

11月CPI温和上涨，PPI高位回落

—11月CPI、PPI数据点评

所属部门：总量研究部

报告类别：宏观研究报告

报告时间：2021年12月9日

分析师：陈雳

执业证书：S11000517060001

联系方式：chenli@cczq.com

北京：东城区建国门内大街28号民生金融中心A座6层，100005

深圳：福田区福华一路6号免税商务大厦32层，518000

上海：陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120

成都：高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

❖ 事件

12月9日，国家统计局公布数据，2021年11月份，全国居民消费价格同比上涨2.3%，较上月扩大0.8个百分点，环比上涨0.4%；2021年11月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨12.9%，较上月回落0.6个百分点，环比持平。

❖ 点评

食品项价格上涨推动CPI同比增速扩张。11月份，CPI同比上涨2.3%，涨幅较上月扩大0.8个百分点，本月同比涨幅扩张较多，能源类产品价格上涨对CPI的拉动作用较为明显。从环比数据看，CPI环比上涨0.4%，涨幅较上月回落0.3个百分点，主要是因为蔬菜保供，蔬菜上市数量增多，鲜菜价格涨幅比上月大幅回落9.8个百分点，CPI环比增速出现放缓。

着眼结构，10月食品项价格同比由上月下降2.4%转为上涨1.6%，影响CPI上涨约0.30个百分点，蔬菜价格是其中主要拉动因素。从同比数据看，11月猪肉类价格下降32.7%，降幅比上月收窄11.3个百分点；环比方面，随着冬季来临，猪肉消费需求增长，并且短期肥猪供给偏紧，导致猪肉价格回升，环比上涨12.2%。预计明年二季度之后猪肉价格将拉动CPI上涨。

除食品项外，11月CPI其他七大分项价格环比两涨两平三降，交通通信价格上涨幅度为0.3%，较上月环比增速回落0.7个百分点。究其原因，月内国际原油价格有所回落，汽油、柴油和液化石油气价格分别上涨3.1%、3.3%和1.2%，涨幅比上月均有回落。另外，受到疫情局部地区散发的影响，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%。

PPI同比涨幅出现回落。11月PPI同比涨幅为12.9%，增速较上个月回落0.6个百分点。受煤炭等能源品保供稳价政策的落地执行，并且力度不断加大，煤炭产量和市场供应量持续增加，工业原材料价格由涨转降，能源和原材料价格上涨的趋势已基本得到遏制。生产资料价格上涨17.0%，涨幅回落0.9个百分点；生活资料价格上涨1.0%，涨幅扩大0.4个百分点，工业企业成本端压力有所缓释。

从具体行业来看，有37个行业呈现价格上涨，主要行业价格涨幅仍有扩大。11月采掘、原材料和加工价格分别上涨60.5%、25.0%和10.1%。11月煤炭开采和洗选业上涨88.8%，回落14.9个百分点，有色金属冶炼和压延加工业上涨31.0%，回落8.9个百分点；有色金属冶炼和压延加工业上涨26.5%，回落3.0个百分点是当月PPI涨幅缩小的主要原因，尽管我国保供稳价政策的发力使得煤炭价格明显回落，但是在疫情的影响下，印煤进口量持续走低，短期蒙煤进口增量有限，年内煤炭特别是焦煤供需格局仍需关注，在全球能源危机的影响下，大宗商品价格仍是推升工业品价格的主要因素。

❖ **风险提示：海外疫情超预期波动风险、下游需求不及预期、货币政策变化。**

相关报告

- 【川财研究】宏观动态点评：制造业供需均有走弱（20210930）
- 【川财研究】宏观动态点评：对货币政策例会的简要解读（20210928）
- 【川财研究】宏观动态点评：关注工业企业利润结构分化（20210928）
- 【川财研究】宏观动态点评：关于“能耗双控”的简要讨论（20210927）

川财证券

川财证券有限责任公司成立于 1988 年 7 月，前身为经四川省人民政府批准、由四川省财政出资兴办的四川省川财证券公司，是全国首家由财政国债中介机构整体转制而成的专业证券公司。经过三十余载的变革与成长，现今公司已发展成为由中国华电集团资本控股有限公司、四川省国有资产经营投资管理有限责任公司、四川省水电投资经营集团有限公司等资本和实力雄厚的大型企业共同持股的证券公司。公司一贯秉承诚实守信、专业运作、健康发展的经营理念，矢志服务客户、服务社会，创造了良好的经济效益和社会效益；目前，公司是中国证券业协会、中国国债协会、上海证券交易所、深圳证券交易所、中国银行间市场交易商协会会员。

研究所

川财证券研究所目前下设北京、上海、深圳、成都四个办公区域。团队成员主要来自国内一流学府。致力于为金融机构、企业集团和政府部门提供专业的研究、咨询和调研服务，以及投资综合解决方案。



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时可就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分。仅为

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_30941

