

## 大宗商品涨价带动 PPI 反弹

——12月物价数据点评

宏观事件点评

2021年1月12日

## 报告摘要:

12月CPI同比上涨0.2%，核心CPI同比上升0.4%，PPI同比下降0.4%。

## ● 重要信息一，天气变冷是食品价格上涨主要原因

受持续低温天气影响，鲜菜、鲜果的生产和储运成本增加，价格分别上涨8.5%和3.5%，高于往年同期平均水平。拉尼娜现象导致我国今冬气温明显偏冷，由于冷天气还将持续一段时间，预计未来一段时间鲜菜和鲜果的价格仍将处于高位。气候寒冷也影响了猪肉价格，12月猪肉价格环比上涨6.5%，高于往年平均水平，主要原因是寒冷天气导致居民对猪肉和油脂需求增加。另一方面，受疫情影响，我国部分地区交通可能受到管制，食品运输成本可能会有所增加。

## ● 重要信息二，大宗商品反弹带动PPI反弹

无论从大宗商品实时价格，还是12月PMI原材料购进价格，均可以看出2020年年底工业品价格上涨的态势。国内方面，由于气候寒冷导致居民用电增加、出口超预期导致工业用电增加等因素，煤炭价格明显上涨，部分地区甚至出现用电紧张的状况。国外方面，受疫苗问世和民主党控制国会提振，原油价格持续上涨，这对PPI形成很大拉动。预计2021年1月PPI仍将继续回升，有由负转正可能。

## ● 重要信息三，油价回升或带动消费回升

从社零增速来看，2020年必选消费项，如食品饮料、日用品等均没有受到太大冲击，但可选消费项，比如汽车、家电、家具、金银珠宝等均出现明显负增长，特别是石油制品类消费增速下跌最多，主要系油价下跌所致。未来来看，随着油价逐渐恢复，石油制品类消费有望逐渐恢复，带动消费增速整体回升。

## ● 未来展望：民主党统一国会，宽财政有望推出，油价预计继续上行

近日，民主党赢得佐治亚州两个参议员席位，标志民主党在参议院与共和党形成50:50的局面，由于在议案投票持平时副总统可以决定最终结果，民主党基本上统一了国会两院。未来来看，民主党很可能在去年12月底刚刚推出的9000亿美元财政刺激方案基础上再追加6000亿美元财政刺激，并将向民众发放支票的金额提高到2000美元。这对大宗商品形成利好，油价中枢有所抬升，布油从50美元/桶的中枢值抬升至55美元/桶的中枢值，我们继续维持原油中枢将抬升至60美元/桶之上的观点。

