

# CPI 同比小幅提升，PPI 仍处低位

## 12 月通胀数据点评

### 相关研究报告：

《2022 年 12 月货币金融数据点评》

--2023/01/10

《遵义城投展期点评》--

2023/01/04

《2022 年 11 月宏观经济数据点评》

--2022/12/16

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：

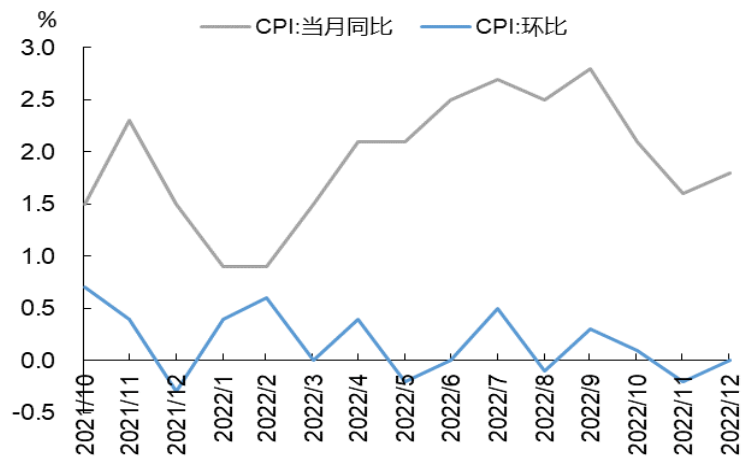
中国统计局公布数据显示，2022 年 12 月份，全国居民消费价格（CPI）总水平同比上涨 1.8%，环比增速为 0.0%；12 月全国工业生产者出厂价格（PPI）同比下降 0.7%，环比下降 0.5%。

#### 数据要点：

去年低基数效应导致 CPI 同比增速提升。

12 月份 CPI 同比上涨 1.8%，较上月提升 0.2%。其中，CPI 环比增速为 0.0%，翘尾因素上涨 0.3%。可见去年低基数效应是导致 CPI 同比增速提升的主要原因。

图表1：我国CPI同比增速



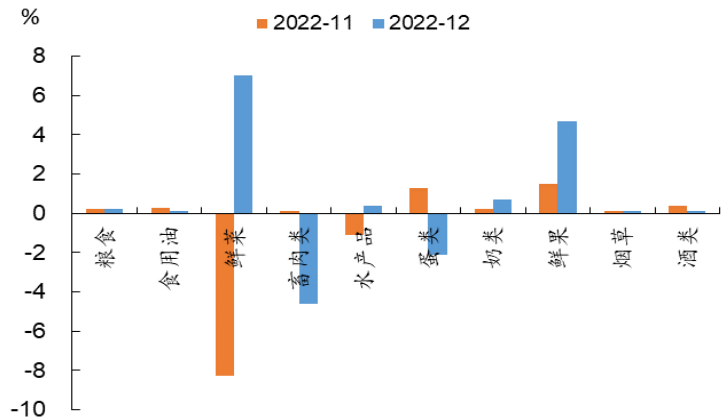
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

鲜菜价格大幅上行带动食品价格环比上涨。

细分来看，食品价格总体环比上涨 0.5%。其中，畜肉与鲜菜价格较上月环比变化明显，12 月畜肉环比下跌 4.6%，其中猪肉价格较上月

大幅下跌，环比跌幅较上月增加8个百分点至8.7%，主要是由于前期部分养殖户存在压栏行为，近期猪价连续走弱后纷纷加速出栏，生猪供给持续增加而猪肉消费较往年偏弱综合影响所致。季节等因素作用下鲜菜价格大幅反弹，环比增幅达到7%，对冲了猪价下跌带来的影响。此外，蛋类价格环比下跌2.1%；奶类和鲜果价格12月分别环比上涨0.7%和4.7%，较上月环比增幅分别提高0.5和3.2个百分点。

图表2：我国CPI食品细分项环比

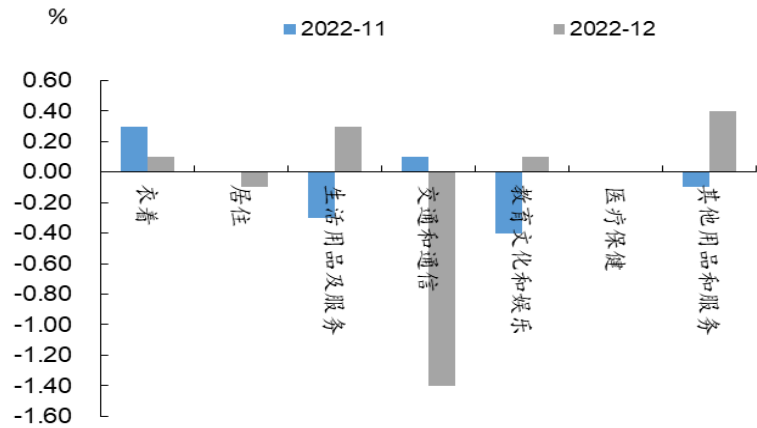


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

非食品项整体表现小幅走弱，交通通信环比下跌，教育文娱环比上行。

非食品项12月环比下跌0.2%，小幅走弱。具体来看，受国际油价下行影响，交通工具用燃料项12月环比下跌6%，通信工具环比上涨1.7%，综合作用下导致交通和通信细分项环比下跌1.4%；另外，医疗保健项同上月持平，旅游项12月环比持平上月，教育文娱环比上涨0.1%。

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

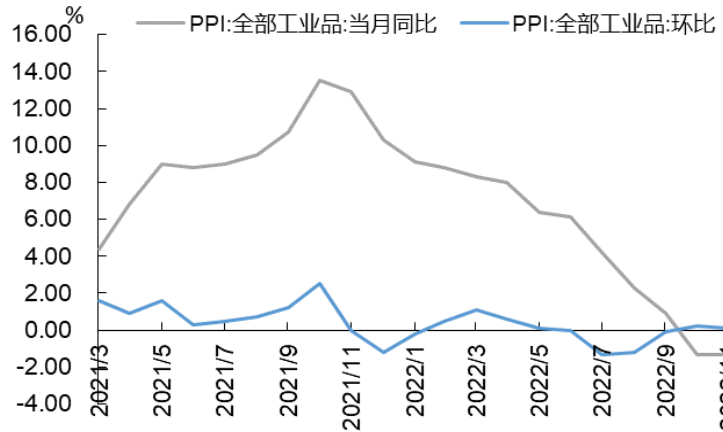
### 23年1月CPI同比增速大概率回到2%以上。

22年全年CPI累计同比上涨2%，低于3%左右的年度调控目标。观察高频数据，1月份以来猪肉价格略有回落，鸡蛋价格同样有所下降，进入春节蔬菜需求量可能有所提升，短期内价格将保持增长态势。后续随着疫情好转，将推动消费逐步复苏，而非食品项中油价仍有所波动。综合下来展望2023年，受到春节期间涨价效应影响，预计1月份CPI环比上涨幅度将达到1.0%左右，结合1月份CPI翘尾因素为1.4%，我们预计1月CPI同比增速大概率回到2%以上。

### 12月PPI同比跌幅收窄，环比由涨转降。

12月份PPI同比增速下跌0.7%，较11月跌幅减少0.6个百分点。PPI环比由上月上涨0.1%转为下降0.5%，12月翘尾因素较上月回升1.2个百分点至0%，基数效应是导致PPI同比延续负增长的主要原因。分类看，生产资料12月份环比下跌0.6%，生活资料价格环比下降0.2%。

图表4: 我国PPI同比增速

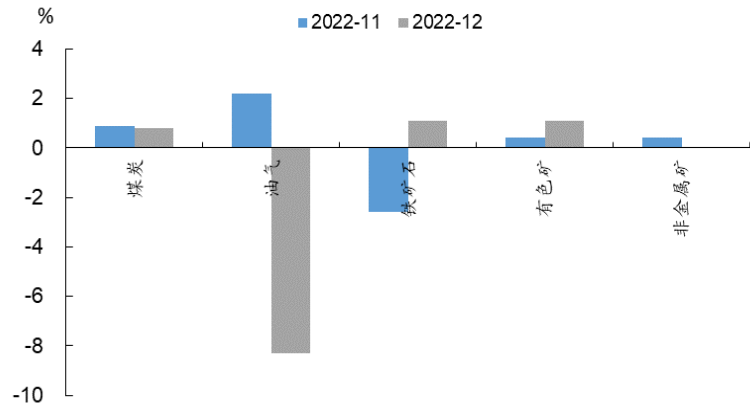


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

#### 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, 12月份煤炭、铁矿石与有色矿分别环比上涨0.8%、1.1%与1.1%; 非金属矿环比持平上月, 而受国际油价加速下行影响, 12月油气价格下滑8.3%。

图表5: 我国PPI采掘业分行业环比

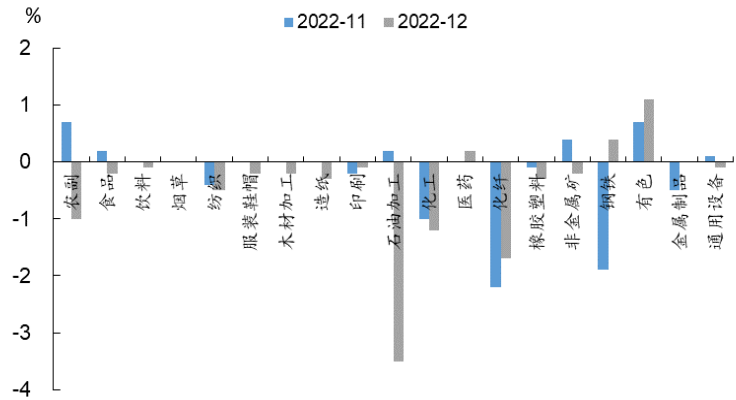


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

#### 制造业细分: 各行业价格走势多数有所下行。

制造业细分看, 权重占比较大的化工、非金属矿、橡胶塑料等有一定降幅, 12月分别环比下降1.2%、0.2%、0.3%。石油加工和化纤板块价格下降明显, 12月环比分别下降3.5%和1.7%, 仅医药、钢铁和有色行业环比增速有所上行, 分别上涨0.2%、0.4%和1.1%。

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 23 年 1 月 PPI 同比实现温和负增长。**

根据高频数据, 1 月份国际油价仍处于波动区间, 国内钢铁等大宗商品价格小幅上涨, 同时预计后续全球经济增速放缓, 国内疫情好转后需求逐步回暖, 工业品价格有望适度温和增长。综合考虑下, 预计 PPI 环比或将在零以下, 结合 23 年 1 月 PPI 翘尾因素下降 0.5%, 我们预计 23 年 1 月份 PPI 同比实现温和负增长。

**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。