事件点评

宏观研究

证券研究报告

CPI 同环比转降为升，PPI 继续修复

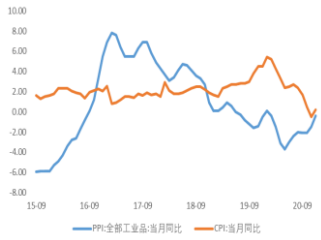
风险评级：低风险

12 月份 CPI、PPI 数据点评

2021 年 1 月 11 日

分析师：费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

CPI 和 PPI 同比价格涨幅



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

投资要点：

- **事件：**中国 12 月 CPI 同比增长 0.2%，预期增长 0.1%，前值下降 0.5%。12 月 PPI 同比下降 0.4%，预期下降 0.7%，前值下降 1.5%。2020 年全年累计 CPI 同比上涨 2.5%。

- **12 月 CPI 同比超预期，食品价格为主要拉动。**疫情以来，CPI 同比增速持续呈缩小趋势，**但因消费需求走强、特殊严寒天气和成本上升，CPI 同比转降为升。**12 月食品价格同比上涨 1.2%，转跌为升，较上月大幅回升 3.2 个百分点，是 CPI 上涨的主要拉动力。其中，猪肉价格同比下降 1.3%，较上月降幅收窄 11.2 个百分点。总计畜肉类价格上涨 0.6%，较上月大幅回升 7.9 个百分点。不过鲜菜价格同比涨幅收窄 2.1 个百分点，鲜果价格涨幅扩大 2.9 个百分点。非食品价格平稳，同比不涨不跌，其中消费品价格上涨 0.2%，由跌转升；服务价格与上月持平，连续三个月为 0.3%。核心 CPI 稳中有降，较上月涨幅回落 0.1 个百分点。

- **12 月 CPI 环比上涨 0.7%，低温天气增加食品运输成本。**因元旦假期，消费需求回暖明显，加上饲料价格上涨，12 月食品价格环比回升 5.2 个百分点，其中猪肉环比上涨 6.5%，结束连续三个月环比下跌势头。低温天气增加运输成本，鲜菜和鲜果的价格分别上涨 8.5%和 3.5%，共影响 CPI 上涨约 0.28 个百分点。非食品价格环比小幅上涨 0.1%，受国际大宗商品价格上行的影响，交通工具用燃料环比大幅上涨 5.1%，较上月回升 5.4 个百分点；国内疫情有所反复，旅游、其他用品和服务价格均下降。

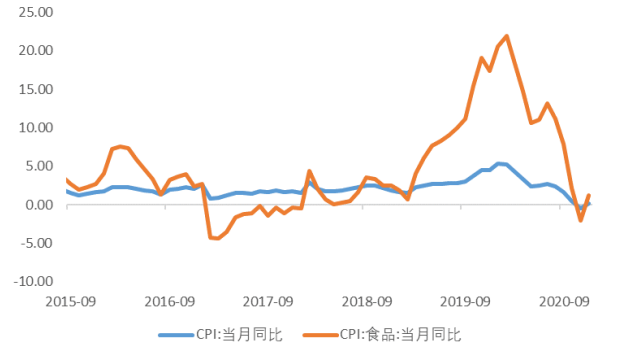
- **PPI 继续修复，国际大宗商品价格上行，供暖需求增加。**从同比来看，12 月 PPI 下降 0.4%，降幅连续 2 个月收窄，持续修复改善。其中生产资料价格同比降幅收窄 1.3 个百分点。受国际原油价格上行影响，石油和天然气开采业以及化学原料和化学制品制造业价格同比降幅收窄。此外，国际大宗商品价格上行带动有色金属冶炼和压延加工业以及黑色金属冶炼和压延加工业价格分别同比上涨 8.3%和 5%，而且均涨幅扩大。从环比来看， PPI 涨幅扩大，12 月上涨 1.1%，为 2020 年最高点。冬季供暖需求明显增加，燃气生产和供应业以及煤炭开采和洗选业价格分别上涨 4.1%和 3.5%，涨幅均扩大 1.3 个百分点。

- **预计物价仍将维持平稳，PPI 则持续改善。**2020 年全年 CPI 同比上涨 2.5%，完成物价调控目标。从 CPI 来看，短期春节因素或带来食品和猪肉价格的持续上涨，推动物价继续小幅回升，但之后物价仍将逐步回归平稳走势。PPI 方面，随着海内外需求回暖和全球经济恢复加快，大宗商品价格将有望持续走好，带动 PPI 同比增速持续改善，未来将逐步回归正增长格局。仍需关注国内外疫情发展、中美贸易摩擦以及国际大宗商品价格波动对物价的影响。

- **风险提示：**国内外疫情反复，中美贸易摩擦，油价大幅波动。

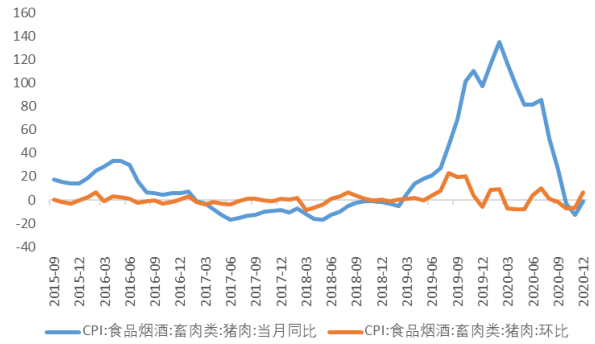
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

图 1：CPI 同比和食品 CPI 同比



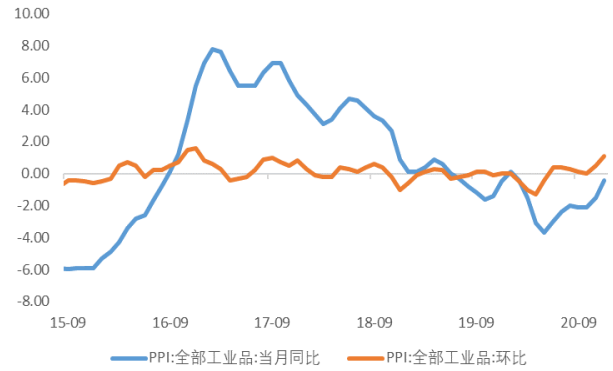
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：猪肉价格同环比



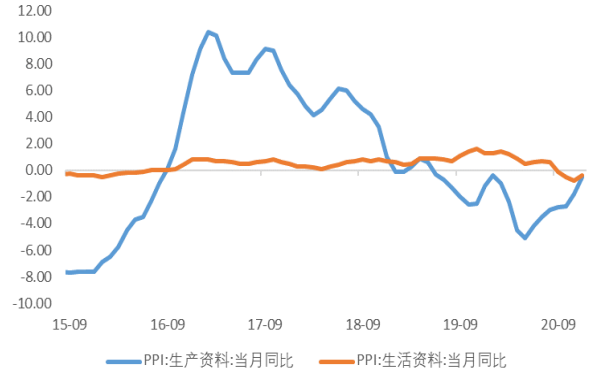
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 3：PPI 同环比



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：PPI 生产、生活资料价格



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真:（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn