

2024年11月11日

10月CPI同比回落且低于市场预期

——宏观数据观察

分析师：

明道雨

从业资格证号：F03092124

投资咨询证号：Z0018827

电话：021-68758120

邮箱：mingdy@qh168.com.cn

事件要点：

中国10月CPI同比增长0.3%，预期0.4%，前值0.4%；10月PPI同比增长-2.9%，

预期-2.5%，前值-2.8%。

摘要：

- **10月CPI同比回落且低于市场预期。**上游端受国际大宗商品价格总体波动下行，全国PPI环比继续下降，但在一揽子增量政策落地显效等因素带动下，国内部分工业品需求恢复，PPI环比降幅明显收窄；10月份，消费需求整体平稳但由于食品价格高位回落以及汽油价格下行，CPI环比下降，同比继续下降且低于预期，短期通胀放缓且仍旧较低。目前国内传统基建投资有所加快、制造业投资维持高位，房地产投资需求短期仍旧偏弱，但需求季节性回暖以及货币财政政策支持力度继续加大，整体终端商品需求有所回升，内需型商品价格中枢整体上移。国外由于美元走强以及中东地缘风险扰动减弱，原油价格整体回落；虽然市场对于美国经济衰退担忧缓解且国外需求回升，但强美元压制，有色价格整体震荡运行。整体来看，上游由于国际大宗商品价格总体波动下行，PPI短期降幅进一步扩大；但在一揽子增量政策落地显效等因素带动下，国内部分工业品需求恢复，未来随着政策效果的持续显现，价格有望进一步趋稳。CPI环比下降，下阶段，随着国内政策刺激进一步增强且逐步落地显效，内需有一定的支撑，市场需求有望扩大，供求关系有望改善，加之上年同期高基数影响逐步消除以及食品价格短期保持高位，CPI有望延续回升趋势。
- **10月CPI同比增长0.3%，预期0.4%，前值0.4%，环比-0.3%，预期-0.1%，前值0%，通胀回落且低于市场预期，**主要由于食品价格高位回落以及汽油价格下行；CPI环比下降，同比涨幅下降。核心CPI同比上涨0.2%，上升0.1%，小幅上涨，消费整体平稳。在10月份0.3%的CPI同比变动中，翘尾影响约为-0.4个百分点，今年价格变动的新影响约为0.7个百分点。其中，食品价格上涨2.9%，涨幅比上月回落0.4个百分点。食品中，猪肉价格上涨14.2%，涨幅比上月下降2个百分点，影响CPI上涨约0.18个百分点；鲜菜价格上涨21.6%，涨幅比上月下降1.3个百分点，影响CPI上涨约0.44个百分点；鲜果价格上涨4.7%，涨幅比上月下降2个百分点，影响CPI上涨约0.10个百分点。非食品价格下降0.3%，降幅比上月扩大0.1个百分点。非食品中，能源价格下降5.1%，降幅比上月扩大1.6个百分点，其中汽油价格下降10.7%。扣除能源的工业消费品价格下降0.2%，降幅与上月相同，其中新能源小汽车、燃油小汽车价格分别下降6.6%和6.1%。服务价格上涨0.4%，涨幅比上月

扩大0.2个百分点，其中交通工具租赁费价格上涨3.2%，旅游价格降幅收窄至0.4%；医疗服务、教育服务价格分别上涨1.8%和1.2%。整体来看，由于食品价格高位回落，加之汽油价格下行，通胀整体回落且低于市场预期。