## ● 风险提示

原油减产超预期，美国财政刺激超预期、疫苗普及超预期等。

## 民生证券研究院

## 分析师：解运亮

执业证号：S0100519040001

电话：010-85127665

邮箱：xieyunliang@mszq.com

## 研究助理：顾洋恺

执业证号：S0100119110016

电话：010-85127665

邮箱：guyangkai@mszq.com

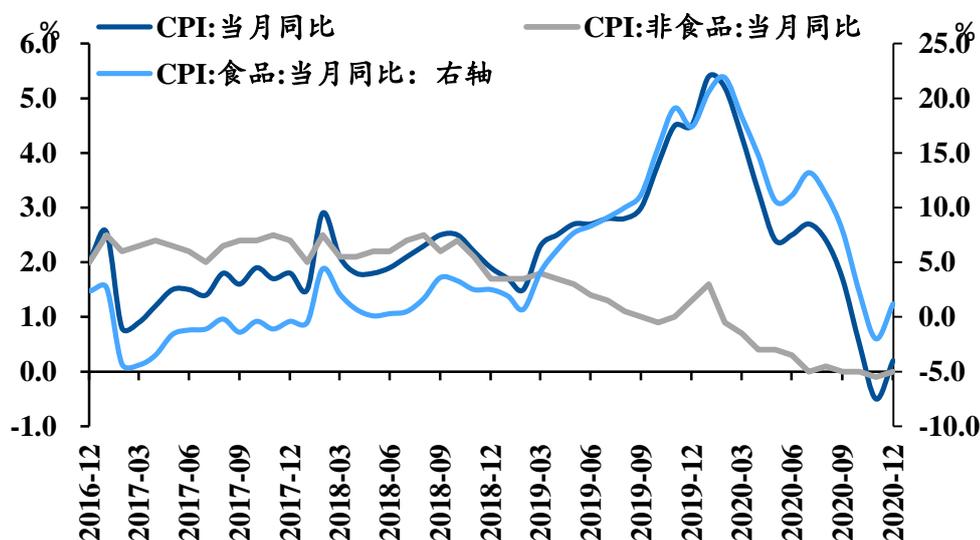
## 相关研究

## 1 数据表现：CPI 同比上涨 0.2%，PPI 同比下降 0.4%

### 1.1. CPI 同比和环比均回升

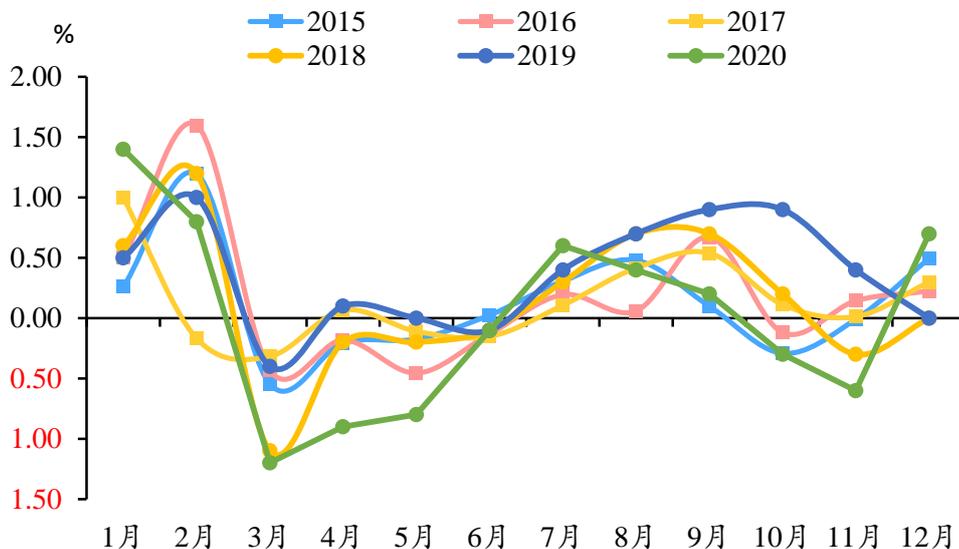
12月CPI同比和环比均回升。2020年12月份，全国居民消费价格同比上涨0.2%。其中，城市上涨0.2%，农村上涨0.2%；食品价格上涨1.2%，非食品价格持平；消费品价格上涨0.2%，服务价格上涨0.3%。12月份，全国居民消费价格环比上涨0.7%。其中，城市上涨0.7%，农村上涨0.9%；食品价格上涨2.8%，非食品价格上涨0.1%；消费品价格上涨1.2%，服务价格持平。2020年全年，全国居民消费价格比上年上涨2.5%。

