PPI回升阶段哪些行业受益？

——东吴策略·行业风火轮

证券分析师 ：姚佩
执业证书编号：S0600520090005
邮箱：yaopei@dwzq.com.cn

2020年11月27日

PPI回升阶段哪些行业受益？

- 今年5月以来包括农产品、工业金属、基本材料的价格均反弹回升，PPI当月同比从5月-3.7%回升至目前-2.1%，展望中期PPI有望继续回升，由负转正。历史上PPI大幅回升阶段哪些行业受益明显？本周行业风火轮我们集中讨论。
- 2000年以来PPI三次大幅回升，由负转正的过程中，均可观察到顺周期行业受益明显。需求改善，价格回升的背景下，包括钢铁、化工、机械设备在内的周期行业盈利弹性可观，业绩表现居前，股价也同步反应。
- 除周期行业外，可选消费行业在PPI大幅回正过程中也率先复苏，家电、汽车行业业绩改善明显，股价表现也居行业前列。
- 风险提示：中美关系恶化；宏观经济不及预期；历史经验不代表未来。

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明



目录

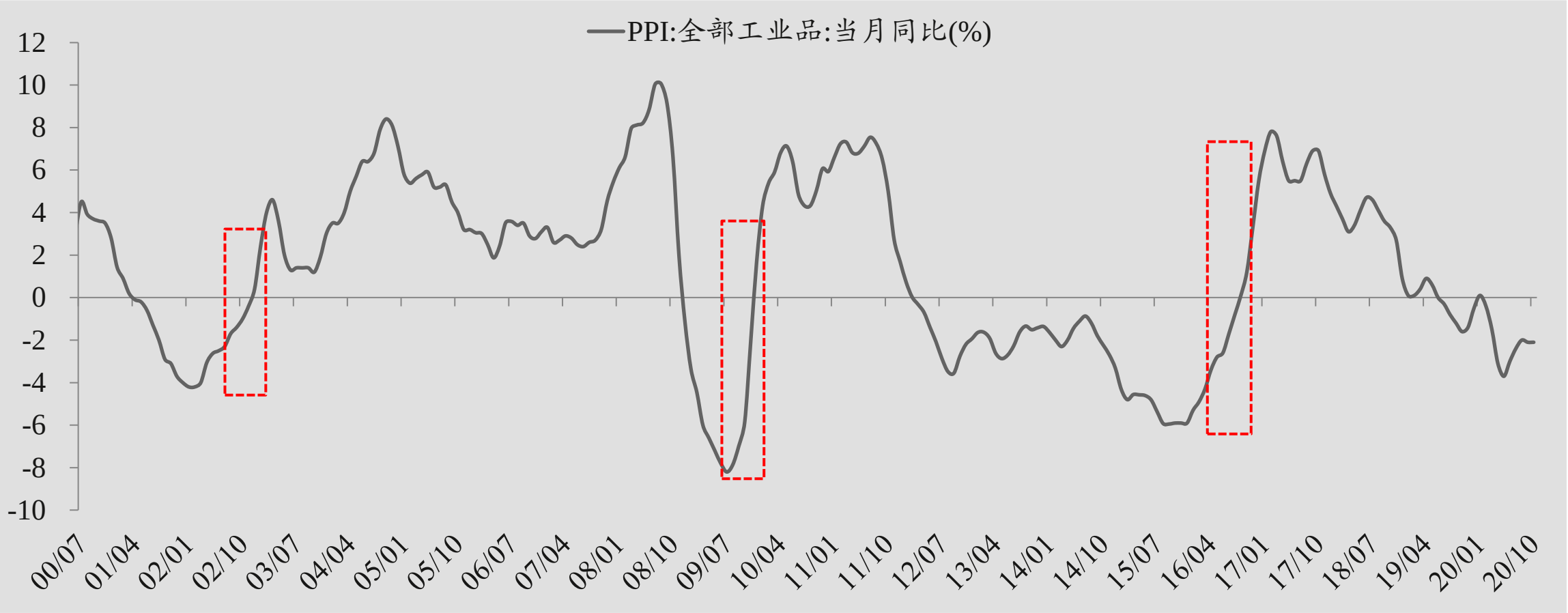
1 PPI回升阶段哪些行业受益？

2000年以来PPI三次大幅回正，分别2002、2009、2016;
2002：顺周期行业业绩更优，周期、消费跌幅更小;
2009：周期、消费业绩居前，可选消费涨幅更高;
2016：可选消费业绩改善明显，股价同步反应。

