华龙证券
CHINA DRAGON SECURITIES

宏观分析

2021 年 1 月 11 日

宏观事件解读

—2020 年 12 月 CPI、PPI 数据解读

制作人：

罗洁

luoj@hlzq.com

SAC 执业证书编号：S0230610120090

联系地址：甘肃省兰州市城关区东岗西路 638 号华龙证券

联系电话：0931-4890003

网址：www.hlzq.com

往期回顾

1、2020 年 6 月 CPI、PPI 数据解读
—未来通胀数据仍将呈现回落趋势

2、2020 年 8 月制造业及非制造业 PMI 数据解读
—制造业总体平稳运行

3、2020 年 9 月 CPI、PPI 数据解读
—9 月通胀数据非食品项贡献较大

4、2020 年 10 月 CPI、PPI 数据解读
—前 10 个月 CPI 累计同比上涨 3%

5、2020 年 11 月 CPI、PPI 数据解读
—CPI 数据大概率还会落于负值区间

CPI、PPI 数据回升均超预期

事件回顾：

国家统计局发布数据显示，2020 年 12 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.2%。其中，城市上涨 0.2%，农村上涨 0.2%；食品价格上涨 1.2%，非食品价格持平；消费品价格上涨 0.2%，服务价格上涨 0.3%。2020 年全年，全国居民消费价格比上年上涨 2.5%。

12 月份，全国居民消费价格环比上涨 0.7%。其中，城市上涨 0.7%，农村上涨 0.9%；食品价格上涨 2.8%，非食品价格上涨 0.1%；消费品价格上涨 1.2%，服务价格持平。

2020 年 12 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 0.4%，环比上涨 1.1%；工业生产者购进价格同比持平，环比上涨 1.5%。2020 年全年，工业生产者出厂价格比上年下降 1.8%，工业生产者购进价格下降 2.3%。

