

CPI 同比涨幅回落，PPI 走势维持低位

11 月通胀数据点评

相关研究报告：

《11 月外贸数据点评》--
2022/12/08

《2022 年三季度货币政策执行报告点评》--2022/11/18

《2022 年 10 月宏观经济数据点评》--2022/11/18

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

报告摘要

事件：

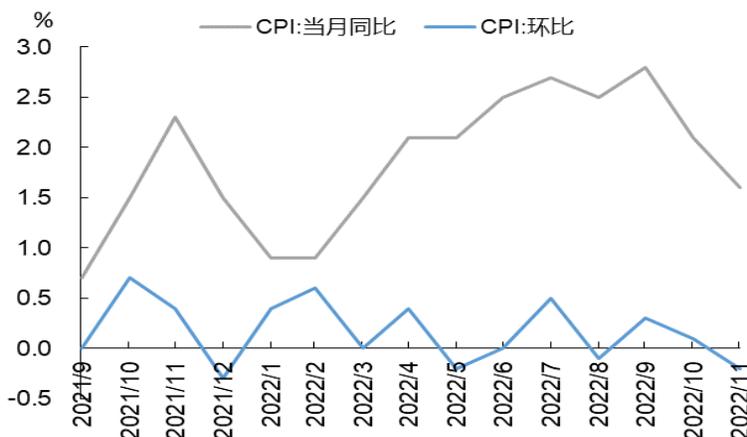
中国统计局公布数据显示，2022 年 11 月份，全国居民消费价格（CPI）总水平同比上涨 1.6%，环比下降 0.2%；11 月全国工业生产者出厂价格（PPI）同比下降 1.3%，环比上涨 0.1%。

数据要点：

11 月物价回落叠加翘尾因素导致 CPI 同比增速下降。

11 月份 CPI 同比上涨 1.6%，较上月下降 0.5%。其中，CPI 环比下降 0.2%，翘尾因素下降 0.4%。可见物价回落叠加翘尾因素共同导致 CPI 同比增速下降。

图表1：我国CPI同比增速



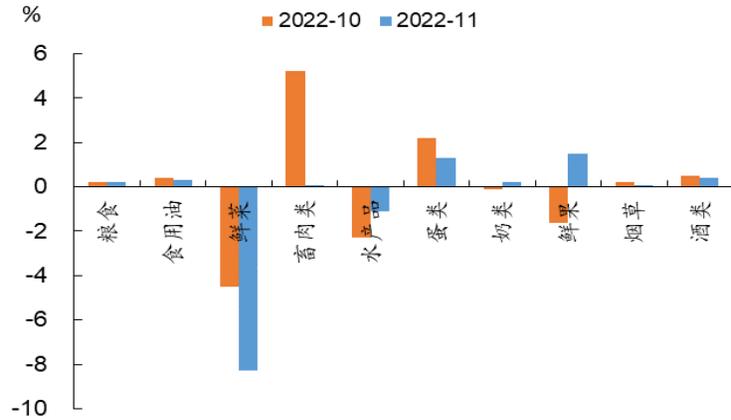
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

猪肉与鲜菜价格下行带动食品价格环比下跌。

细分来看，食品价格总体环比下跌 0.5%，自 7 月份开始上涨以来首次下跌。其中，畜肉与鲜菜价格较上月环比变化明显，11 月畜肉环

比上涨0.1%，其中猪肉价格较上月有所下跌，环比由涨转降，跌幅达0.7%，主要是由于中央储备猪肉投放工作稳步开展，生猪供给增加所致。受到蔬菜供应充足影响，鲜菜价格延续下跌态势，环比降幅提高13.1个百分点。此外，蛋类价格环比上涨1.3%，较上月降低0.9个百分点；奶类和鲜果价格11月分别环比上涨0.2%和1.5%。

图表2：我国CPI食品细分项环比

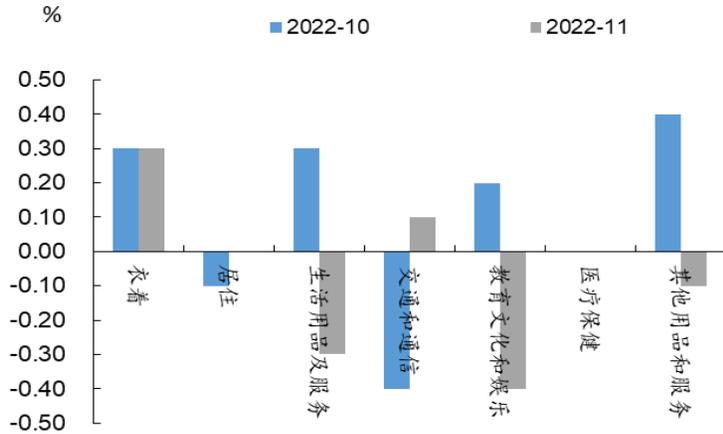


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

非食品项整体表现继续平稳，交通通信环比上涨，旅游相关由升转降。

非食品项11月环比继续持平上月，均为0%，受服务业萎靡的影响，仍然维持低位。具体来看，受国际油价波动影响，交通工具用燃料项11月环比上涨2%，通信工具环比下降1.9%，综合作用下导致交通与通讯细分项环比上涨0.1%；另外，医疗保健项同上月持平，旅游项由10月的环比上涨0.8%变为下降2.1%，教育文娱环比下降0.4%。

