2020 年 11 月 CPI/PPI 点评

——CPI 转负，PPI 降幅收窄

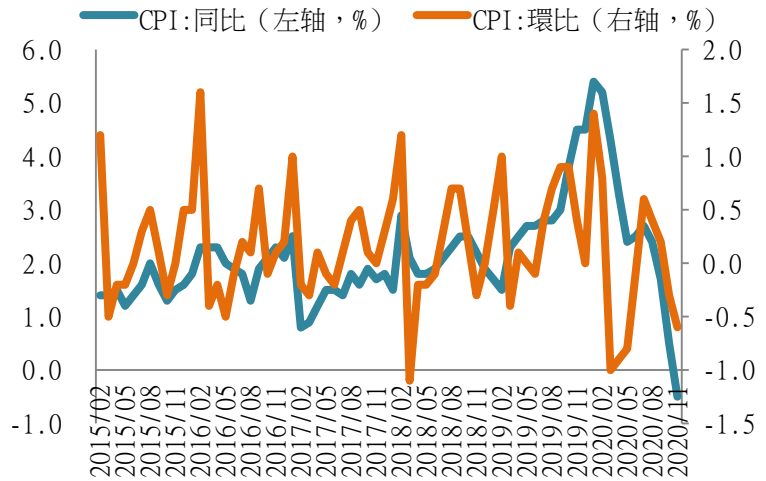
廖晨凯
C0069@capital.com.tw

11 月 CPI 降幅 0.5%，PPI 降幅 1.5%

2020 年 11 月份，全国居民消费价格环比下降 0.6%，同比下降 0.5%。

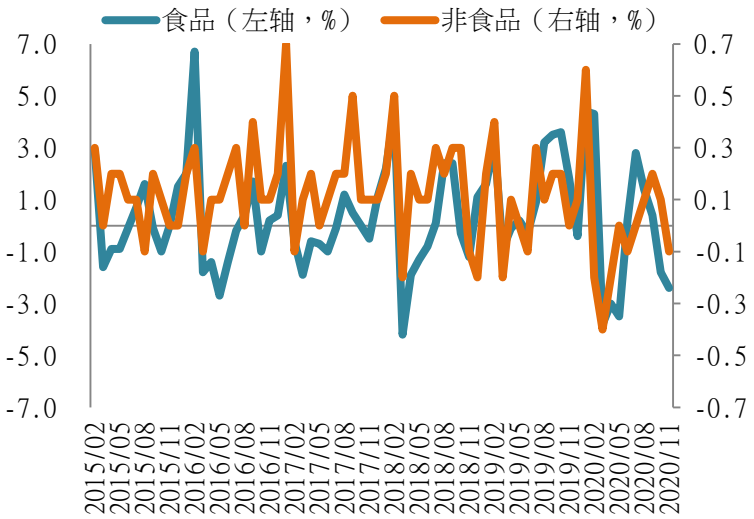
2020 年 11 月份，全国工业生产者出厂价格环比上涨 0.5%，同比下降 1.5%。

图：CPI 同比及环比



资料来源：国家统计局，群益上海整理

图：CPI 中食品类价格和非食品类价格环比



资料来源：国家统计局，群益上海整理

猪肉价格进一步回落，CPI 环比转负。2020 年 11 月 CPI 同比下降 0.5%，较上月由正转负。从环比增速来看，11 月 CPI 环比下降 0.6%，降幅进一步扩大。食品方面，11 月环比下降 2.4%，影响 CPI 下降 0.53pct。具体而言，源于生猪生产持续恢复，存栏不断改善，11 月猪肉价格环比下降 6.5%；蔬菜供应充足，11 月下降 5.7%，降幅扩大 3.6pct；鸡蛋价格本月有所回落，11 月下降 1.6%。非食品方面，环比下降 0.1%，较上月由正转负，影响 CPI 下降 0.09pct。下降较多的主要为旅游（-4.4%，旅游淡季出行减少，飞机票、旅游和宾馆住宿价格分别下降 15.6%、4.4%和 3.4%）。上涨方面，在冬装新品上市背景下服装价格上涨 0.4%。