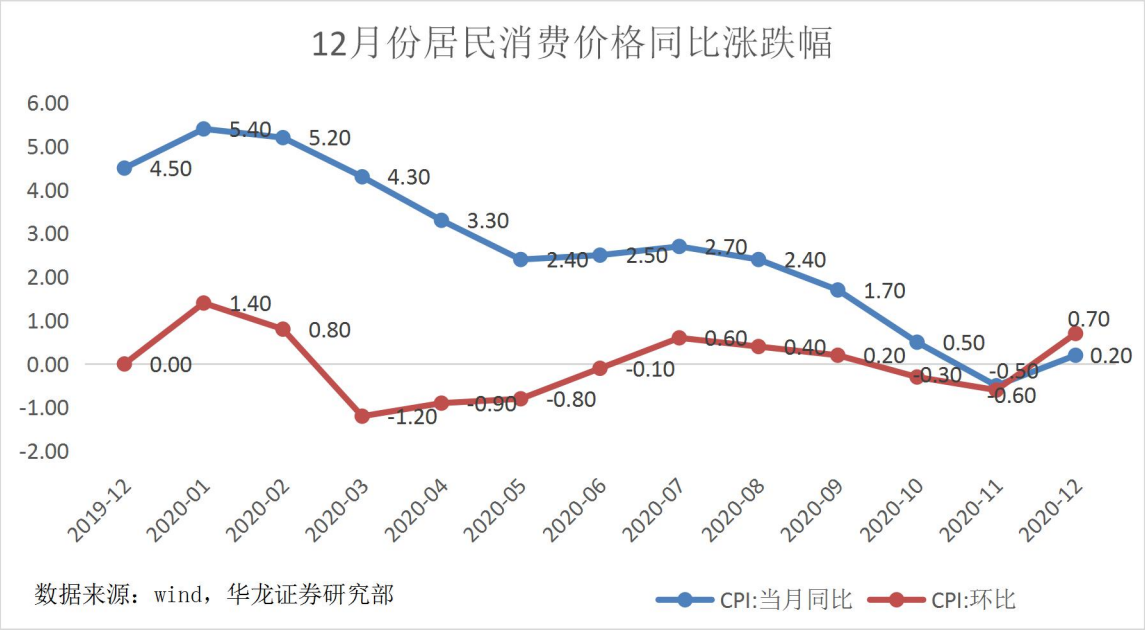
数据点评：

一、CPI 环比和同比均由降转涨

从环比看，CPI 由上月下降 0.6%转为上涨 0.7%。其中，食品价格由上月下降 2.4%转为上涨 2.8%，影响 CPI 上涨约 0.62 个百分点。食品中，鲜菜、鲜果的生产和储运成本增加，价格分别上涨 8.5%和 3.5%；消费需求季节性增加、且饲料成本有所上升，猪肉价格由上月下降 6.5%转为上涨 6.5%，羊肉价格由上月持平转为上涨 2.6%，鸡蛋价格由上月下降 1.6%转为上涨 2.9%。非食品价格由上月下降 0.1%转为上涨 0.1%，影响 CPI 上涨约 0.11 个百分点。其中，汽油、柴油和液化石油气价格分别上涨 5.2%、5.8%和 3.0%。从同比看，CPI 由上月下降 0.5%转为上涨 0.2%。其中，食品价格由上月下降 2.0%转为上涨 1.2%，影响 CPI 上涨约 0.26 个百分点。非食品中，交通和通信价格下降；医疗保健、教育文化和娱乐价格上涨。扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.4%，涨幅比上月回落 0.1 个百分点。

二、PPI 环比涨幅有所扩大，同比降幅收窄

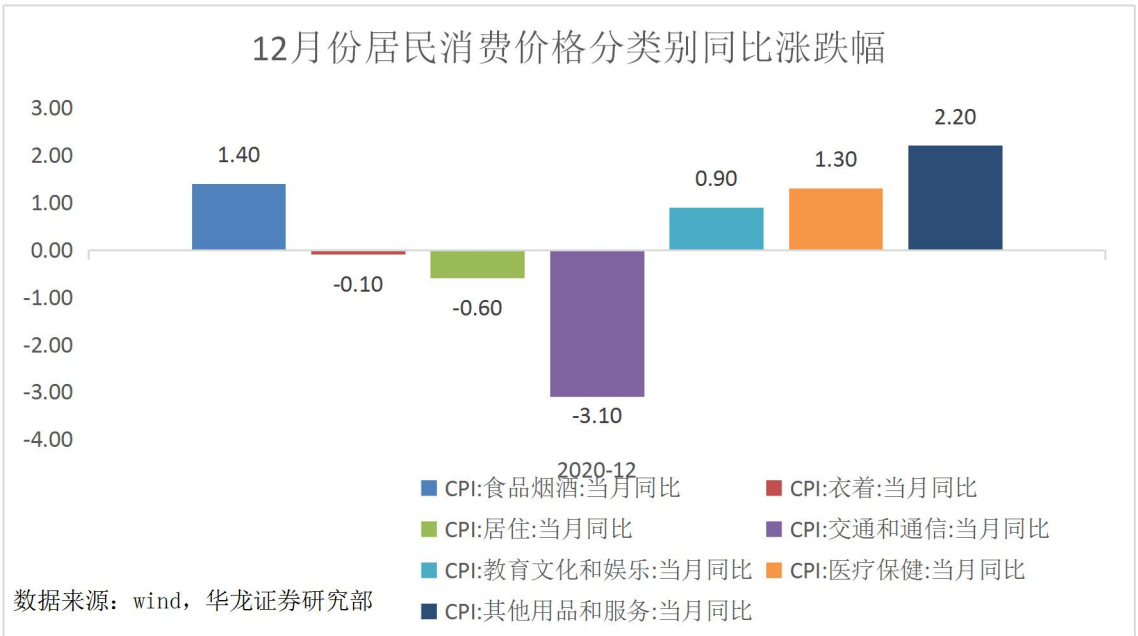
从环比看，PPI 上涨 1.1%，涨幅比上月扩大 0.6 个百分点。其中，生产资料价格上涨 1.4%，涨幅扩大 0.7 个百分点；生活资料价格上涨 0.1%，涨幅与上月相同。从同比看，PPI 下降 0.4%，降幅比上月收窄 1.1 个百分点。其中，生产资料价格下降 0.5%，降幅收窄 1.3 个百分点；生活资料价格下降 0.4%，降幅收窄 0.4 个百分点。



