

CPI 由降转涨，PPI 延续修复趋势

——12 月通胀数据点评

报告要点：

国家统计局 1 月 11 日公布数据显示，2020 年 12 月 CPI 同比+0.2%（前值-0.5%），较上月回升 0.7 个百分点，由降转涨；环比+0.7%（前值-0.6%），较上月回升 1.3 个百分点。12 月 PPI 同比-0.4%（前值-1.5%），降幅较上月收窄 1.1 个百分点；环比+1.1%（前值+0.5%），涨幅较上月扩大 0.6 个百分点。CPI 与 PPI 均略高于市场预期。

● 食品价格回升拉动 CPI 由降转涨

12 月食品 CPI 同比由上月-2%转为+1.2%，增速回升 3.2 个百分点；非食品 CPI 同比变动 0%，增速回升 0.1 个百分点。核心 CPI 同比+0.4%，涨幅较上月回落 0.1 个百分点。

12 月食品烟酒类价格同比上涨 1.4%，影响 CPI 上涨约 0.4 个百分点，是带动 CPI 由降转涨的主要因素。食品中猪肉价格同比-1.3%，降幅收窄 11.2 个百分点，影响 CPI 下降约 0.06 个百分点；鲜菜价格同比+6.5%，影响 CPI 上涨约 0.17 个百分点。冬季为猪肉消费旺季，随着元旦春节等节假日到来，消费需求增加，冷链食品冻肉进口减少，猪肉价格环比由上月下降 6.5%转为本月上涨 6.5%；持续低温天气拉高鲜菜的生产与储运成本，鲜菜价格环比上涨 8.5%。其他七大类中，医疗保健、教育文娱需求继续恢复，价格小幅上行；受旅游淡季影响交通和通信价格同比下降 3.1%；房租价格同比下降 0.8%。

● PPI 同比降幅收窄，延续修复趋势

12 月全国 PPI 同比下降 0.4%，环比上涨 1.1%。其中生产资料价格同比-0.5%，降幅较上月收窄 1.3 个百分点；环比+1.4%，涨幅较上月扩大 0.7 个百分点；生活资料价格同比-0.4%，降幅收窄 0.4 个百分点；环比变动+0.1%，涨幅与上月相同。

受国际原油价格上涨等因素影响，石化产业链工业品价格继续上行。细分行业看，石油和天然气开采业(+7.9%)，石油、煤炭及其他燃料加工业(+5.3%)，化学原料和化学制品制造业(+2.3%)，涨幅均有所扩大。受本年严寒低温天气影响，供暖需求增加推动相应燃料价格上行，其中燃气生产和供应业(+4.1%)，煤炭开采和洗选业(+3.5%)。由于铁矿石与有色金属等国际大宗商品价格上行，国内金属相关行业价格持续上涨，其中黑色金属冶炼和压延加工业(+3.3%)，有色金属冶炼和压延加工业(+3.9%)。

预计 2021 年 CPI 仍将处于低区间，PPI 温和修复趋势不变。非食品方面，消费延续回暖趋势，但受部分省份疫情反复、未来疫情防控常态化等影响，短时间难以大幅上行。食品方面，持续低温天气拉高鲜菜、鲜果价格；春节假期即将到来，需求增长将对猪肉价格形成支撑。从 PPI 看，国内需求稳定恢复，国际大宗商品价格上行，相关产业工业品价格将有所回升。同时受疫苗接种市场等利好消息影响，全球经济复苏预期增强，预计 2021 年 PPI 将维持温和修复趋势。

风险提示：疫情发展超预期，政策不及预期

主要数据：

上证综指：	3531.50
深圳成指：	15115.38
沪深 300：	5441.16
中小盘指：	4565.94
创业板指：	3092.86

主要市场走势图



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元宏观-2020 年债市复盘与历次牛熊拐点分析-深度报告》2021.01.10
《国元宏观-货币政策不急转弯，央行呵护资金充裕-宏观流动性双周报(第 12 期)》2021.01.04

