

# 中银分析（快评）

中银理财有限责任公司

2021年12月9日

## PPI 高位下行，CPI 温和上升

今日公布的中国 11 月份 PPI 同比上涨 12.9%，较上月回落 0.6 个百分点，降幅略不及市场预期；CPI 同比上涨 2.3%，涨幅较上月提升 0.8 个百分点，稍弱于市场预期。CPI 与 PPI 剪刀差较上月收敛，预计后续将继续收窄。

从 PPI 分项来看，环比零增长，同比涨幅主要受到有色、原油、煤炭等工业品价格同比涨幅较高影响。尽管 11 月份南华工业品指数回落，且原油、煤炭、钢铁等价格环比下行，但同比涨幅仍然较高。其中，采掘工业环比下行 14 个百分点至 -2.1%，同比下行 6 个百分点至 60.5%，仍处于较高位置。从主要工业品来看，11 月份原油、煤炭价格分别环比下跌 20.8%、7.4%，但由于去年同期基数较低，同比涨幅在 50% 左右，对 PPI 同比涨幅贡献较大。此外，原材料工业、加工工业环比降幅较高，但同比增速分别仅较上月回落 0.7、0.7 个百分点至 25%、10.1%，降幅有限。

从 CPI 分项来看，主要是猪肉、鲜菜、蛋类价格上升带动食品分项环比上行、同比由负转正。食品方面，猪肉、蛋类价格环比涨幅分别上升 14.2、4.9 个百分点至 12.2%、3%，同比涨幅分别较上月上升 11.3、5 个百分点至 -32.7%、17.6%，尤其是猪价回升的贡献较高，鲜菜环比涨幅回落 9.8 个百分点至 6.8%，仍维持较高增速，同比扩大 14.7 个百分点至 30.6%，位于分项中最高；非食品环比涨幅较上月下降 0.4 个百分点至零增长，符合季节性规律，同比小幅回升 0.1 个百分点至 2.5%，主要受交通通信分项同比增速提升 0.6 个百分点的带动。

展望未来，基数抬升叠加工业品价格多数回落，预计 PPI 同比加速下行，CPI 小幅回落。当前，PPI 同比仍受到原油、煤炭、钢铁等同比增速较高的带动，但由于国内供给约束正在缓解、需求端仍需恢复，海外面临流动性收敛、疫情再次反复、经济增速预期下行等问题，叠加去年基数有所抬升，预计大宗商品价格同比涨幅回落，12 月份 PPI 或将加速下行。近期带动 CPI 上升的因素主要是猪肉、鲜菜价格上升，但近期涨幅均有所放缓，且去年 12 月份 CPI 基数快速抬升，预计今年 12 月份 CPI 同比增速大概率下行。

### 声明：

本报告由中银理财有限责任公司(以下简称“本公司”)撰写，报告所引用信息均来自公开资料，本公司不保证报告所述信息的真实性、准确性和完整性。同时，本公司有权随时修改报告内容，但不负有对报告进行更新、修正或修改的义务，且对任何机构和个人不负有通知报告内容变更的义务。

本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议。本公司不对任何人因使用本报告所提供信息导致的任何直接或者间接投资盈亏承担任何责任。

本报告内容受版权保护，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如需引用，应注明出处为“中银理财有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留对任何机构和个人侵权行为进行追究的权利。