2 风险提示

2000年以来PPI三次大幅回升，由负转正

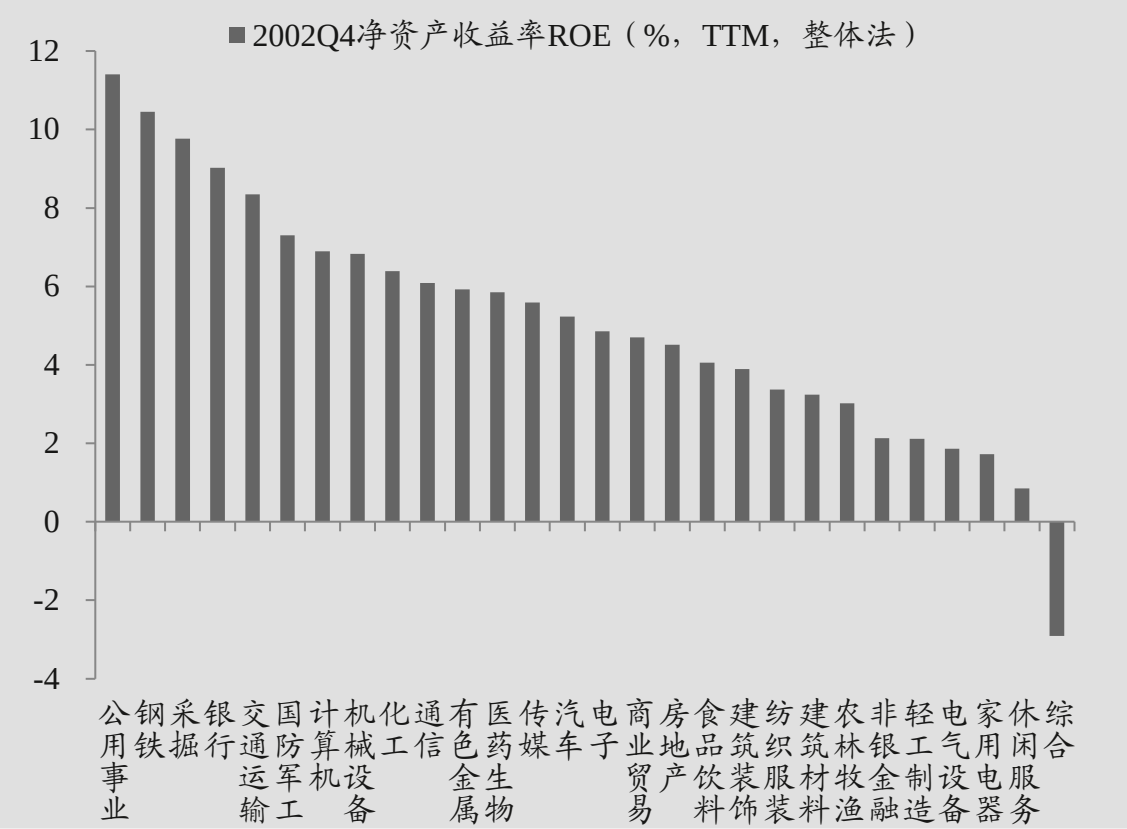
2000年以来PPI当月同比有三次大幅回升，由负转正。分别为：2002/07—2002/12(-2.3%—0.4%)；2009/07—2009/12(-8.2%—1.7%)；2016/04—2016/09(-3.4%—0.1%)。