2020 年 12 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.2%。其中，城市上涨 0.2%，农村上涨 0.2%；食品价格上涨 1.2%，非食品价格持平；消费品价格上涨 0.2%，服务价格上涨 0.3%。

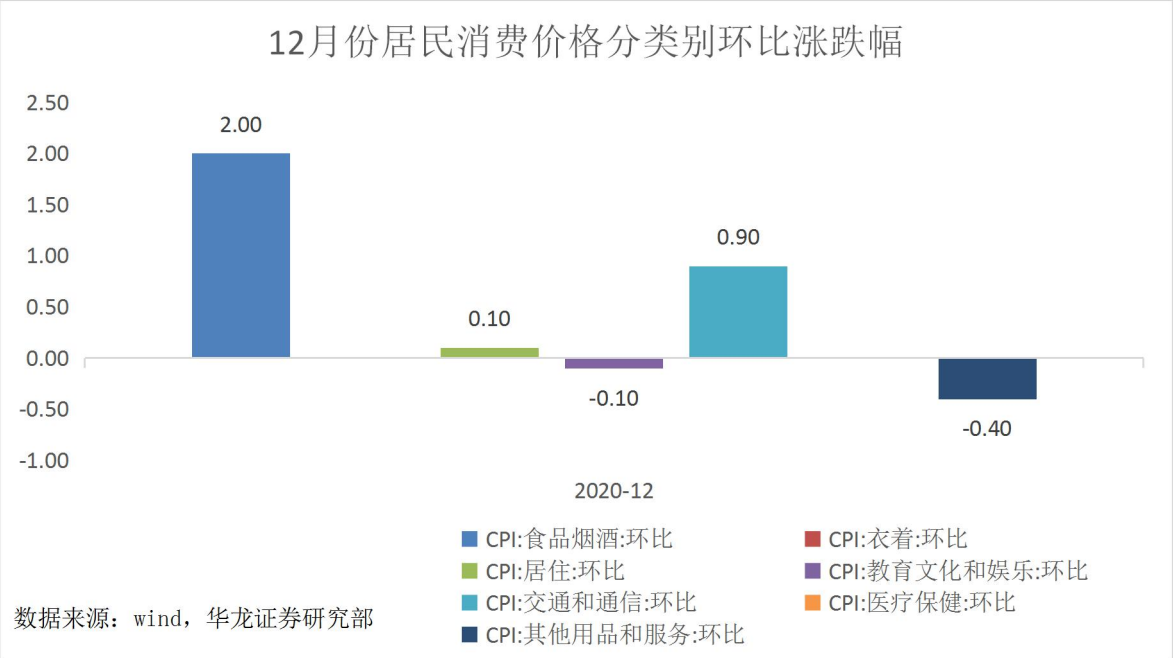
12 月份，全国居民消费价格环比上涨 0.7%。其中，城市上涨 0.7%，农村上涨 0.9%；食品价格上涨 2.8%，非食品价格上涨 0.1%；消费品价格上涨 1.2%，服务价格持平。

2020 年全年，全国居民消费价格比上年上涨 2.5%。



12 月份，食品烟酒类价格同比上涨 1.4%，影响 CPI（居民消费价格指数）上涨约 0.44 个百分点。食品中，鲜菜价格上涨 6.5%，影响 CPI 上涨约 0.17 个百分点；鲜果价格上涨 6.5%，影响 CPI 上涨约 0.11 个百分点；水产品价格上涨 1.7%，影响 CPI 上涨约 0.03 个百分点；畜肉类价格上涨 0.6%，影响 CPI 上涨约 0.04 个百分点，其中猪肉价格下降 1.3%，影响 CPI 下降约 0.06 个百分点；蛋类价格下降 10.8%，影响 CPI 下降约 0.07 个百分点。