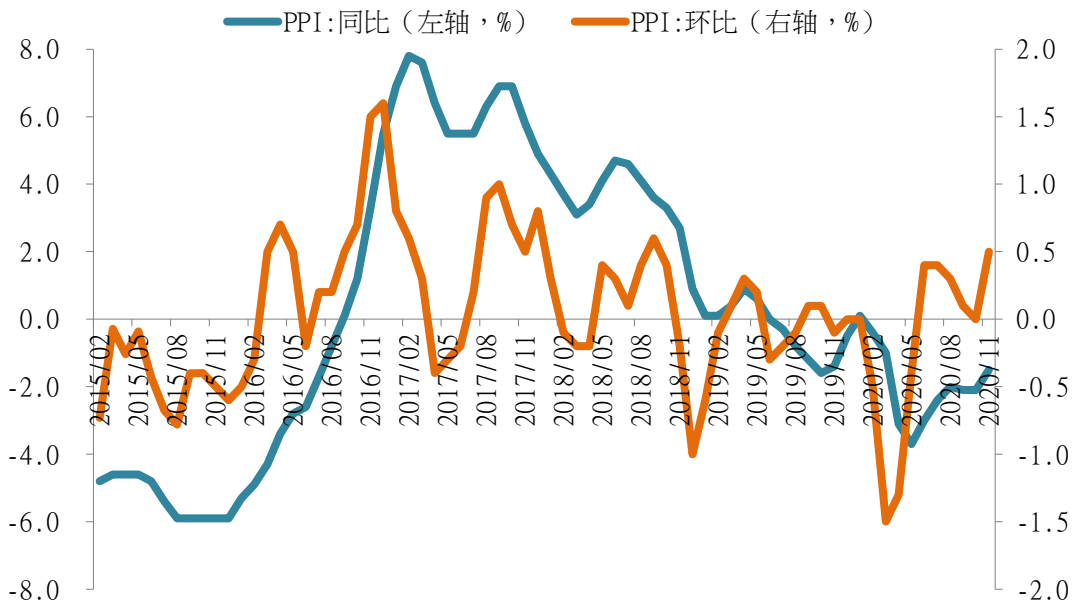
展望未来，考虑到年底需求改善，进入消费旺季（元旦、春节等因素）食品价格或有一定反弹。从 12 月月初数据来看，农产品价格有所回暖，且猪肉价格有所回升，或对 12 月 CPI 产生一定的扰动。在此背景下，我们预计 2020 年 12 月 CPI 较 11 月环比升 0.2%，同比降 0.1%左右。

PPI 降幅收窄。PPI 方面，11 月同比下降 1.5%，从环比来看，上涨 0.5%。受国际原油价格上涨等因素影响，石油、煤炭及其他燃料加工业价格环比上涨 1.7%，石油和天然气开采业价格环比上涨 0.9%；化学原料和化学制品制造业价格环比上涨 2.2%。供暖需求季节性增加，燃气生产和供应业、煤炭开采和洗选业价格分别环比上涨 2.8%和 2.2%。金属相关行业价格由降转涨，黑色金属冶炼

和压延加工业价格环比上涨 1.5%，有色金属冶炼和压延加工业价格环比上涨 1.1%。

展望未来，考虑到目前经济景气度向上，需求端回暖，相信会对和后续大宗商品价格端继续产生一定的支撑。结合 12 月以来大宗商品价格变动情况，我们预计 2020 年 12 月 PPI 较 11 月回升 0.6%，同比降 0.8%，降幅继续收窄。

图： PPI 同比和环比



资料来源：国家统计局，群益上海整理

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群证益券(香港)有限公司提供的投资服务.不是.个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司.不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证¡@持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证¡@。此份报告.不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。