报告作者

分析师 徐颖
执业证书编号 S0020520070001
邮箱 xuying@gyzq.com.cn
电话 021-68880637-2174

内容目录

1.鲜菜价格回升拉动 CPI 由降转涨.....	3
2.PPI 同比降幅收窄，延续修复趋势	4
风险提示.....	4

图表目录

图 1：12 月 CPI 同比由降转涨	3
图 2：12 月核心 CPI 较上月回升	3
图 3：猪肉价格同比降幅收窄	3
图 4：鲜菜价格回升拉动 CPI 由降转涨	3
图 5：12 月 PPI 同比降幅收窄	4
图 6：主要行业 PPI 累计同比	4

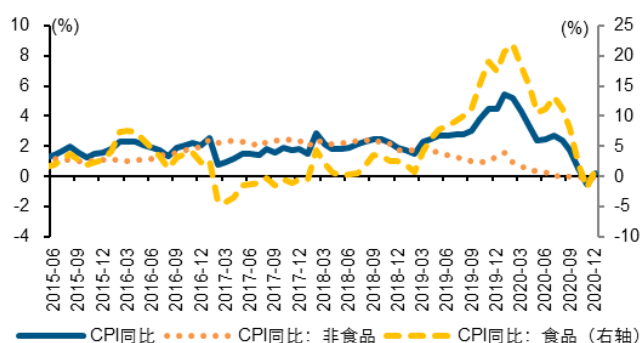
1. 鲜菜价格回升拉动 CPI 由降转涨

国家统计局 1 月 11 日公布数据显示, 2020 年 12 月 CPI 同比+0.2% (前值-0.5%), 较上月回升 0.7 个百分点; 环比+0.7% (前值-0.6%), 较上月回升 1.3 个百分点。12 月 PPI 同比-0.4% (前值-1.5%), 降幅较上月收窄 1.1 个百分点; 环比+1.1% (前值+0.5%), 涨幅较上月扩大 0.6 个百分点。CPI 与 PPI 均略高于市场预期。

12 月食品 CPI 同比+1.2%, 增速较上月回升 3.2 个百分点; 非食品 CPI 同比变动 0%, 增速较上月回升 0.1 个百分点。核心 CPI 同比+0.4%, 涨幅较上月回落 0.1 个百分点。

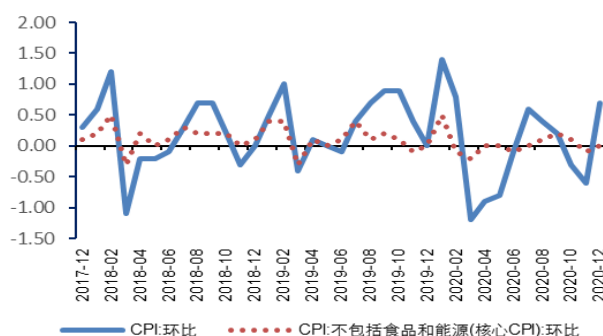
12 月食品烟酒类价格同比上涨 1.4%, 影响 CPI 上涨约 0.4 个百分点, 是带动 CPI 由降转涨的主要因素。食品中猪肉价格同比-1.3%, 降幅收窄 11.2 个百分点, 影响 CPI 下降约 0.06 个百分点; 鲜菜价格同比+6.5%, 影响 CPI 上涨约 0.17 个百分点。冬季为猪肉消费旺季, 随着元旦春节等节假日到来, 消费需求增加, 猪肉价格环比由上月下降 6.5% 转为本月上涨 6.5%; 持续低温天气拉高鲜菜的生产与储运成本, 鲜菜价格环比上涨 8.5%。其他七大类中, 医疗保健、教育文娱需求继续恢复, 价格小幅上行; 受旅游淡季影响交通和通信价格同比下降 3.1%; 房租价格同比下降 0.8%。

图 1: 12 月 CPI 同比由降转涨



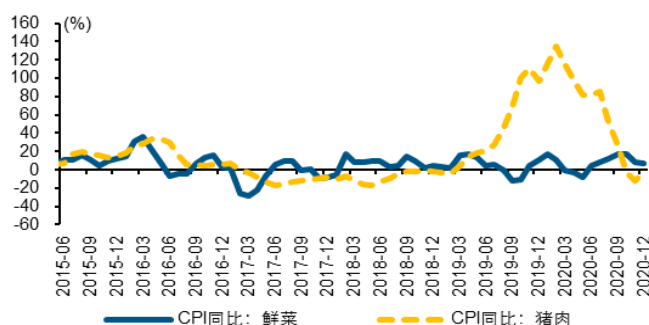
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 2: 12 月核心 CPI 较上月回升