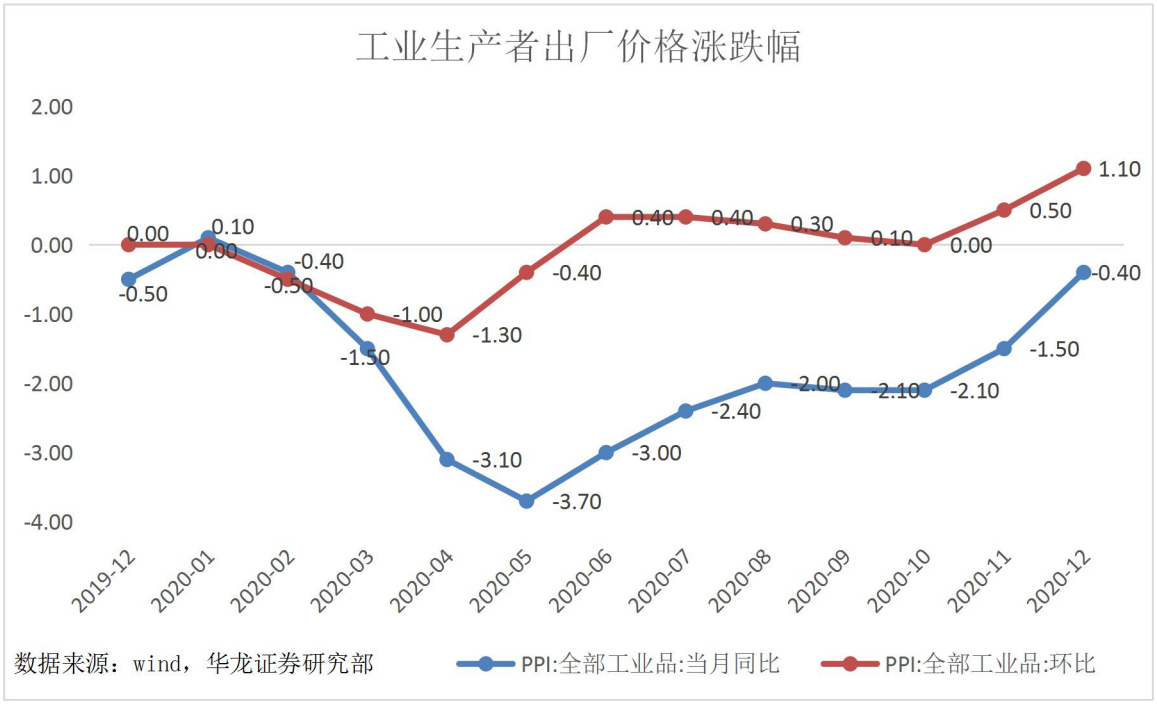
其他七大类价格三涨一平三降。其中，其他用品和服务、医疗保健、教育文化和娱乐价格分别上涨 2.2%、1.3%和 0.9%；生活用品及服务价格持平；交通和通信、居住、衣着价格分别下降 3.1%、0.6%和 0.1%。