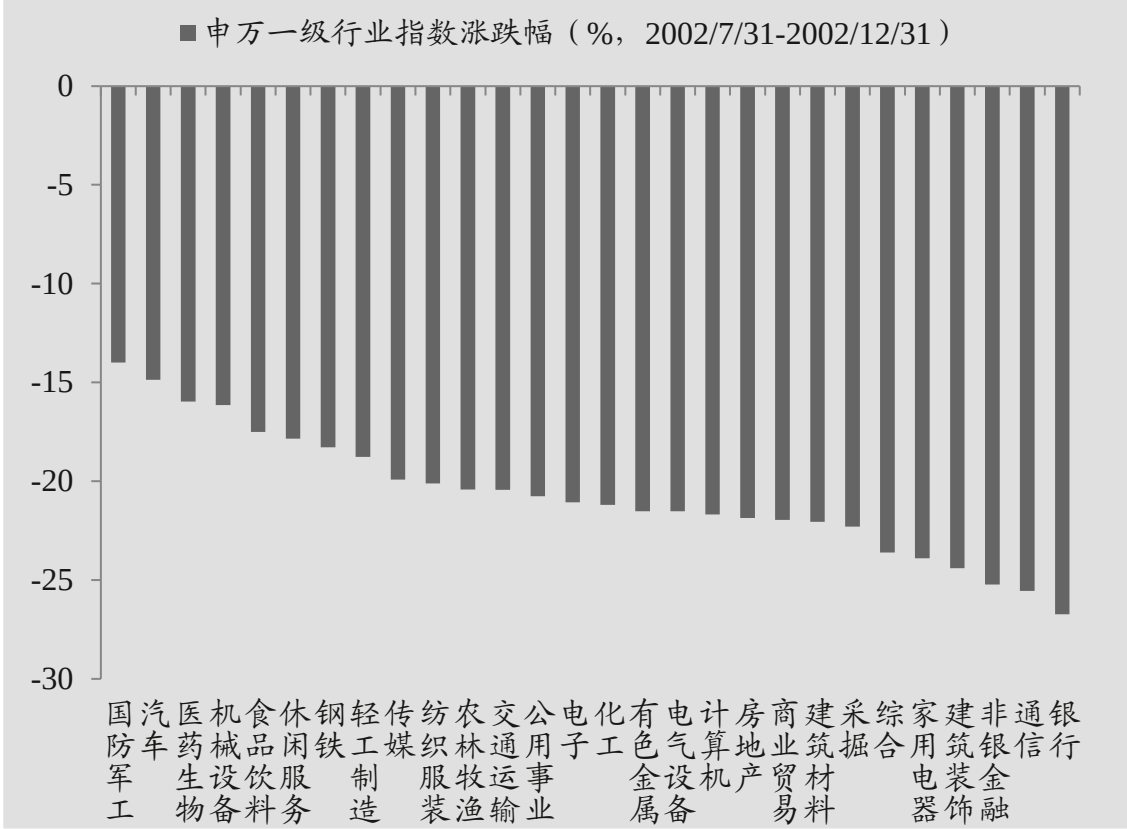


请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

2002:顺周期行业业绩更优，周期、消费跌幅更小

2002年7-12月PPI由负转正，顺周期行业受益明显，Q4钢铁ROE 10%，行业排名第2、公用事业(11%,1)、机械设备(10%,8)；7/31-12/31股价涨跌幅：钢铁(-18%,7)、公用事业(-21%,13)、机械设备(-16%,4)。

