

# CPI 同比负增长 PPI 降幅再收窄

——宏观点评报告

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2020 年 12 月 09 日

## 证券分析师

周喜

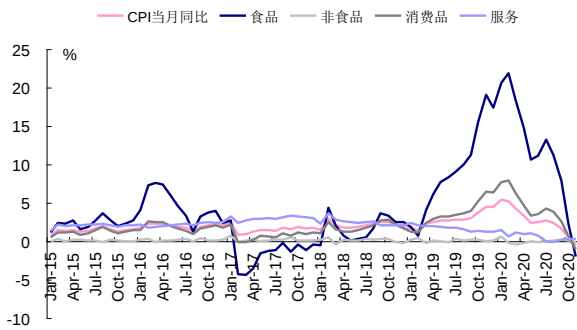
022-28451972

## 相关研究报告

- 2020 年 11 月 CPI 同环比分别下降 1.0 和 0.3 个百分点至-1.0%和-0.6%，核心 CPI 同环比分别增长 0.5%和-0.1%。11 月不仅猪肉、鲜菜和鸡蛋价格为主导的食品价格对 CPI 产生了拖累，而且非食品价格也由 10 月的上涨 0.1%转为下降 0.1%。展望 12 月，一方面翘尾与 11 月持平，负向影响消退；另一方面，11 月下旬以来蔬菜、猪肉和鸡蛋价格先后企稳反弹，食用农产品批发价格指数则在 11 月中旬就开始企稳反弹，这有利于 12 月食品价格环比增速的提升，进而强化新涨动力，于是 CPI 当月同比增速有望向 0 值回归。
- 2020 年 11 月 PPI 环比增长 0.5%，创出年内新高，推动 PPI 当月同比降幅显著收窄。分类别来看，生产资料价格环比上涨 0.7%，较 10 月提升 0.6 个百分点，同时生活资料价格的环比增速也由 10 月的-0.1%转为 0.1%。以 12 月上旬数据来看，除螺纹钢价格环比有所回落外，其余主要生产资料期货价格均有不同程度上涨，其中原油、煤炭、铜、铝价格的环比增速均超过 5%，于是 12 月 PPI 环比增速有望进一步提升，从而令当月 PPI 同比降幅收窄至 1%以内。

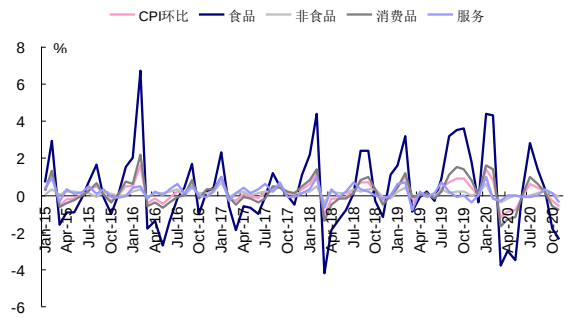
**风险提示：**国际疫情发展超预期

图 1: CPI 同比数据



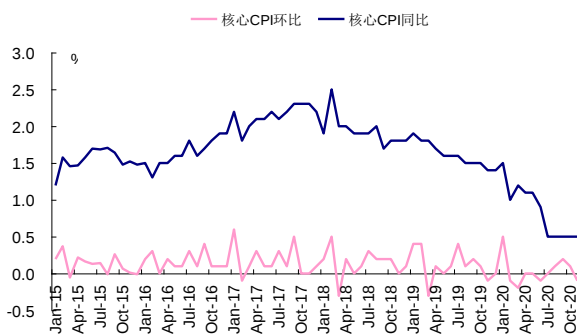
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: CPI 环比数据



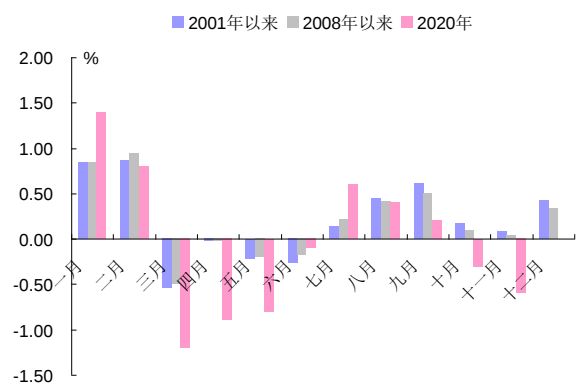
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 核心 CPI 数据



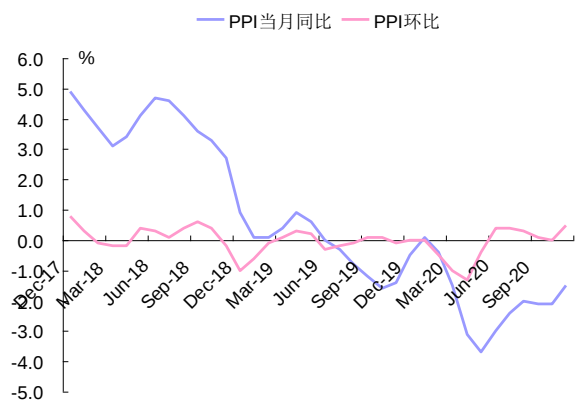
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: CPI 环比历史对比



