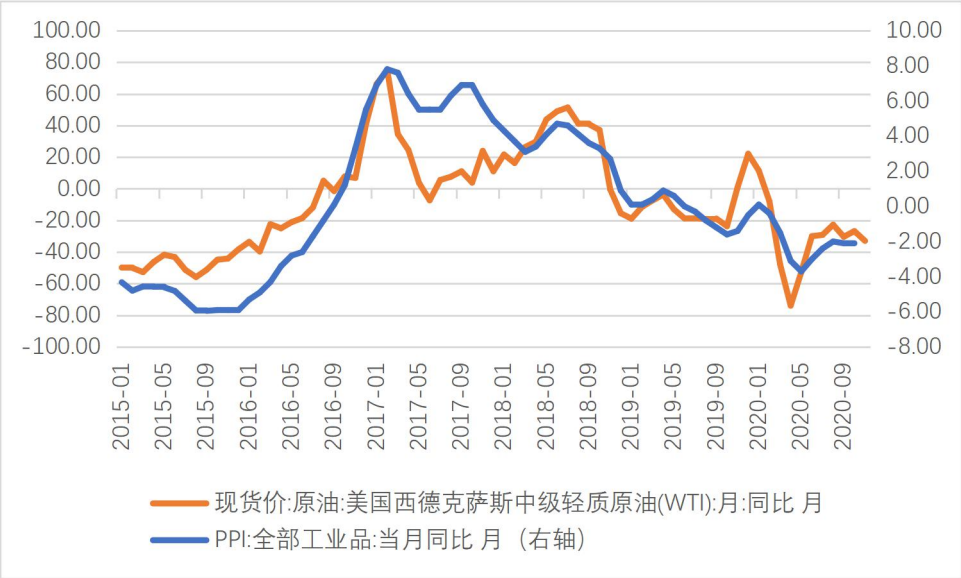


图 2：PPI 与原油价格走势

数据来源：wind，植信投资研究院

免责申明：

本报告由植信投资研究院撰写发布。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但植信投资研究院对这些信息的准确性及完整性不作何保证。

本报告仅为报告出具日的观点和预测。该观点及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，植信投资研究院可能会发布与本报告观点和预测不一致的研究报告。