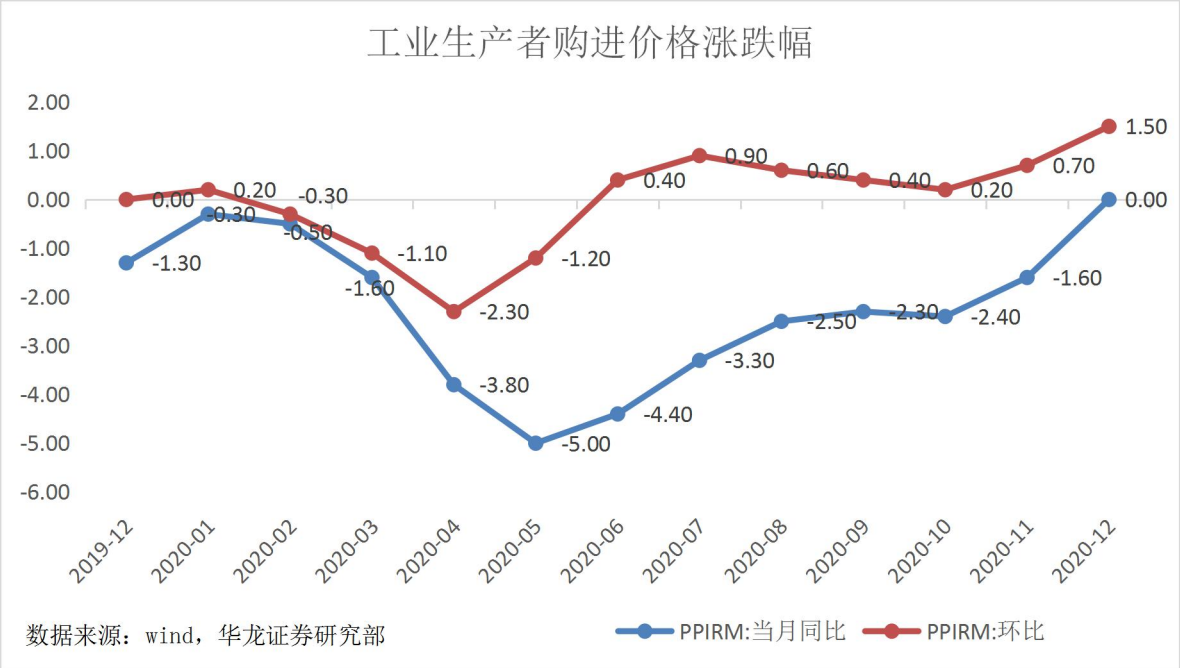
数据来源：wind，华龙证券研究部

12 月份，食品烟酒类价格环比上涨 2.0%，影响 CPI 上涨约 0.63 个百分点。食品中，鲜菜价格上涨 8.5%，影响 CPI 上涨约 0.22 个百分点；畜肉类价格上涨 4.3%，影响 CPI 上涨约 0.29 个百分点，其中猪肉价格上涨 6.5%，影响 CPI 上涨约 0.28 个百分点；鲜果价格上涨 3.5%，影响 CPI 上涨约 0.06 个百分点；蛋类价格上涨 2.4%，影响 CPI 上涨约 0.01 个百分点；水产品价格上涨 0.8%，影响 CPI 上涨约 0.01 个百分点。

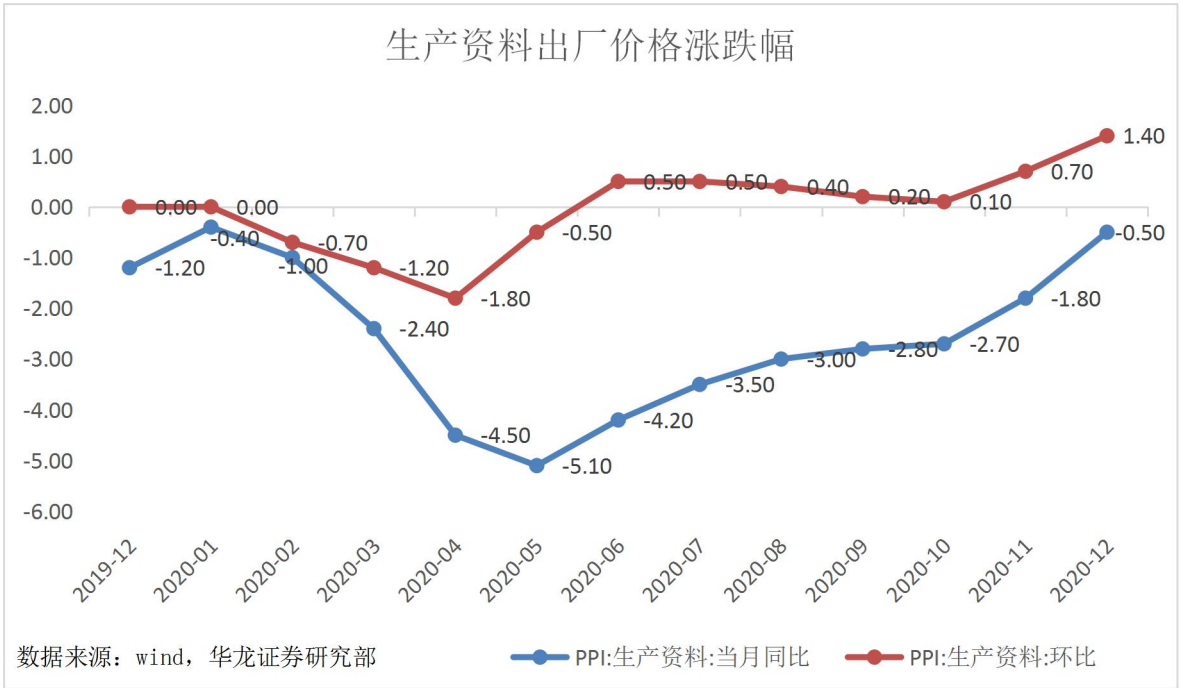
其他七大类价格环比三涨两平两降。其中，交通和通信、居住、生活用品及服务价格分别上涨 0.9%、0.1%和 0.1%；衣着、医疗保健价格均持平；其他用品和服务、教育文化和娱乐价格分别下降 0.4%和 0.1%。

