

# CPI 同比将延续反弹 PPI 同比将明显回落

——宏观点评报告

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2021 年 11 月 10 日

## 证券分析师

周喜

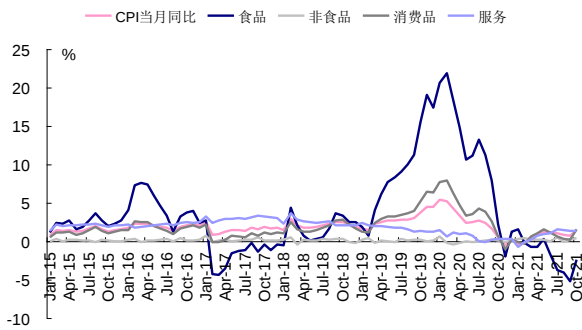
022-28451972

## 相关研究报告

- 2021 年 10 月 CPI 同比增长 1.5%，较 9 月回升 0.8 个百分点，环比增速的明显走高是其原因所在，其中食品价格在鲜菜的主导下环比增速达到 1.7%，较 9 月提升 2.4 个百分点，与此同时，汽柴油价格上调成为推升非食品价格环比走高的重要因素。展望 11 月份，一方面翘尾因素将继续回升，另一方面环比增速则有望继续强化新涨的拉动力，其中食品中的猪肉有望接棒蔬菜成为主导因素，而非食品中汽柴油价格的上调仍是环比拉动的主要源泉，在翘尾和新涨的双重推动下，11 月当月 CPI 同比增速有望进一步回升至 2.8% 左右。
- 2021 年 10 月 PPI 同环比增速分别较 9 月提升 2.8 和 1.3 个百分点，至 13.5% 和 2.5%。在翘尾因素持平的情况下，环比增速走高令新涨因素大幅抬升，主导了同比增速的显著上扬。展望 11 月份，不仅翘尾将重拾跌势，更为重要的是新涨因素的承压，黑色系商品价格大幅走低的同时，原油价格的上行步伐也暂时停滞，在新涨和翘尾的双重压制下，11 月当月 PPI 同比增速将大幅回落至 11% 左右。届时，PPI 和 CPI 同比增速间的剪刀差将显著收窄至 8% 左右，中下游企业的成本压力将得到明显缓解。

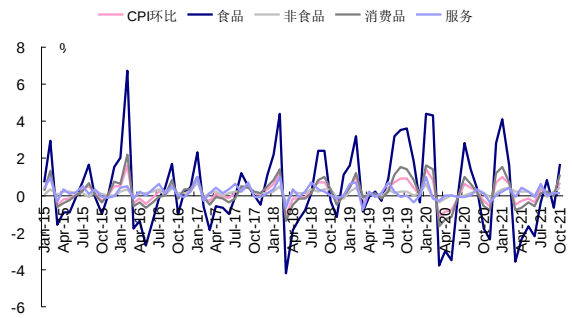
风险提示：国际疫情发展超预期

图 1: CPI 同比数据



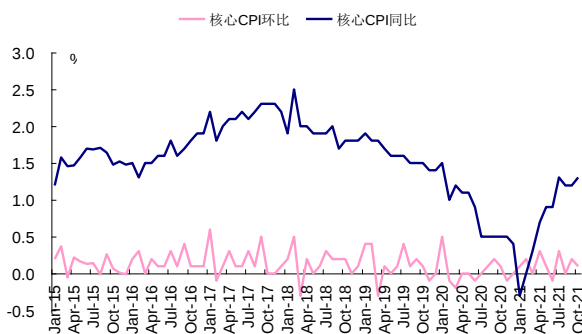
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: CPI 环比数据



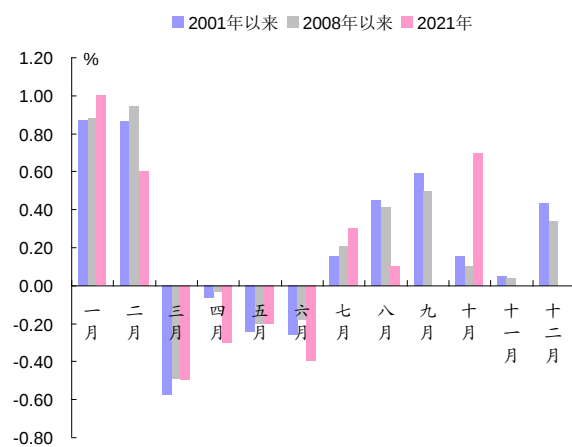
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 核心 CPI 数据



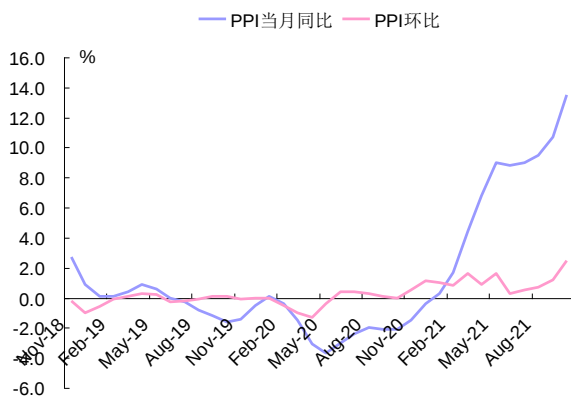
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: CPI 环比历史对比