图 1：12 月 CPI 同比上涨 0.2%



资料来源：Wind，民生证券研究院

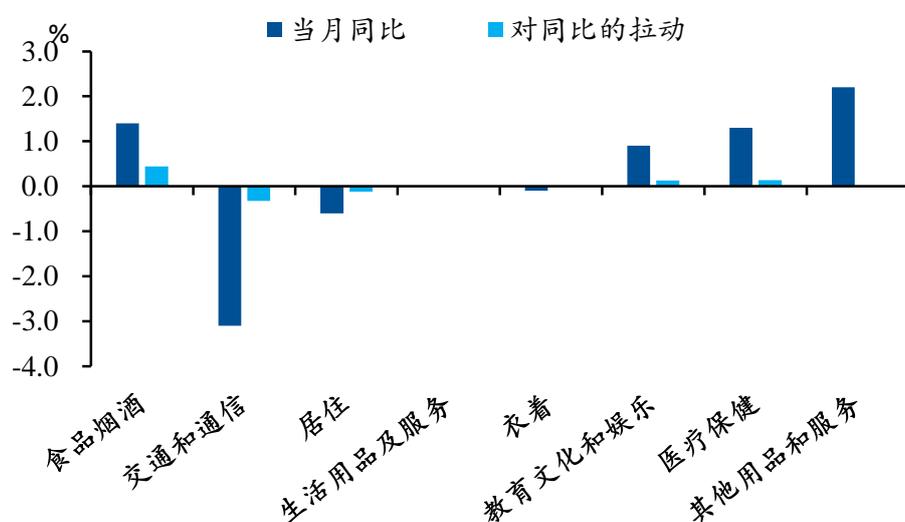
图 2：12 月 CPI 环比上涨 0.7%



资料来源：Wind，民生证券研究院

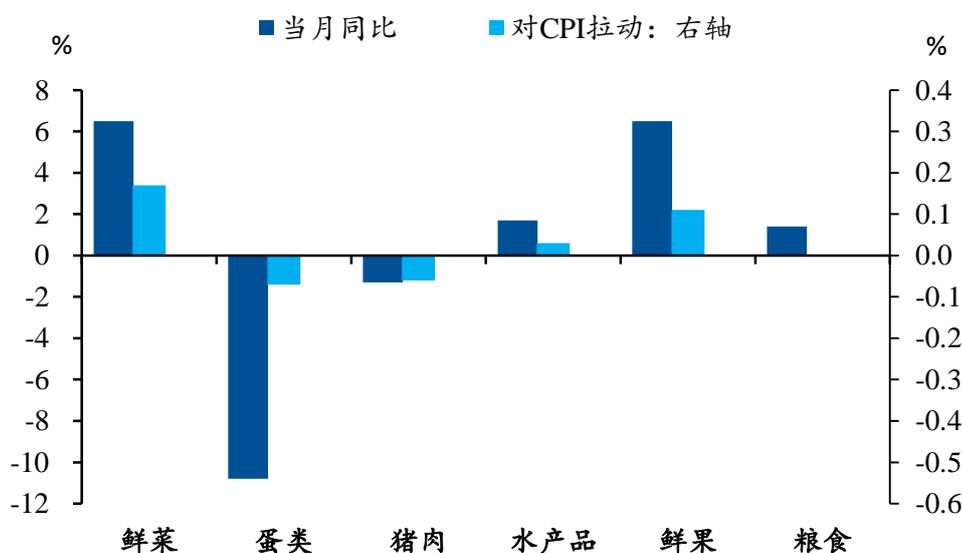
从大类同比看，食品烟酒上涨是CPI上涨的主要推动力：（1）12月份，食品烟酒类价格同比上涨1.4%，影响CPI（居民消费价格指数）上涨约0.44个百分点。食品中，鲜菜价格上涨6.5%，影响CPI上涨约0.17个百分点；鲜果价格上涨6.5%，影响CPI上涨约0.11个百分点；水产品价格上涨1.7%，影响CPI上涨约0.03个百分点；畜肉类价格上涨0.6%，影响CPI上涨约0.04个百分点，其中猪肉价格下降1.3%，影响CPI下降约0.06个百分点；蛋类价格下降10.8%，影响CPI下降约0.07个百分点。（2）其他七大类价格三涨一平三降。其中，其他用品和服务、医疗保健、教育文化和娱乐价格分别上涨2.2%、1.3%和0.9%；生活用品及服务价格持平；交通和通信、居住、衣着价格分别下降3.1%、0.6%和0.1%。