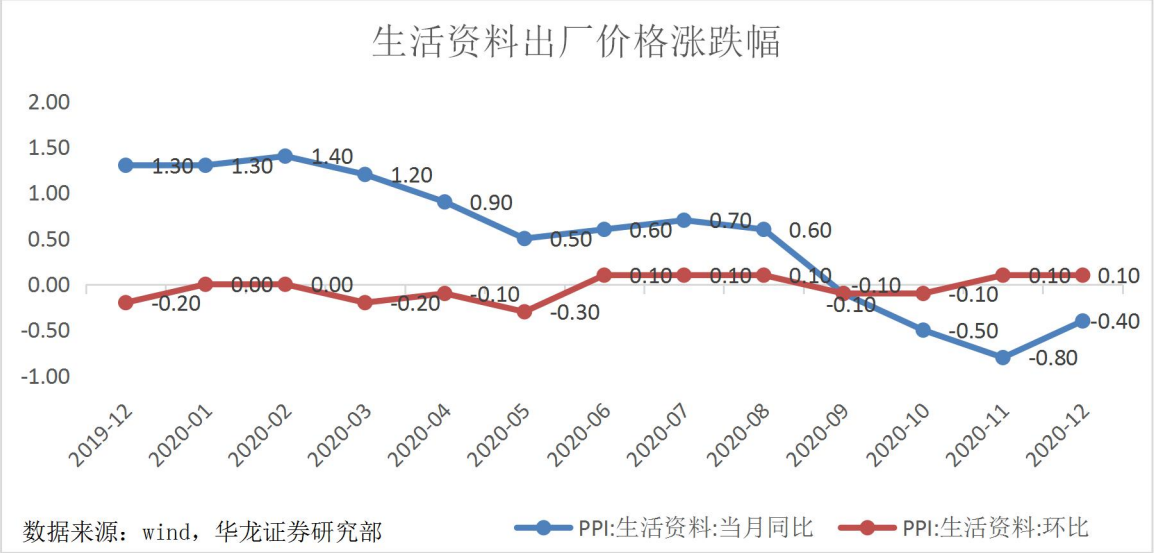


数据来源：wind，华龙证券研究部



2020 年 12 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 0.4%，环比上涨 1.1%；工业生产者购进价格同比持平，环比上涨 1.5%。2020 年全年，工业生产者出厂价格比上年下降 1.8%，工业生产者购进价格下降 2.3%。





工业生产者出厂价格中，生产资料价格下降 0.5%，降幅比上月收窄 1.3 个百分点，影响工业生产者出厂价格总水平下降约 0.33 个百分点。其中，采掘工业价格下降 0.4%，原材料工业价格下降 1.6%，加工工业价格持平。生活资料价格下降 0.4%，降幅比上月收窄 0.4 个百分点，影响工业生产者出厂价格总水平下降约 0.11 个百分点。其中，食品价格上涨 0.9%，衣着和耐用消费品价格均下降 1.8%，一般日用品价格下降 0.4%。

