事件点评

宏观研究

证券研究报告

CPI 同比下降 0.5%，PPI 环比转正

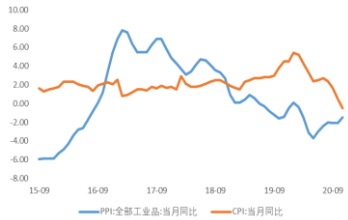
风险评级：低风险

11 月份 CPI、PPI 数据点评

2020 年 12 月 9 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 11 月 CPI 同比下降 0.5%，预期增长 0.1%，前值增长 0.5%。11 月 PPI 同比下降 1.5%，预期下降 1.5%，前值下降 2.1%。1-11 月累计 CPI 同比上涨 2.7%。

- **11 月 CPI 同比下降 0.5%，不及预期。**物价自 2009 年 10 月以来首次同比下降，**去年同期高基数、翘尾因素回落以及猪肉价格降幅扩大是造成 CPI 下降的主要因素。**11 月食品价格同比下降 2%，较上月大幅回落 4.2 个百分点，拖累 CPI。其中，猪肉价格同比下降 12.5%，较上月降幅扩大 9.7 个百分点。畜肉类价格下降 7.3%，是 2019 年 2 月以来首次下降，不过鲜果价格同比与上月持平，鲜菜价格上涨 8.6%，对物价有所拉动。非食品价格相对平稳，其中消费品价格下降 1%，较上月回落；服务价格上涨 0.3%。核心 CPI 维持稳定，连续五个月上涨 0.5%。此外，去年价格变动的翘尾影响 11 月份 CPI 约为 0 个百分点，比上月回落 0.4 个百分点。

- **11 月 CPI 环比下降 0.6%，主要受食品价格环比回落影响。**11 月食品价格环比下降 2.4%，降幅扩大 0.6 个百分点，其中鲜菜和猪肉价格分别环比下降 5.7%和 6.5%，分别直接影响 CPI 下降约 0.15 和 0.29 个百分点，而且猪肉环比降幅收窄。非食品价格环比小幅下降 0.1%，其中受旅游淡季影响，教育文化和娱乐、其他用品和服务、交通和通信价格均下降，冬装上市拉动服装价格环比上涨 0.4%。

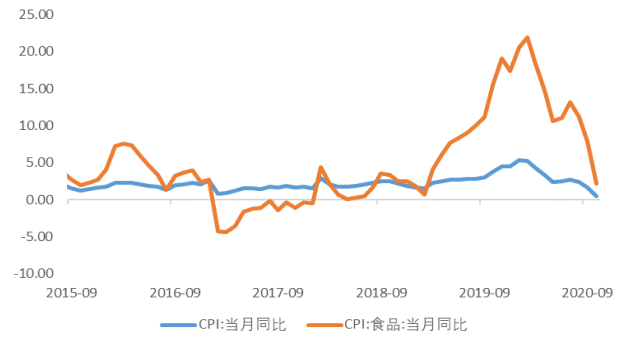
- **PPI 同比降幅收窄，环比转正，金属采选和冶炼价格涨幅扩大。**从同比来看，11 月 PPI 下降 1.5%，降幅收窄，显示修复迹象，其中生产资料价格同比下降 1.8%，收窄 0.9 个百分点，仍处于偏弱格局。受国际原油价格良好上行影响，石油和天然气开采业、煤炭开采和洗选业以及化学原料和化学制品制造业价格降幅均收窄。此外，有色金属矿采选业以及有色金属冶炼和压延加工业价格有所改善，分别同比上涨 6.5%和 4.1%。从环比来看，PPI 由平转涨，11 月上涨 0.5%。40 个工业行业中，上涨面达六成，其中金属、造纸、纺织业等行业价格环比改善。

- **预计物价延续弱势格局。**从 CPI 来看，核心 CPI 基本保持稳定，后续 CPI 走势将很大程度上取决于猪肉的供需博弈，我们预计猪肉价格将延续下降走势，从而拉低 CPI 后续同比。PPI 方面，随着我国出口大力拉动、海内外需求提升和全球经济恢复加快，PPI 同比降幅也将持续收窄。与此同时，仍需关注海外疫情发展、中美贸易摩擦以及原油价格波动对物价的影响。

- **风险提示：**海外疫情发展，中美贸易摩擦，油价大幅波动。

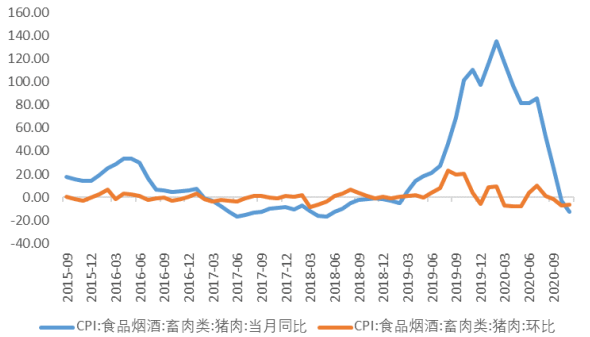
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

图 1：CPI 同比和食品 CPI 同比



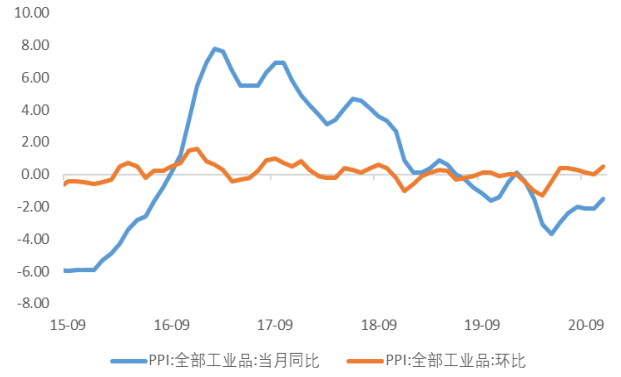
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：猪肉价格同环比



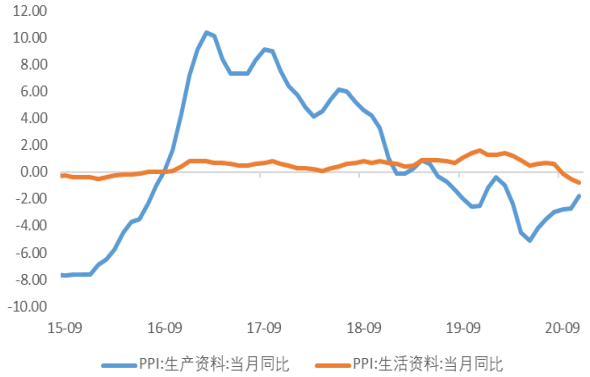
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

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