图3：食品烟酒是拉动CPI同比上涨的根本原因



资料来源：Wind，民生证券研究院

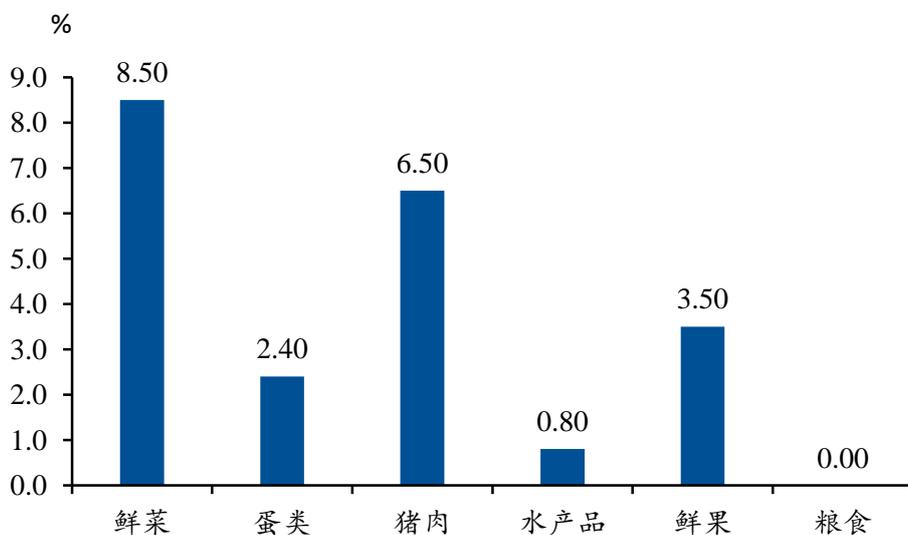
图4：鲜菜和鲜果成为CPI主要拉动项



资料来源：Wind，民生证券研究院

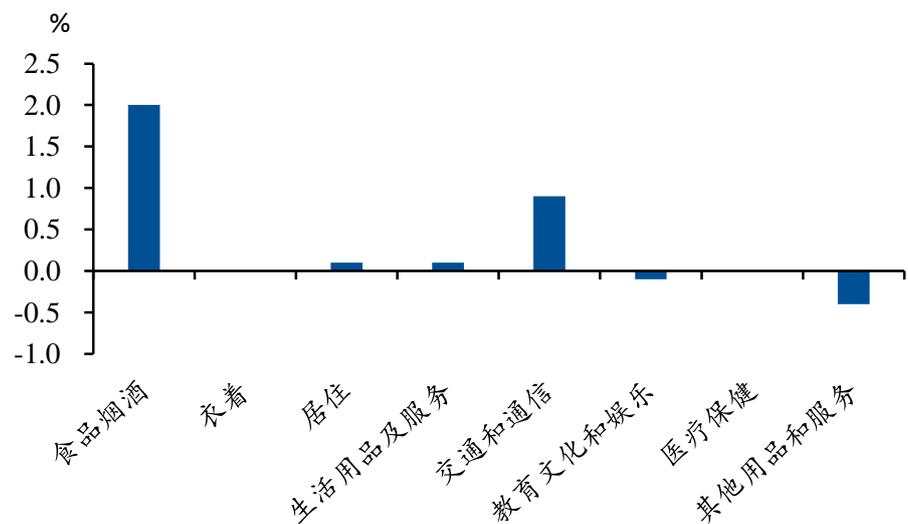
从大类环比看,鲜菜和水果上涨明显:(1)食品:12月份,食品烟酒类价格环比上涨2.0%,影响CPI上涨约0.63个百分点。食品中,鲜菜价格上涨8.5%,影响CPI上涨约0.22个百分点;畜肉类价格上涨4.3%,影响CPI上涨约0.29个百分点,其中猪肉价格上涨6.5%,影响CPI上涨约0.28个百分点;鲜果价格上涨3.5%,影响CPI上涨约0.06个百分点;蛋类价格上涨2.4%,影响CPI上涨约0.01个百分点;水产品价格上涨0.8%,影响CPI上涨约0.01个百分点。(2)非食品:其他七大类价格环比三涨两平两降。其中,交通和通信、居住、生活用品及服务价格分别上涨0.9%、0.1%和0.1%;衣着、医疗保健价格均持平;其他用品和服务、教育文化和娱乐价格分别下降0.4%和0.1%。