图表3：我国CPI非食品细分项环比



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

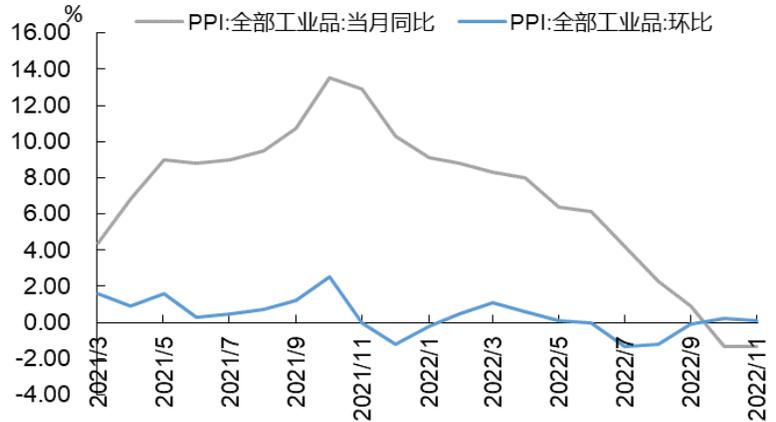
12月CPI同比增速可能小幅上涨。

观察高频数据,猪肉价格在12月加速回落,鸡蛋价格同样有所下降,进入冬季蔬菜供应量可能有所减少,短期内价格存在上涨的可能性。非食品项中油价波动。后续随着防疫政策优化,将推动消费复苏,综合下来,预计后续CPI环比可能温和上涨,结合12月份CPI翘尾因素较11月上涨0.3%,我们预计12月CPI同比增速可能小幅上涨。

11月PPI同比持平上月,环比小幅上升。

11月份PPI同比增速下跌1.3%,较10月持平。PPI环比上涨0.1%,11月翘尾因素持平10月,物价下降与高基数共同导致PPI同比延续负增长。分类看,生产资料11月份环比持平上月,生活资料价格由10月环比下降0.4个百分点至0.1%。

图表4: 我国PPI同比增速

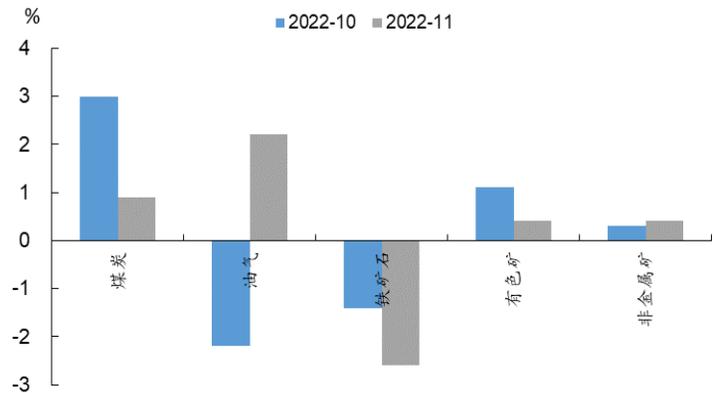


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

采掘业原材料价格走势分化。

上游采掘业原材料价格走势分化, 11月份煤炭、油气、有色矿与非金属矿分别环比上涨0.9%、2.2%、0.4%与0.4%; 铁矿石下滑2.6%。油气涨幅较大主要是受到国际油价变动影响所致。

图表5: 我国PPI采掘业分行业环比

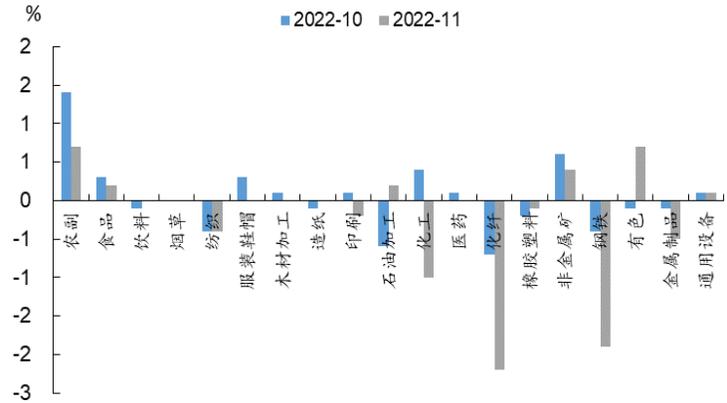


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

制造业细分: 各行业价格走势有所分化。

制造业细分看, 权重占比较大的钢铁、化工、金属制品等仍有降幅, 11月分别环比下降1.9%、1.0%、0.5%。化纤板块价格下降明显, 11月环比下降2.2%, 而石油加工和有色金属行业价格环比增速有所上行, 分别上涨0.2%和0.7%。

图表6: 我国PPI制造业分行业环比



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

预期12月PPI同比增速降幅收窄。

根据高频数据, 12月份国际油价加速下行, 国内钢铁等大宗商品价格上涨, 综合考虑下, 预计PPI环比或将在零附近, 结合PPI翘尾因素上涨1.2%, 我们预计12月份PPI同比增速降幅收窄。

风险提示:

- 美联储货币政策转鸽;
- 全球经济衰退超预期;
- 国内疫情局部爆发。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。