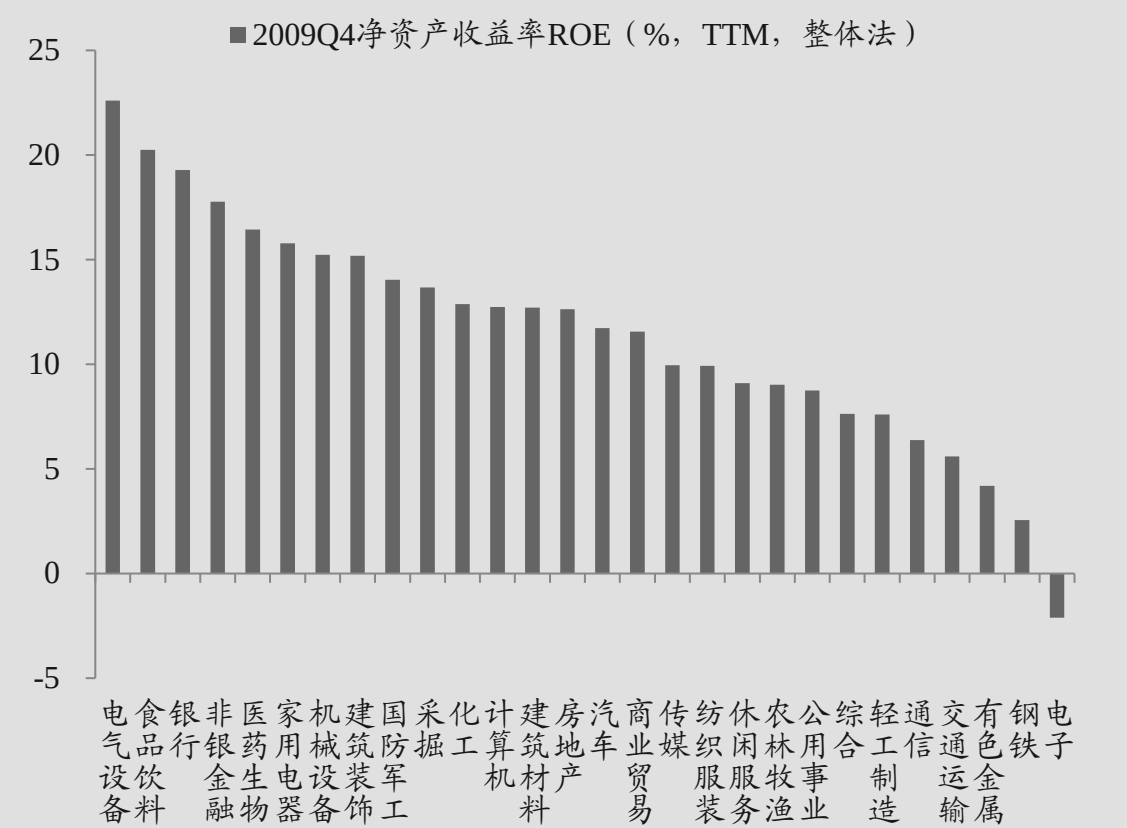


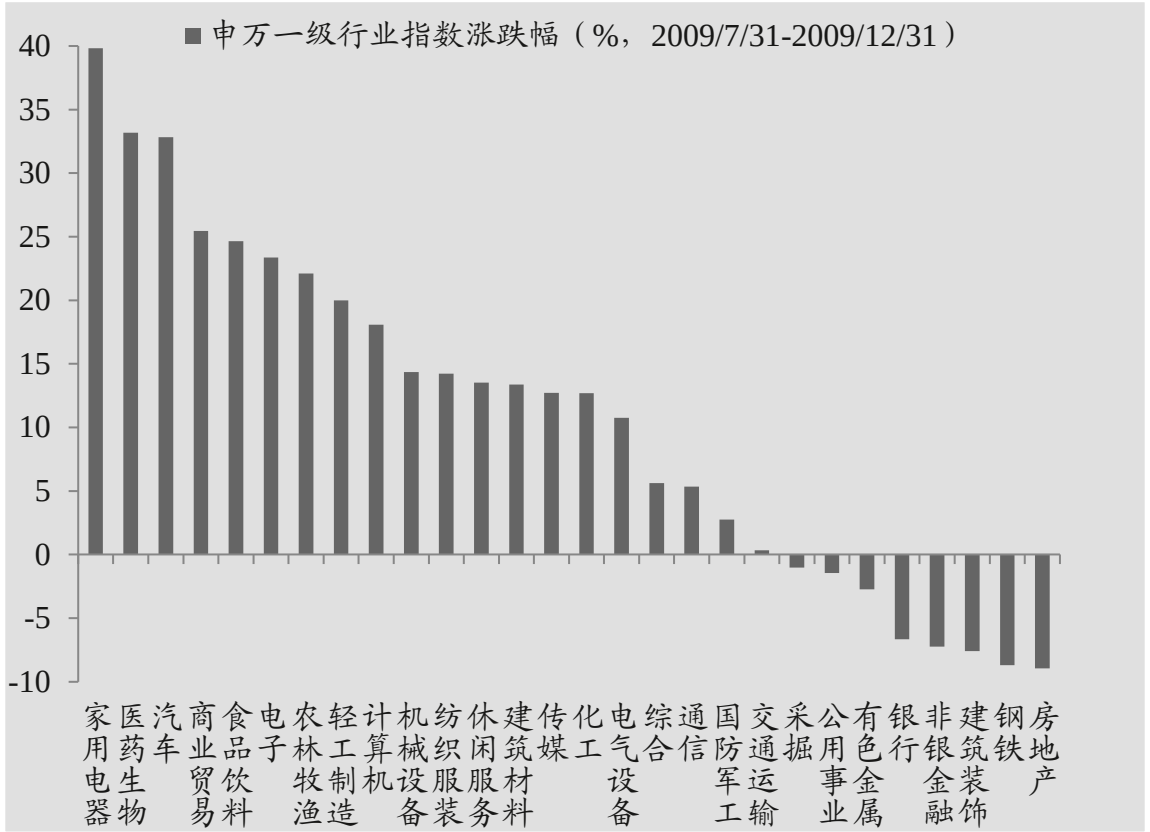


请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

2009:周期、消费业绩居前，可选消费涨幅更高

2009年7-12月PPI由负转正，周期、消费行业业绩更优，Q4家电ROE (16%,6)、电气设备(23%,1)、机械设备(15%,7)；7/31-12/31股价涨幅：家电(40%,1)、电气设备(11%,16)、机械设备(14%,10)。