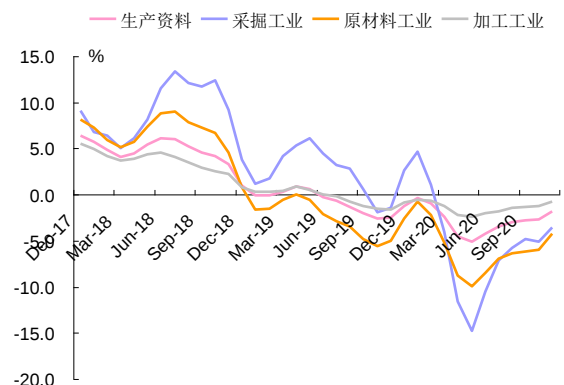
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: PPI 同环比数据



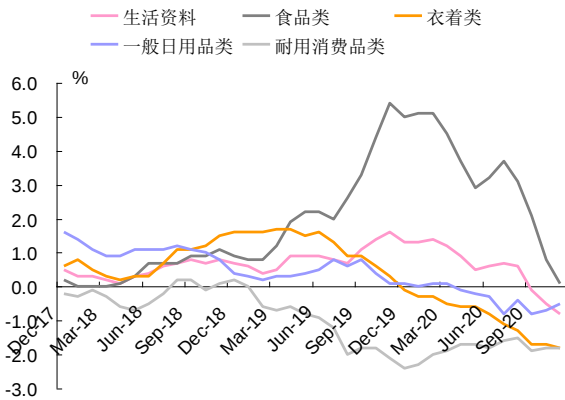
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 生产资料当月同比



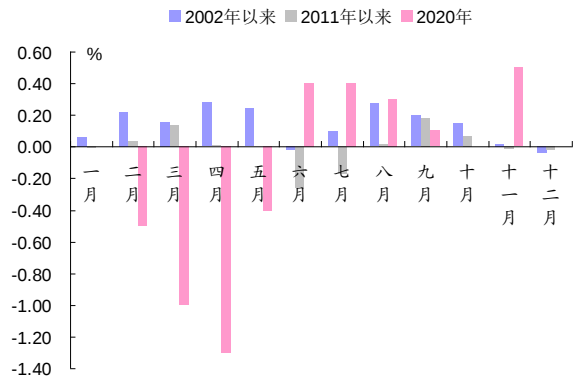
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 7：生活资料当月同比



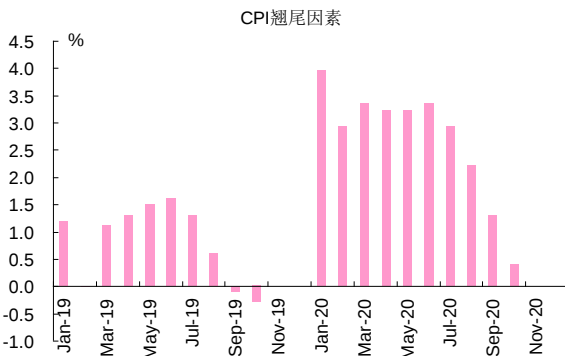
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 8：PPI 环比历史对比



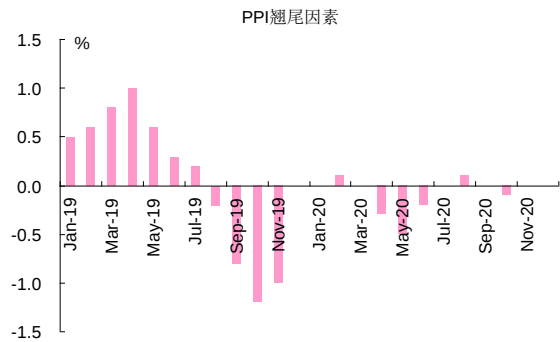
资料来源：Wind，渤海证券研究所

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%       |

**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。

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖  
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健  
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

徐中华  
+86 10 6810 4898

汽车行业研究小组

郑连声  
+86 22 2845 1904  
陈兰芳  
+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声  
+86 22 2845 1904  
宁前羽  
+86 22 2383 9174

非银金融行业研究

张继袖  
+86 22 2845 1845  
王磊  
+86 22 2845 1802

医药行业研究小组

甘英健  
+86 22 2383 9063  
陈晨  
+86 22 2383 9062  
张山峰  
+86 22 2383 9136

银行业研究

张继袖  
+86 22 2845 1845  
吴晓楠  
+86 22 2383 9071

通信行业研究

徐勇  
+86 10 6810 4602

传媒行业研究

姚磊  
+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀  
+86 22 2386 1670

餐饮旅游行业研究

杨旭  
+86 22 2845 1879

家电行业研究

尤越  
+86 22 2383 9033

宏观、战略研究&部门经理

周喜  
+86 22 2845 1972

固定收益研究

朱林宁  
+86 22 2387 3123  
马丽娜  
+86 22 2386 9129  
张婧怡  
+86 22 2383 9130  
李济安  
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻  
+86 22 2845 1131  
陈菊  
+86 22 2383 9135  
郭琳珊  
+86 22 2383 9127  
韩乾  
+86 22 2383 9192  
杨毅飞  
+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛  
+86 22 2845 1653  
郝惊  
+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威

博士后工作站

张佳佳 资产配置

博士后工作站

苏菲 绿色债券

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\\_993](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_993)

