# 食品价格扰动 CPI 转正，PPI 加速修复

## 12 月通胀数据点评

分析日期 2021 年 01 月 11 日

证券分析师：刘思佳

执业证书编号：S0630516080002

电话：021-20333778

邮箱：liusj@longone.com.cn

相关研究报告

◎投资要点：

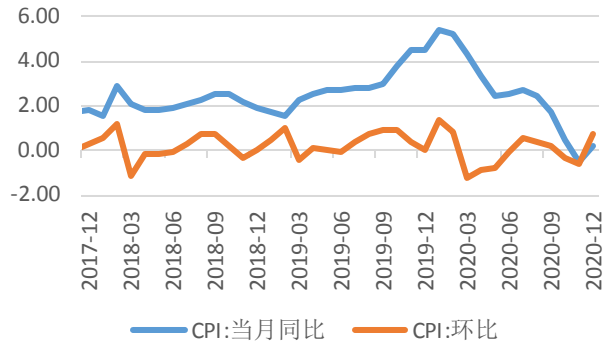
**◆2020 年 12 月，CPI 当月同比 0.2%，前值-0.5%；环比 0.7%，前值-0.6%；PPI 当月同比-0.4%，前值-1.5%；环比 1.1%，前值 0.5%。**

**◆受猪肉价格反弹影响，CPI 重新转正。**12 月，CPI 食品当月同比 1.2%，前值-2.0%。生猪价格近期出现反弹，对 CPI 的拖累有所减弱，猪肉价格同比降幅由上月的-12.5%收窄至-1.3%，主要由于元旦春节的到来，猪肉消费季节性上升，同时饲料价格有所上升，此外受疫情影响海外冻猪肉的进口。从猪肉供给来看，1 月能繁母猪存栏同比-28.17%，10 月已升至 105.3%，存栏量相对于去年同期已翻番，短期猪价波动难改下行周期。除猪肉外，牛肉和羊肉价格同比 4.6%，涨幅均有所扩大，而鸡蛋等禽肉价格降幅也均有所收窄。鲜果及鲜菜虽然受低温天气影响，运输成本有所上升，但总体相对平稳，未明显超季节性。12 月，CPI 非食品当月同比 0.0%，前值-0.1%，其中变化幅度相对较大的是交通和通信，同比降幅收窄 0.8%个百分点，主因受汽油和柴油价格上涨，同比降幅收窄。12 月，核心 CPI 同比 0.4%，延续回落，较上月回落 0.1 个百分点。整体来看，猪价对 CPI 的扰动短期仍存，但一季度末前猪价基数将继续抬高，CPI 短期难有上行动能。

**◆PPI 降幅继续收窄，未来即将转正。**12 月，此前拖累 PPI 的生活资料降幅与生产资料降幅同步收窄。随着国内外需求的共振回升，国内补库存周期的开启，推动大宗商品价格上涨。12 月，美油月均价格 47.06 美元/桶，较前值升 5.68 美元/桶，钢材、水泥、有色金属价格指数均有不同程度的上涨。此外由于寒潮影响，供暖需求明显增加，煤炭价格也出现了明显上涨。从主要行业 PPI 来看，煤炭开采和洗选业同比由负回正，石油相关产业降幅收窄，有色、黑色金属相关产业价格涨幅扩大。整体来看，经济复苏预期短期不变，需求支撑下，PPI 仍有上行动能，1 月或将转正。

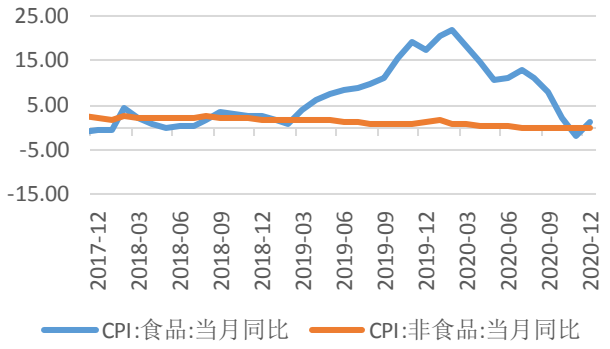
**◆总的来看，CPI 短期仍将维持低位，PPI 或将加速上升，通胀整体仍然维持温和，对货币政策不存在掣肘。但从国外来看，随着民主党拿下参众两院之后，拜登上台后政策推行的难度将明显下降，未来有可能推出大规模的财政刺激政策，推高通胀的预期。**

图 1 (CPI 同比和环比增速，%)



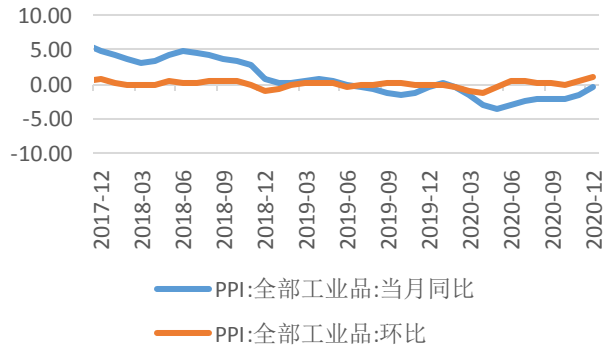

资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 2 (食品和非食品 CPI 同比增速，%)



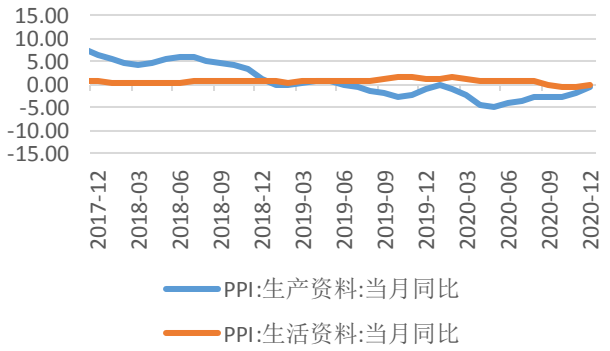

资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 3 (PPI 同比和环比增速，%)




资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 4 (生产资料和生活资料价格同比增速，%)




资料来源：国家统计局，东海证券研究所

## 分析师简介：

刘思佳：东海证券研究所宏观策略分析师，三年证券研究研究经验。

## 附注：

### 一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

### 二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

### 三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

### 四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

### 五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

### 六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

**上海 东海证券研究所**

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦

网址：Http://www.longone.com.cn

电话：（8621）20333619

传真：（8621）50585608

邮编：200215

**北京 东海证券研究所**

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址：Http://www.longone.com.cn

电话：（8610）66216231

传真：（8610）59707100

邮编：100089