图 5: 食品类环比分项情况



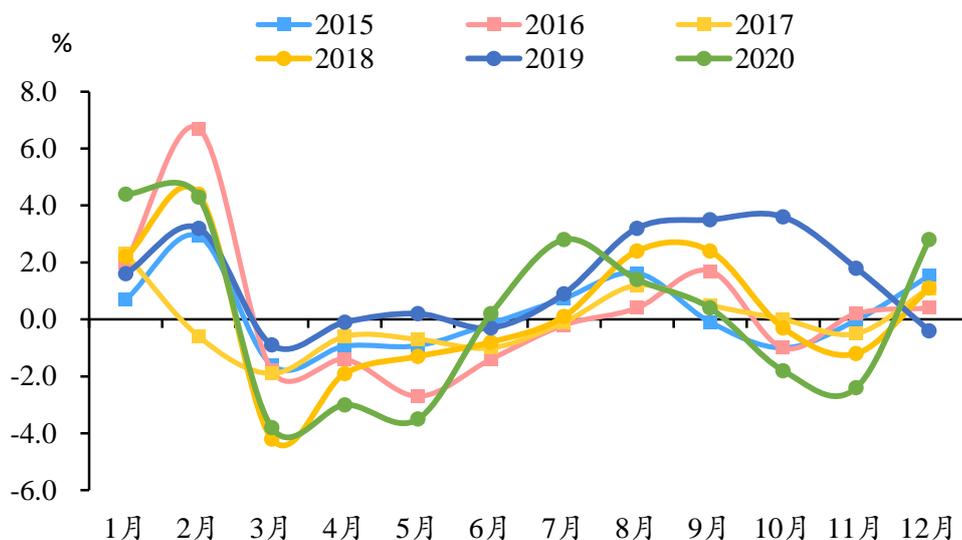
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 6: CPI 环比分项



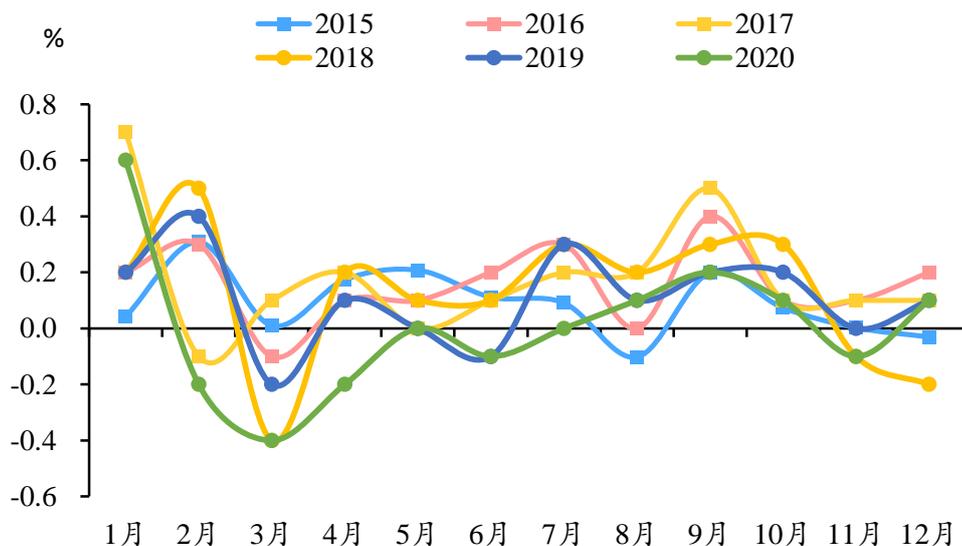
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 7: 12 月 CPI 食品环比处于历史较高水平



