

CPI 同比上涨 4.5%，继续超预期，PPI 降幅收窄

风险评级：低风险

11 月份 CPI、PPI 数据点评

2019 年 12 月 10 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

岳佳杰
SAC 执业证书编号：
S0340116110042
电话：0769-23320059
邮箱：
yuejiajie@dgzq.com.cn

研究助理：陈宏
SAC 执业证书编号：
S0340118070048
电话：0769-22118627
邮箱：
chenhong@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

10 月 PMI 数据点评：制造业 PMI 创阶段新低，但生产维持扩张态势

10 月份贸易数据点评：进出口超出市场预期，对美出口小幅改善

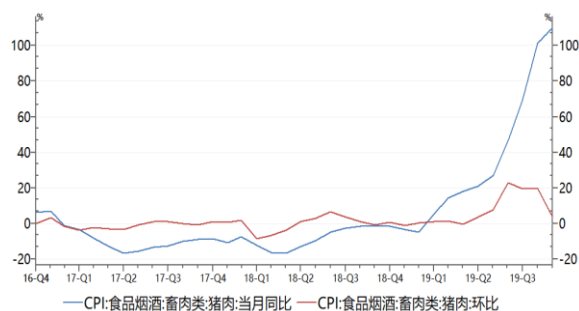
- **事件：**中国 11 月 CPI 同比增长 4.5%，预期增长 4.2%，前值增长 3.80%。11 月 PPI 同比下降 1.4%，预期降 1.5%，前值降 1.6%。
- **11 月 CPI 同比大幅超预期，猪肉价格上涨影响继续增大。**11 月 CPI 环比上涨 0.4%，涨幅比上月回落 0.5 个百分点。食品价格同比上涨 19.1%，影响 CPI 上涨 3.72 个百分点。其中，**猪价上涨 110.2%，涨幅较上月扩大 8.9 个百分点，影响 CPI 上涨 2.64 个百分点，但环比上涨 3.8%，涨幅明显回落 16.3 个百分点；**牛肉、羊肉、鸡肉、鸭肉和鸡蛋价格涨幅在 11.8%—25.7% 之间，畜肉类合计价格上涨 74.5%，影响 CPI 上涨约 3.27 个百分点。非食品价格上涨 1.0%，影响 CPI 上涨约 0.77 个百分点，涨幅回落 0.13 个百分点。
- **11 月 PPI 同比下降 1.4%，降幅比上月收窄 0.2 个百分点，符合预期。**生产资料价格下降 2.5%，降幅收窄 0.1 个百分点，采掘工业和原材料工业价格降幅均有收窄；生活资料价格上涨 1.6%，涨幅扩大 0.2 个百分点，食品类生活资料涨幅扩大 1 个百分点至 5.4%，涨幅较大，而衣着类、日用品和耐用消费品增速均有放缓。据测算，在 11 月份 1.4% 的同比降幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 -0.9 个百分点，新涨价影响约为 -0.5 个百分点。
- **11 月物价走势分化较大。**一方面 CPI 与 PPI 同比涨幅分化；另一方面，在 CPI 与 PPI 内部，食品类与非食品类物价走势分化也在加大。究其原因，主要仍在于猪肉价格受供给偏弱影响同比上涨较快，而非食品类工业生产仍然面临较大压力，结构性分化较为明显。而前 11 月份 CPI 平均增长 2.8%，物价上涨压力依然较大。
- **我们预计猪肉价格在春节、元旦双节前仍有一波上行压力，带动 CPI 维持高位。**虽然猪肉价格在 11 月出现明显回落，海外进口肉增加、国内生猪存栏量企稳对猪价回落影响较大，但是传统春节期间是猪肉消费旺季，而生猪供应存在 6 个月的圈养期，海外供应又存在量能不足的情况，这就可能导致节日期间出现一定的供需紧张，猪价或将在 2020 年年中才能逐步改善，预计春节、元旦双节前 CPI 增速仍将维持高位。
- **风险提示：**经济不及预期。

图 1：CPI 同比和食品 CPI 同比



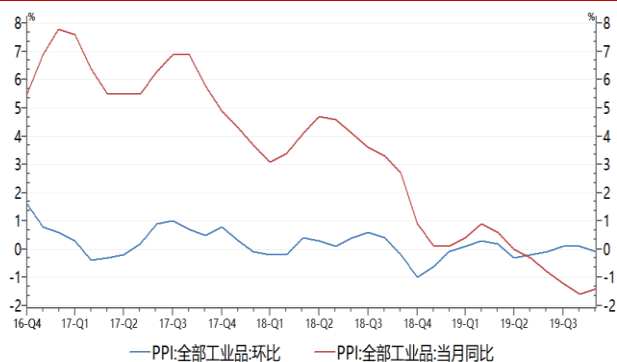
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：猪肉价格同环比



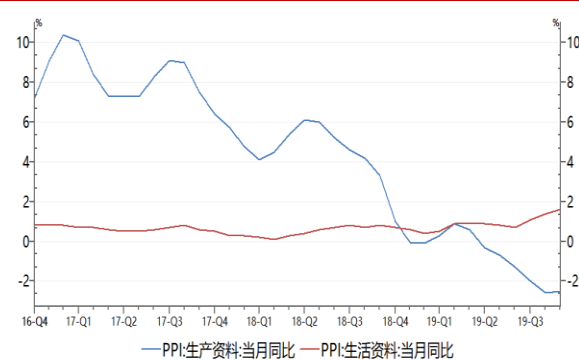
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 3：PPI 同环比



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：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

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_8508