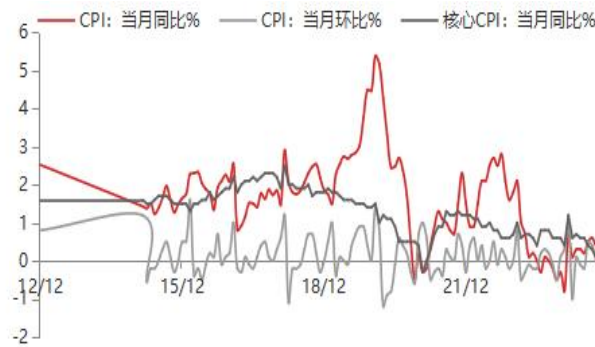
- **10月PPI同比增长-2.9%，预期-2.5%，前值-2.8%，PPI同比降幅略微扩大，且低于市场预期；**主要由于国际大宗商品价格总体波动下行，但在一揽子增量政策落地显效等因素带动下，国内部分工业品需求恢复，PPI环比降幅明显收窄，同比降幅微扩。未来随着政策效果的持续显现，价格有望进一步趋稳。在10月份-2.9%的PPI同比变动中，翘尾影响约为-0.5个百分点，今年价格变动的新的影响约为-2.4个百分点。国外方面，由于美元走强以及中东地缘风险扰动减弱，原油价格整体回落；虽然市场对于美国经济衰退担忧缓解且国外需求回升，但强美元压制，有色价格整体震荡运行。国内方面，需求季节性回暖，且在一揽子增量政策落地显效等因素带动下，国内部分工业品需求恢复，PPI环比降幅明显收窄。其中，生产资料价格下降3.3%，降幅与上月相同，影响PPI下降约2.45个百分点；生活资料价格下降1.6%，降幅扩大0.3个百分点，影响PPI下降约0.41个百分点。主要行业中，价格降幅扩大的有：石油和天然气开采业下降14.6%，扩大4.5个百分点；石油煤炭及其他燃料加工业下降13.9%，扩大4.5个百分点；煤炭开采和洗选业下降5.6%，扩大3.0个百分点；化学原料和化学制品制造业下降5.6%，扩大1.5个百分点；农副食品加工业下降5.0%，扩大0.1个百分点；汽车制造业下降3.1%，扩大0.8个百分点。价格降幅收窄的有：黑色金属冶炼和压延加工业下降7.5%，收窄3.6个百分点；非金属矿物制品业下降4.7%，收窄0.4个百分点；电气机械和器材制造业下降2.7%，收窄0.4个百分点。上述9个行业合计影响PPI同比下降约2.43个百分点，超过总降幅的八成，对PPI的下拉作用比上月扩大0.21个百分点。有色金属冶炼和压延加工业价格上涨8.3%，文教工美体育和娱乐用品制造业价格上涨5.8%，涨幅比上月分别扩大2.4和1.2个百分点。
- 目前国内传统基建投资有所加快、制造业投资维持高位，房地产投资需求短期仍旧偏弱，但需求季节性回暖以及货币财政政策支持力度继续加大，整体终端商品需求有所回升，内需型商品价格中枢整体上移。国外由于美元走强以及中东地缘风险扰动减弱，原油价格整体回落；虽然市场对于美国经济衰退担忧缓解且国外需求回升，但强美元压制，有色价格整体震荡运行。整体来看，上游由于国际大宗商品价格总体波动下行，PPI短期降幅进一步扩大；但在一揽子增量政策落地显效等因素带动下，国内部分工业品需求恢复，未来随着政策效果的持续显现，价格有望进一步趋稳。CPI环比下降，下阶段，随着国内政策刺激进一步增强且逐步落地显效，内需有一定的支撑，市场需求有望扩大，供求关系有望改善，加之上年同期高基数影响逐步消除以及食品价格短期保持高位，CPI有望延续回升趋势。

图1 CPI和PPI当月同比



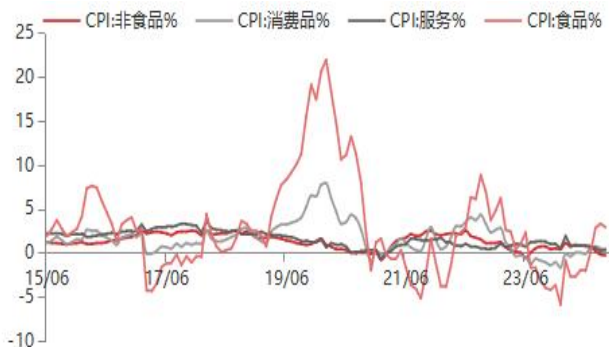
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图2 核心CPI当月同比



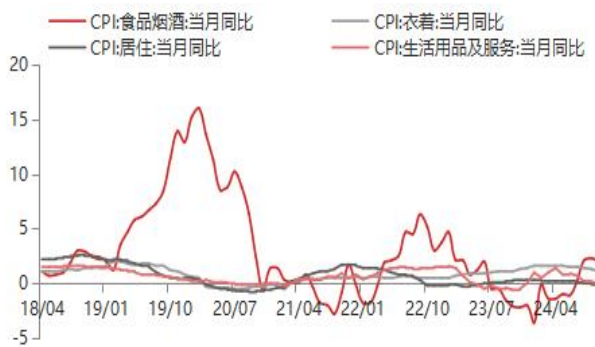
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图3 CPI食品、非食品、消费、服务当月同比



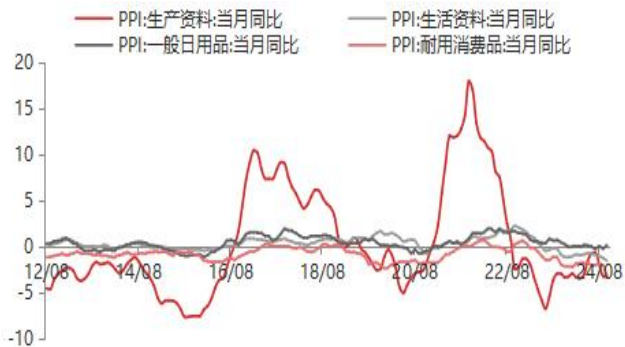
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图4 食品、衣着、居住、生活用品及服务同比增速



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图5 PPI生产资料和生活资料当月同比



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图6 PPI燃料、有色、黑色当月同比增速



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

以上文中涉及数据来自：Wind、同花顺 iFind，东海期货研究所整理。

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn