事件点评

宏观研究

证券研究报告

CPI 涨幅回落至 0.5%，PPI 维持弱势

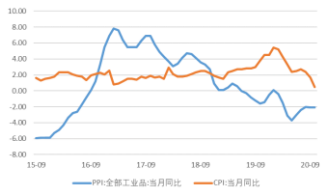
风险评级：低风险

10 月份 CPI、PPI 数据点评

2020 年 11 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 10 月 CPI 同比增长 0.5%，预期增长 0.8%，前值增长 1.7%。10 月 PPI 同比下降 2.1%，预期下降 2.1%，前值下降 2.1%。1-10 月累计 CPI 同比上涨 3.0%。

- **10 月 CPI 涨幅回落至 0.5%，低于预期。**物价自 2017 年 3 月以来首次回到 1%以下，**去年基数较高、翘尾因素减少以及猪肉价格由升转降是造成 CPI 回落的主要因素。**其中，10 月食品价格涨幅较上月大幅回落 5.7 个百分点至 2.2%，是导致 CPI 回落的主要因素。特别是受生猪产能恢复、生猪存栏和能繁母猪存栏持续回升以及去年同期高基数的影响，猪肉价格同比下降 2.8%，为连续 19 个月上涨后的首次下降，猪价由升转降拖累食品以及 CPI 走弱。食品中的畜肉类价格上涨 2.0%，涨幅较上月回落 20.56 个百分点，不过鲜菜价格大涨 16.7%，对物价有所拉动。非食品价格相对平稳，持平上月。而消费品价格上涨 0.6%，服务价格上涨 0.3%。此外，去年价格变动的翘尾影响 10 月份 CPI 约为 0.4 个百分点，比上月回落 0.8 个百分点。

- **10 月 CPI 环比下降 0.3%，主要受食品价格环比回落影响。**10 月食品价格环比下降 1.8%，环比由正转负，较上月回落 2.2 个百分点，其中猪肉价格环比下降 7.0%，直接影响 CPI 下降约 0.34 个百分点。受节假日消费带动，非食品价格环比小幅上涨 0.1%，其中教育文化和娱乐价格环比上涨 0.6%，衣着价格上涨 0.4%，而受国际原油价格下行影响，交通和通信环比下降 0.2%。

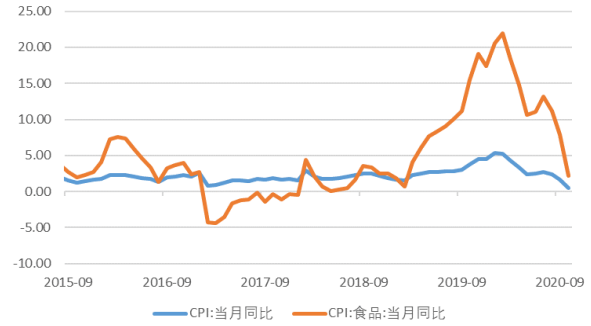
- **PPI 同比下降 2.1%，降幅与上月持平，有色和黑色冶炼价格有所改善。**从同比来看，10 月生产资料价格同比降幅收窄 0.1 个百分点至-2.7%，但总体仍处于偏弱格局。受国际原油价格震荡下行影响，石油及相关产业价格表现偏弱，石油和天然气开采业降幅扩大至下降 30.4%；供暖需求增加带动煤炭开采和洗选业价格降幅收窄 2 个百分点至下降 5.5%。此外，有色和黑色金属冶炼和压延加工业价格有所改善，分别同比上涨 2.9%和 0.3%。从环比来看，10 月 PPI 与上月持平，从调查的 40 个工业行业中 12 个上涨，18 个下降，10 个持平，其中煤炭、燃气、化工、纺织服装、造纸等行业价格环比有所改善。

- **预计物价有望延续弱势格局。**从 CPI 来看，去年价格变动的翘尾影响将继续减弱，去年同期高基数依然存在，而猪价随着供给持续回升也将导致价格继续走弱，因此我们预计 CPI 同比涨幅有望延续回落。PPI 方面，随着我国生产需求提升和经济恢复加快，PPI 同比跌幅将适度收窄，CPI 与 PPI 的剪刀差有望进一步缩小。与此同时，仍需关注海外疫情反复、全球经济恢复情况以及原油价格波动对物价的影响。

- **风险提示：**海外疫情恶化，中美贸易摩擦，油价大幅波动。

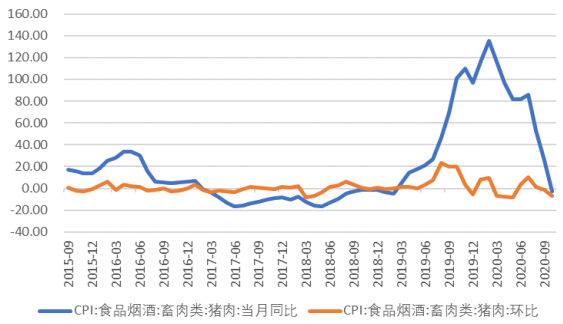
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

图 1：CPI 同比和食品 CPI 同比



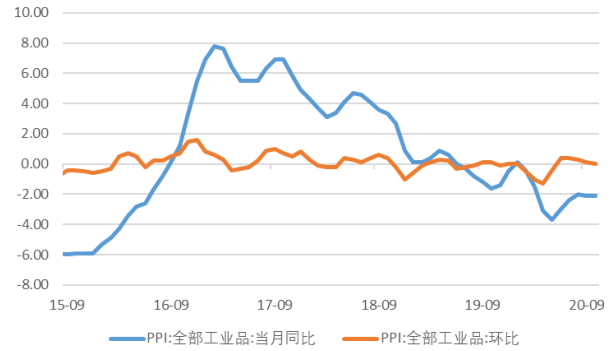
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：猪肉价格同环比



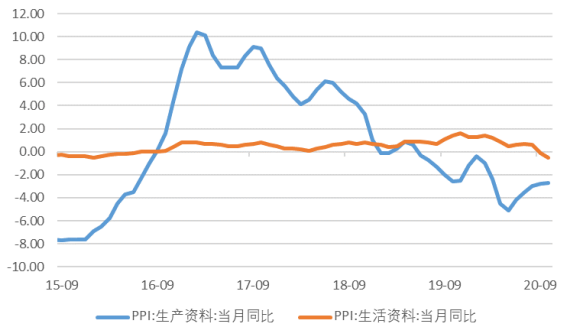
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

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