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 8: 12 月 CPI 非食品环比处于历史中位水平

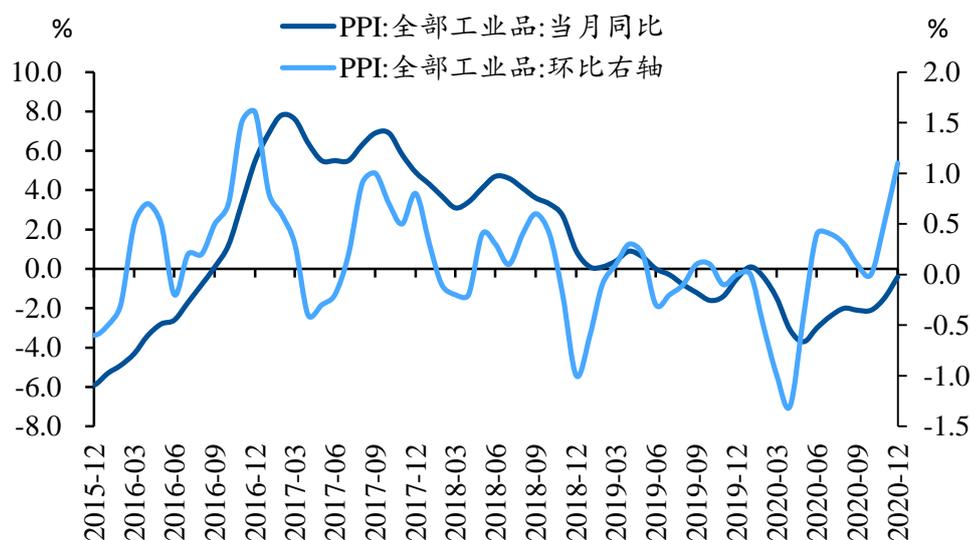


资料来源: Wind, 民生证券研究院

## 1.2. PPI 同比下降 0.4%

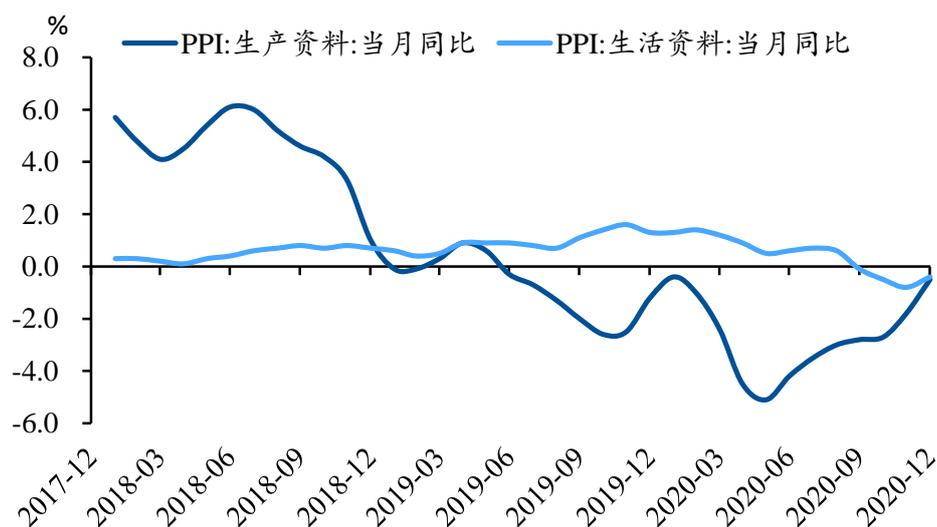
**PPI 同比下降，环比上涨。**2020 年 12 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 0.4%，环比上涨 1.1%；工业生产者购进价格同比持平，环比上涨 1.5%。2020 年全年，工业生产者出厂价格比上年下降 1.8%，工业生产者购进价格下降 2.3%。

图 9：12 月 PPI 环比增速大幅回升



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 10：12 月生产资料同比增速有所回升



资料来源：Wind，民生证券研究院

**从同比看：**工业生产者出厂价格中，生产资料价格下降 0.5%，降幅比上月收窄 1.3 个百分点，影响工业生产者出厂价格总水平下降约 0.33 个百分点。其中，采掘工业价格下降 0.4%，原材料工业价格下降 1.6%，加工工业价格持平。生活资料价格下降 0.4%，降幅比上月收窄 0.4 个百分点，影响工业生产者出厂价格总水平下降约 0.11 个百分点。其中，食品价格上涨 0.9%，

