

CPI 同比增速上行，PPI 同比增速高位回落

风险评级：低风险

11 月份 CPI、PPI 数据点评

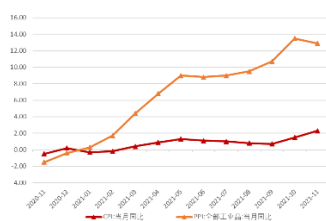
2021 年 12 月 9 日

投资要点：

分析师：费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

研究助理：尹炜祺
SAC 执业证书编号：
S0340120120031
电话：0769-22118627
邮箱：
yinweiqi@dgzq.com.cn

CPI 和 PPI 同比价格涨幅



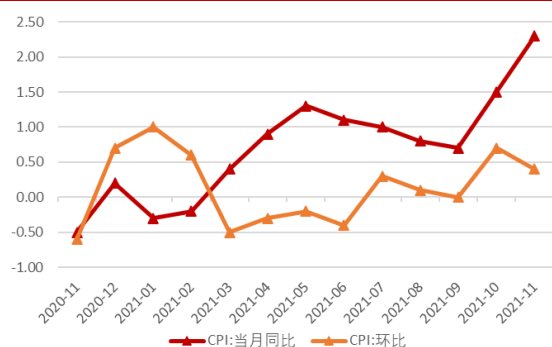
资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- **事件：**中国 11 月 CPI 同比上升 2.3%，预期上升 2.5%，前值上升 1.5%。11 月 PPI 同比上升 12.9%，预期上升 12.0%，前值上升 13.5%。
- **CPI 同比涨幅扩大，猪肉价格降幅收窄。**11 月 CPI 同比增速为 2.3%，涨幅较上月扩大 0.8 个百分点。其中翘尾因素影响 CPI 同比增速约 0.6 个百分点，较上月增加 0.4 个百分点。具体来看，食品价格同比由负转正，由上月下降 2.4% 转为上涨 1.6%，影响 CPI 上涨约 0.30 个百分点。分项看，猪肉价格下降 32.7%，降幅比上月收窄 11.3 个百分点；鲜菜价格上涨 30.6%，涨幅比上月扩大 14.7 个百分点；鸡蛋、淡水鱼和食用植物油价格分别上涨 20.1%、18.0% 和 9.7%。非食品中，工业消费品价格上涨 3.9%，涨幅扩大 0.1 个百分点，其中汽油和柴油价格分别上涨 36.7% 和 40.6%，涨幅继续扩大；服务价格上涨 1.5%，涨幅比上月微扩 0.1 个百分点。
- **CPI 环比涨幅回落，服务价格由增转降。**11 月 CPI 环比上涨 0.4%，增速比上月回落 0.3 个百分点。其中，食品价格涨幅环比扩大 0.7 个百分点，录得 2.4%，影响 CPI 上涨约 0.43 个百分点。具体来看，受猪肉消费季节性回升及短期肥猪供给偏紧等因素影响，猪肉价格由降转涨，上涨 12.2%；各地多措并举保障“菜篮子”供应，鲜菜供给有所增加，鲜菜价格环比涨幅比上月大幅回落 9.8 个百分点，录得 6.8%。非食品中价格由上月上涨 0.4% 转为持平。具体来看，工业消费品价格上涨 0.3%，涨幅比上月回落 0.6 个百分点。其中，受保供稳价等因素影响，汽油、柴油和液化石油气价格涨幅维持在 1.2%-3.3% 之间，环比均有所回落；服务价格由上月上涨 0.1% 转为下降 0.3%，其中受节后出行减少及疫情散发影响，飞机票、旅行社收费和宾馆住宿价格分别下降 14.8%、3.8% 和 3.7%。
- **保供稳价政策作用显现，11 月 PPI 同比增速高位回落，环比持平。**11 月 PPI 同比增速自 7 月以来首度回落，录得 12.9%，涨幅较上月缩小 0.6 个百分点，其中翘尾影响 PPI 同比增速约 1.2 个百分点，与上月相比减少 0.6 个百分点。生产资料和生活资料价格同比分别上升 17.0% 和 1.0%，涨幅较上月分别回落 0.9 个百分点和扩大 0.4 个百分点。调查的 40 个工业行业大类中，价格上涨的占 92.5%，环比扩大。从环比来看，11 月 PPI 涨幅比上月回落 2.5 个百分点，环比持平。其中，生产资料价格下降 0.1%，涨幅回落 3.4 个百分点；生活资料价格上涨 0.4%，涨幅扩大 0.3 个百分点。具体来看，由于煤炭产量和市场供应的持续增加以及金属行业保供稳价效果显现，煤炭开采和洗选业价格、煤炭加工业价格、黑色金属冶炼和压延加工业价格、有色金属冶炼和压延加工业价格均由升转降，环比分别下降 4.9%、8.4%、4.8% 和 1.2%。另外，受国际原油、天然气价格高位波动影响，石油开采价格、精炼石油产品制造价格、化学原料和化学制品制造业价格分别上涨 7.1%、4.7% 和 0.7%。