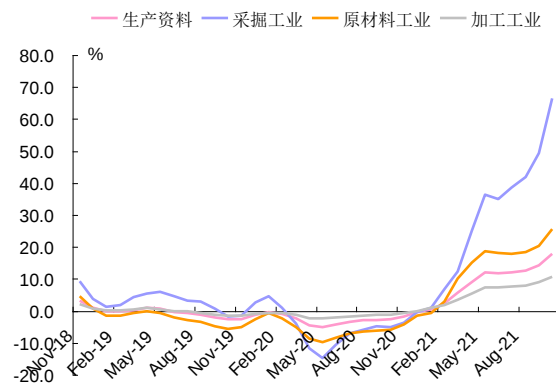
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: PPI 同环比数据



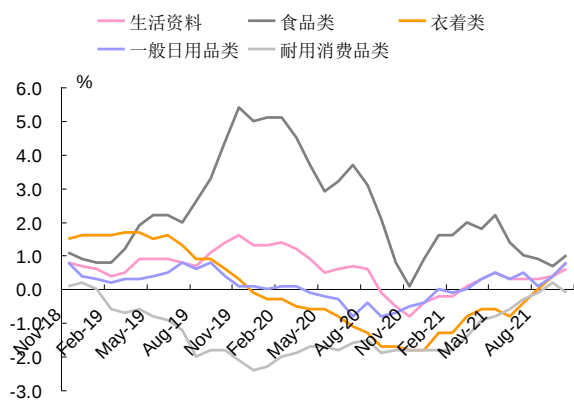
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 生产资料当月同比



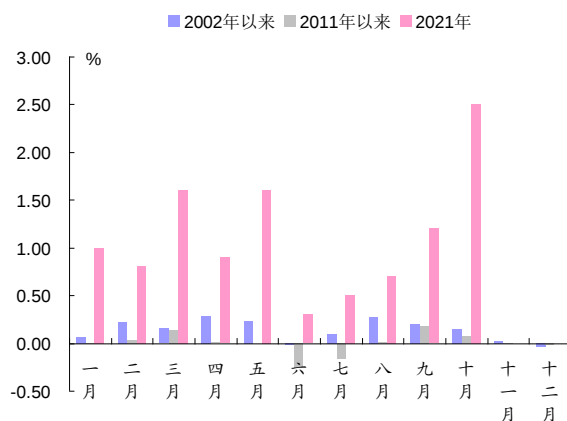
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 7：生活资料当月同比



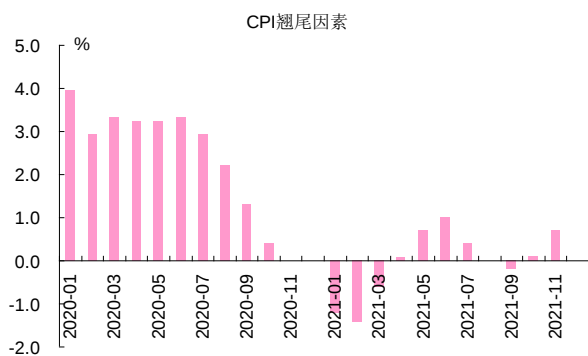
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 8：PPI 环比历史对比



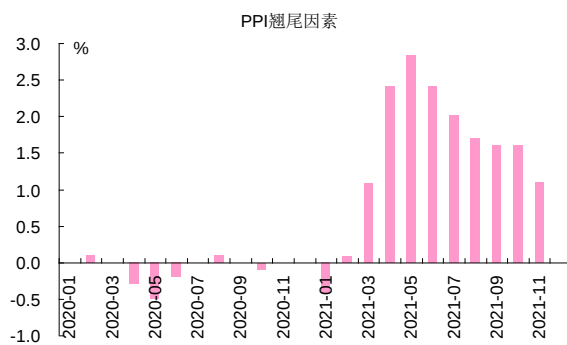
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 9：CPI 翘尾演变



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 10：PPI 翘尾演变



资料来源：Wind，渤海证券研究所

### 投资评级说明:

| 项目名称   | 投资评级 | 评级说明                                |
|--------|------|-------------------------------------|
| 公司评级标准 | 买入   | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%         |
|        | 增持   | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间   |
|        | 中性   | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间   |
|        | 减持   | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%         |
| 行业评级标准 | 看好   | 未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%       |
|        | 中性   | 未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间 |
|        | 看淡   | 未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%       |

### 分析师声明:

本报告署名分析师在此声明: 我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师, 以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的数据和信息, 独立、客观地出具本报告; 本报告所表述的任何观点均精准地、如实地反映研究人员的个人观点, 结论不受任何第三方的授意或影响。我们所获取报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接的联系。

### 免责声明:

本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下, 报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下, 我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保, 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有, 未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“渤海证券股份有限公司”, 也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

### 渤海证券研究所机构销售团队:

高级销售经理: 朱艳君

座机: +86 22 2845 1995

高级销售经理: 王文君

座机: +86 10 6810 4637

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\\_29356](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29356)