衣着和耐用消费品价格均下降 1.8%，一般日用品价格下降 0.4%。工业生产者购进价格中，有色金属材料及电线类价格上涨 7.5%，黑色金属材料类价格上涨 6.1%；燃料动力类价格下降 6.6%，化工原料类价格下降 1.8%。

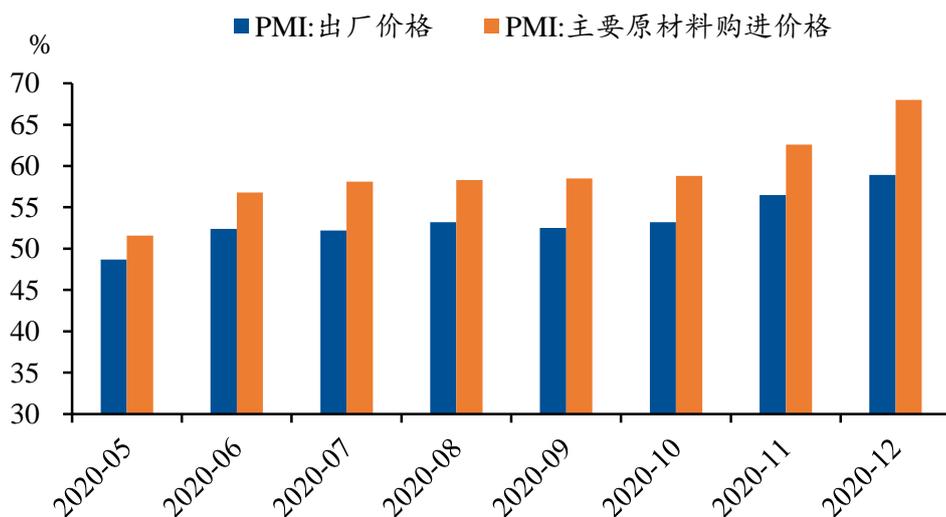
**从环比看：**工业生产者出厂价格中，生产资料价格上涨 1.4%，涨幅比上月扩大 0.7 个百分点，影响工业生产者出厂价格总水平上涨约 1.05 个百分点。其中，采掘工业价格上涨 3.3%，原材料工业价格上涨 2.6%，加工工业价格上涨 0.8%。生活资料价格上涨 0.1%，涨幅与上月相同，影响工业生产者出厂价格总水平上涨约 0.04 个百分点。其中，食品价格上涨 0.5%，衣着价格下降 0.2%，一般日用品价格持平，耐用消费品价格下降 0.3%。工业生产者购进价格中，有色金属材料及电线类价格上涨 3.3%，黑色金属材料类价格上涨 2.6%，燃料动力类价格上涨 2.2%，化工原料类价格上涨 2.1%。

## 2 重要信息：工业品价格明显上涨

**重要信息一， 天气变冷是食品价格上涨主要原因。**受持续低温天气影响，鲜菜、鲜果的生产和储运成本增加，价格分别上涨 8.5%和 3.5%，高于往年同期平均水平。拉尼娜现象导致我国今冬气温明显偏冷，由于冷天气还将持续一段时间，预计未来一段时间鲜菜和鲜果的价格仍将处于高位。气候寒冷也影响了猪肉价格，12 月猪肉价格环比上涨 6.5%，高于往年平均水平，主要原因是寒冷天气导致居民对猪肉和油脂需求增加。另一方面，受疫情影响，我国部分地区交通可能受到管制，食品运输成本可能会有所增加。

**重要信息二， 大宗商品反弹带动 PPI 反弹。**无论从大宗商品实时价格，还是 12 月 PMI 原材料购进价格，均可以看出 2020 年年底工业品价格上涨的态势。国内方面，由于气候寒冷导致居民用电增加、出口超预期导致工业用电增加等因素，煤炭价格明显上涨，部分地区甚至出现用电紧张的状况。国外方面，受疫苗问世和民主党控制国会提振，原油价格持续上涨，这对 PPI 形成很大拉动。预计 2021 年 1 月 PPI 仍将继续回升，有由负转正可能。

图 11：PMI 数据显示原材料价格明显上涨



资料来源：Wind，民生证券研究院

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_286](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_286)