12 月工业生产者主要行业出厂价格

主要行业	环比涨跌幅（%）	同比涨跌幅（%）	2020年涨跌幅（%）
煤炭开采和洗选业	3.5	1.3	-5.4
石油和天然气开采业	7.9	-27	-27.4
黑色金属矿采选业	3.3	17.8	7
有色金属矿采选业	0.7	8.6	4.8
非金属矿采选业	0.3	1.9	1.5
农副食品加工业	1	2.4	4.8
食品制造业	0	0.5	0.6
酒、饮料及精制茶制造业	0.2	0.8	0.7
烟草制品业	0	0.8	1.4
纺织业	0.2	-3.8	-4.7
纺织服装、服饰业	0	-1.5	-1.2
木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	0.2	-0.8	-0.7
造纸和纸制品业	0.2	-1.5	-2.8
印刷和记录媒介复制业	0	-2.1	-1.3
石油、煤炭及其他燃料加工业	5.3	-12.5	-14.3
化学原料和化学制品制造业	2.3	0	-5.9
医药制造业	0.1	0.5	0.6
化学纤维制造业	1.5	-8.2	-13.5
橡胶和塑料制品业	0.8	-1	-1.9
非金属矿物制品业	0.4	-2.7	-1.6
黑色金属冶炼和压延加工业	3.3	5	-2.1
有色金属冶炼和压延加工业	3.9	8.3	0.8
金属制品业	0.6	0.5	-0.1
通用设备制造业	0	-0.7	-0.3
汽车制造业	-0.2	-0.4	-0.4
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	0	-0.1	0.4
计算机、通信和其他电子设备制造业	-0.1	-2	-1.5
电力、热力生产和供应业	0.7	-1.4	-1.9
燃气生产和供应业	4.1	-2.1	-4.3

数据来源：wind（由华龙证券研究部汇总整理编制）

华龙观点：

12 月 CPI 环比相较 11 月有所抬升，上涨 0.7%，同比也出现抬升，上涨 0.2%，略高于市场预期。增速均上涨的主要原因是居民消费需求持续增长，加之受特殊天气以及成本上升影响。猪肉价格同比回落幅度有所收窄至-1.3%；12 月猪肉价格环比下降 6.5%，较上月持平。非食品价格同比持平，医疗保健、教育文化和娱乐分别同比上涨 1.3%和 0.9%；交通和通信价格同比下降 3.1%，其中汽油和柴油价格分别下降 14.8%和 16.2%。12 月份食品通胀重回正值，多数分项价格环比上涨。未来，食品价格上涨仍会受到春节前季节性因素和需求走强影响，环比数据继续回升，但同比数据数据仍将保持较低位置。因此货币政策暂不会作出调整。

12 月 PPI 同比降幅收窄 1.1%至-0.4%、环比涨幅增加 0.6%至 1.1%。数据上升原因主要是国内需求稳定恢复，加之部分国际大宗商品价格持续攀升，带动工业品价格继续上行。另外，年底气温较常年同期偏低，供暖需求快速增加，带动燃气生产和供应业、煤炭开采和洗选业价格上涨。当前，PPI 回升的幅度和持续性超出预期，未来趋势线将平滑上行。

免责声明

以上信息由华龙证券整理公布，报告版权属华龙证券股份有限公司所有。本刊观点仅代表华龙证券观点，不构成具体投资建议，投资者不应将本刊作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本刊可取代自己的判断。相关数据和信息来源于万得终端和公开资料，本公司对信息的完整性和真实性不做任何保证。股票价格运行受到系统和非系统风险的影响，请您客观评估自身风险承受能力，做出符合自身风险承受能力的投资决策。本刊物风险等级为中风险，适合稳健型及以上投资者参考（所涉及创业板股票适合积极型及以上投资者参考）。据此操作，风险自负，因使用本刊物所造成的一切后果，本公司及相关作者不承担任何法律责任。