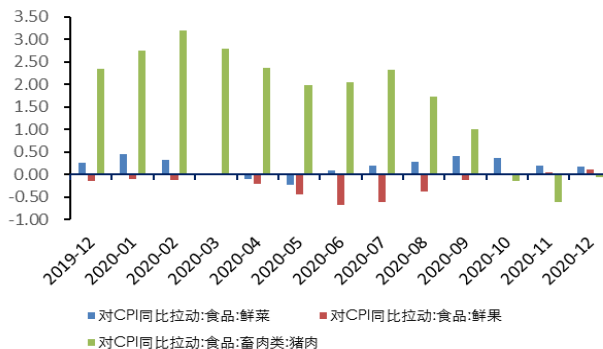
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 3: 猪肉价格同比降幅收窄



资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 4: 鲜菜价格回升拉动 CPI 由降转涨



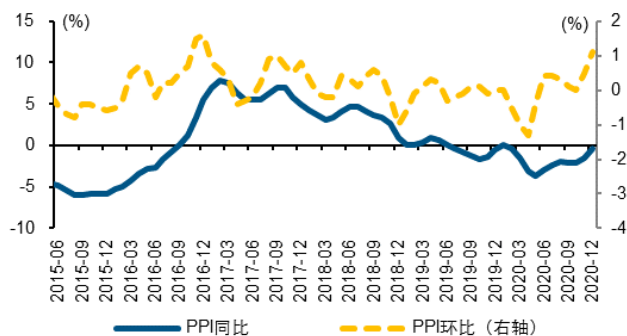
资料来源: Wind, 国元证券研究所

2.PPI 同比降幅收窄，延续修复趋势

12 月全国 PPI 同比下降 0.4%，环比上涨 1.1%。其中生产资料价格同比-0.5%，降幅较上月收窄 1.3 个百分点；环比+1.4%，涨幅较上月扩大 0.7 个百分点；生活资料价格同比-0.4%，降幅收窄 0.4 个百分点；环比变动+0.1%，涨幅与上月相同。

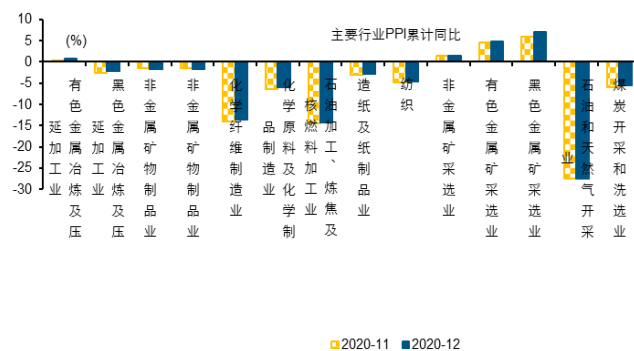
受国际原油价格上涨等因素影响，石化产业链工业品价格继续上行。细分行业看，石油和天然气开采业（+7.9%），石油、煤炭及其他燃料加工业（+5.3%），化学原料和化学制品制造业（+2.3%），涨幅均有所扩大。受本年严寒低温天气影响，供暖需求增加推动相应燃料价格上行，其中燃气生产和供应业（+4.1%），煤炭开采和洗选业（+3.5%）。由于铁矿石与有色金属等国际大宗商品价格上行，国内金属相关行业价格持续上涨，其中黑色金属冶炼和压延加工业（+3.3%），有色金属冶炼和压延加工业（+3.9%）。

图 5：12 月 PPI 同比降幅收窄



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 6：主要行业 PPI 累计同比



资料来源：Wind，国元证券研究所

预计 2021 年 CPI 仍将处于低区间，PPI 温和修复趋势不变。非食品方面，消费延续回暖趋势，但受部分省份疫情反复、未来疫情防控常态化等影响，短时间难以大幅上行。食品方面，持续低温天气拉高鲜菜、鲜果价格；春节假期即将到来，需求增长将对猪肉价格形成支撑。从 PPI 看，国内需求稳定恢复，国际大宗商品价格上行，相关产业工业品价格将有所回升。同时受疫苗投放市场等利好消息影响，全球经济复苏预期增强，预计 2021 年 PPI 将维持温和修复趋势。

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_288