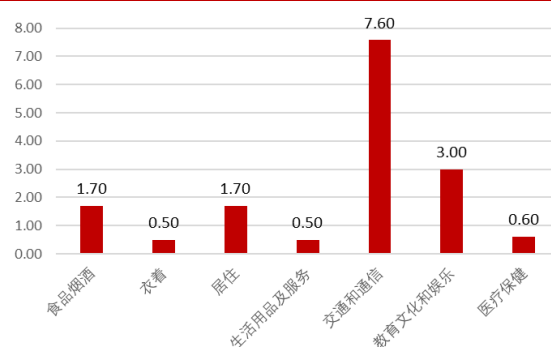
- **CPI 同比增速或稳中有升，PPI 同比增速或高位回落。**总的来看，11 月 CPI 同比继续回升，PPI 同比增速有所回落，环比持平。CPI 方面，猪肉价格企稳回升，同比降幅明显收窄；鲜菜价格环比涨幅大幅回落，同比涨幅显著扩大；服务价格方面，同比涨幅微幅上扬，环比由升转降。PPI 方面，在保供稳价政策的影响下，煤炭、金属等能源和原材料价格快速上涨势头初步得到遏制，PPI 涨幅有所回落，PPI-CPI 剪刀差收窄。展望 12 月，CPI 方面，年末居民消费需求增加加上游原材料向下游消费品的价格传导，CPI 同比增速或将稳中有升。PPI 方面，在我国多项保供稳价政策作用下，大宗商品适度回落，12 月 PPI 同比增速或继续高位回落。
- **风险提示：**海内外疫情反复、大宗商品价格变动、国内政策超预期变动

图 1：CPI 同环比



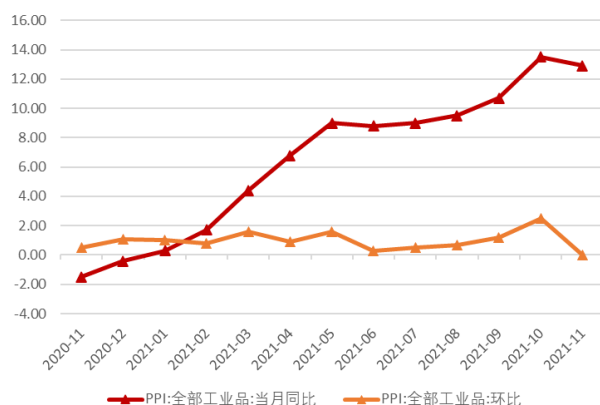
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：CPI 大类同比涨跌幅



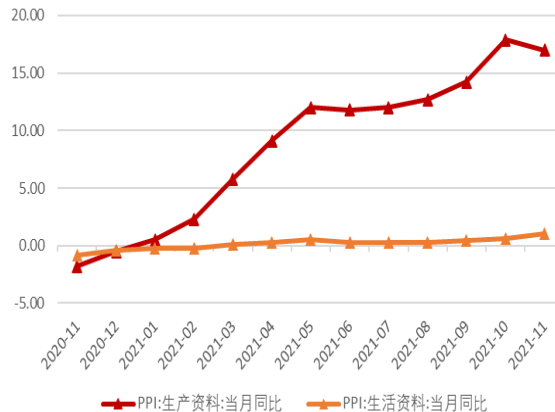
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

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、生活资料价格同比



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

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_30856