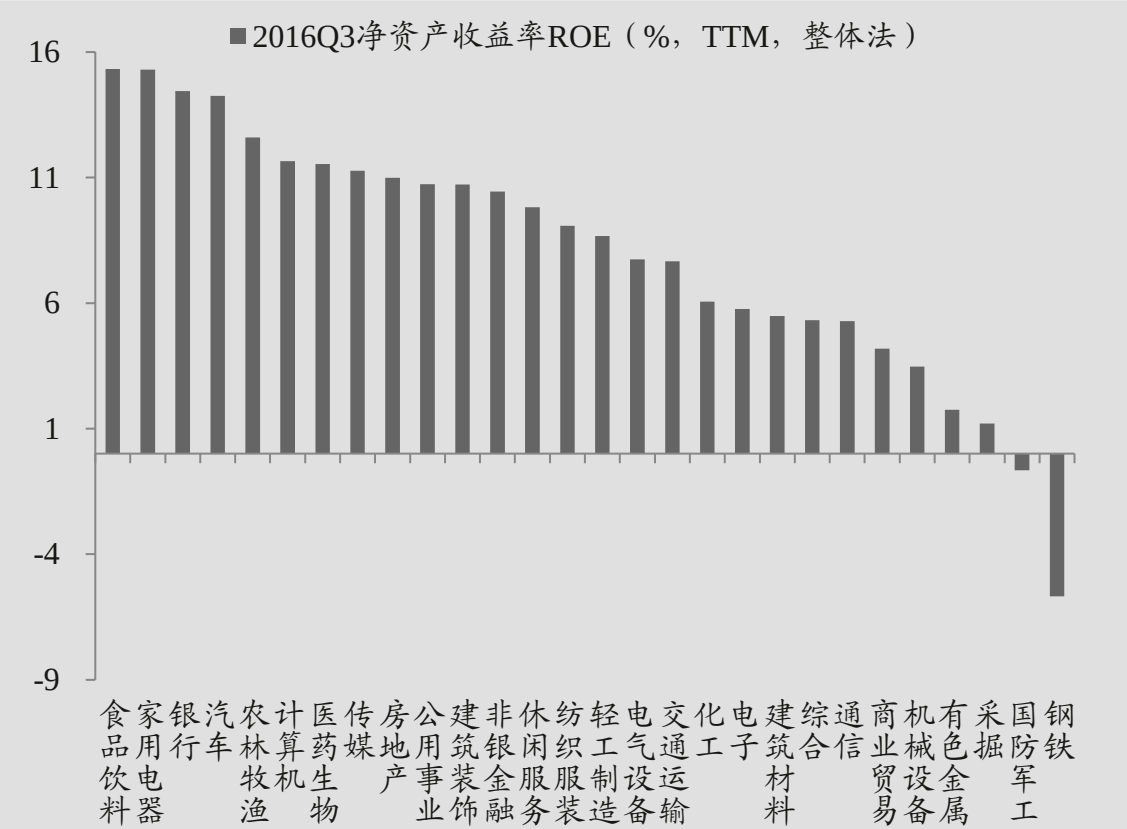


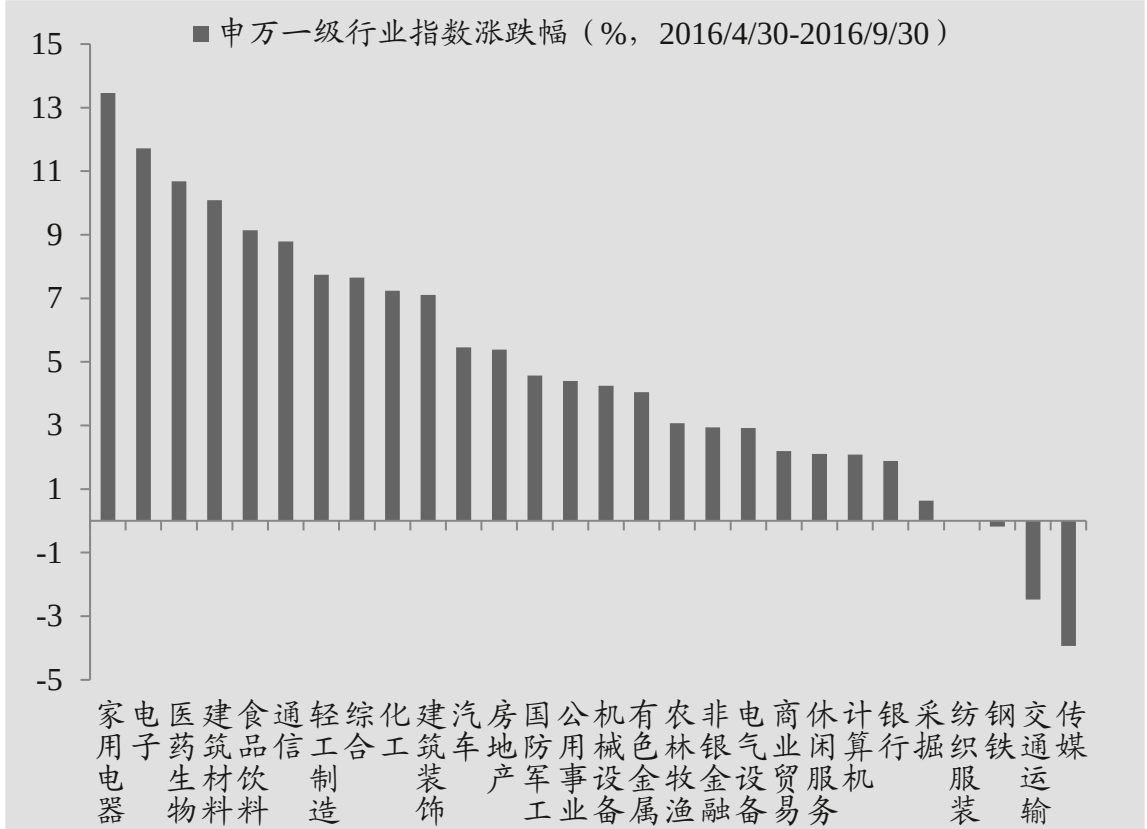


请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

2016:可选消费业绩改善明显，股价同步反应

2016年4-9月PPI由负转正，消费行业业绩改善明显，Q3食品饮料ROE(15%,1)、家电(15%,2)、汽车(14%,4)；4/30-9/30股价涨幅：食品饮料(9%,5)、家电(13%,1)、汽车(5%,11)。





请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

产品说明

- 行业比较是策略研究的传统领域，在行业景气度、板块轮动等领域，均有比较成熟的研究成果。但实际应用中，行业比较容易陷入连篇累牍，众多繁杂的数据与股价相关性并不高，且难以动态高频跟踪。

- 行业风火轮作为东吴策略·行业比较的常规周报，目的是删繁就简，将行业超额收益视为最终目的，寻找真实相关的1、2个关键景气指标，进行高频跟踪。

- 过去两周我们主要关注物价普遍上涨之下，通胀预期有多强，本期我们重点关注PPI回升阶段哪些行业受益。

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明



目录

1 PPI回升阶段哪些行业受益？

2000年以来PPI三次大幅回正，分别2002、2009、2016;
2002：顺周期行业业绩更优，周期、消费跌幅更小;
2009：周期、消费业绩居前，可选消费涨幅更高;
2016：可选消费业绩改善明显，股价同步反应。

2 风险提示

- 中美关系恶化;
- 宏观经济不及预期;
- 历史经验不代表未来。

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于5%与15%之间；

中性：预期未来 6个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间；

减持：预期未来 6个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来6个月内，行业指数相对强于大盘5%以上；

中性： 预期未来6个月内，行业指数相对大盘-5%与5%；

减持： 预期未来6个月内，行业指数相对弱于大盘5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街5号

邮政编码：215021

传真：(0512)62938527

公司网址： http://www.dwzq.com.cn

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

东吴证券研究所 财富家园