

## CPI 受春节与防疫影响，PPI 重回正增长

### ——1月通胀数据点评

#### 报告要点:

国家统计局 2 月 10 日公布数据显示，2021 年 1 月 CPI 同比-0.3%（前值+0.2%），较上月回落 0.5 个百分点；环比+1.0%（前值+0.7%），较上月回升 0.3 个百分点。1 月 PPI 同比+0.3%（前值-0.4%），时隔 11 个月增速恢复正增长；环比+1.0%（前值+1.1%），涨幅较上月回落 0.1 个百分点。CPI 与 PPI 均略低于市场预期。

#### ● 受春节错月及疫情严防影响，CPI 同比转负

1 月食品 CPI 同比由上月+1.2%转为+1.6%，增速扩大 0.4 个百分点；非食品 CPI 由上月持平转为同比下降 0.8%，增速回落 0.8 个百分点。由于春节错月和疫情防控影响，服务价格同比下降较多，核心 CPI 同比由上月+0.4%转为-0.3%。

1 月食品烟酒类价格同比上涨 1.4%，影响 CPI 上涨约 0.41 个百分点。食品中，猪肉价格同比-3.9%，降幅扩大 2.6 个百分点，影响 CPI 下降约 0.09 个百分点；鲜菜价格同比+10.9%，影响 CPI 上涨约 0.24 个百分点。春节临近，猪肉消费需求增加，饲料成本上升，冷链冻肉进口减少，猪肉价格环比上涨 5.6%，涨幅收窄 0.9 个百分点；寒潮带来低温、雨雪天气，鲜菜的生产与储运成本增加，鲜菜价格环比大幅上涨 19.0%。其他七大类中，受局部疫情及就地过年影响，交通和通信价格同比下降 4.6%；医疗保健价格小幅上行，生活用品及服务、教育文娱价格持平；房租价格同比下降 0.4%。

#### ● 大宗商品价格上涨，拉动 PPI 重回正增长

1 月 PPI 同比上涨 0.3%，环比上涨 1.0%。其中生产资料价格同比+0.5%；环比+1.2%。生活资料价格同比-0.2%，降幅收窄 0.2 个百分点；环比上涨 0.2%。

受国际原油价格继续上涨、国内需求持续改善等因素影响，石化产业链工业品价格持续上行。细分行业看，石油和天然气开采业（+8.2%），石油、煤炭及其他燃料加工业（+5.3%），化学原料和化学制品制造业（+1.0%），合计影响 PPI 上涨约 0.36 个百分点。受严寒低温天气及工业生产稳定恢复影响，居民取暖及工业用电需求增加，燃料价格上行，其中燃气生产和供应业（+3.9%），煤炭开采和洗选业（+6.4%）。原材料成本上升与下游需求增加推动金属相关行业价格持续上涨，其中黑色金属冶炼和压延加工业（+3.8%），有色金属冶炼和压延加工业（+0.9%）。

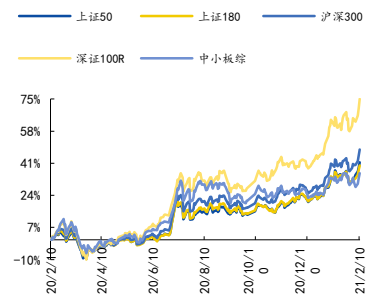
预计一季度 CPI 仍将处于低位区间，PPI 有望迎来上行期。非食品方面，消费持续回暖，但受部分省份疫情反复、防控严格影响，服务业全面重启有波折。食品方面，随着节日因素消退及猪肉需求下降、供给增加，后续猪肉价格可能有所回落；鲜菜价格涨幅最高点已经过去，环比涨幅将有望收窄。PPI 方面，国内需求恢复稳定，国际大宗商品价格上行等因素推动成本上涨，相关上游工业品价格有望回升，同时全球经济复苏预期增强，叠加去年低基数影响，PPI 当月同比有望迎来上行期。

风险提示：疫情发展超预期，政策不及预期

#### 主要数据:

上证综指:	
深圳成指:	15962.25
沪深 300:	5807.72
中小盘指:	4597.66
创业板指:	3413.81

#### 主要市场走势图



资料来源: Wind

#### 相关研究报告

- 《国元宏观-信贷增长强韧，政府债拖累社融-2021年1月金融数据点评》2021.02.10
- 《国元宏观-灵活精准不急转弯，注重防风险稳杠杆-四季度货币政策执行报告点评-20210209》2021.02.10

#### 报告作者

分析师 徐颖  
执业证书编号 S0020520070001  
邮箱 xuying@gyzq.com.cn  
电话 021-68880637-2174

## 内容目录

1.受春节错月及疫情严防影响，CPI 同比转负 .....	3
2.大宗商品价格上涨，拉动 PPI 重回正增长 .....	4

## 图表目录

图 1：1 月 CPI 同比转负 .....	3
图 2：核心 CPI 环比小幅回升 .....	3
图 3：猪肉价格同比回落 .....	3
图 4：鲜菜价格上涨支撑 CPI .....	3
图 5：1 月 PPI 同比降幅收窄 .....	4
图 6：主要行业 PPI 累计同比 .....	4

未找到图形项目表。

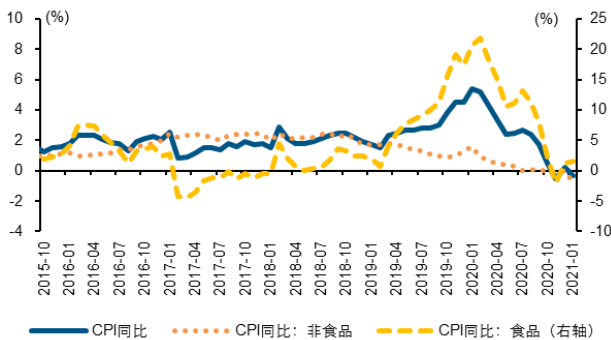
## 1. 受春节错月及疫情严防影响，CPI 同比转负

国家统计局 2 月 10 日公布数据显示，2021 年 1 月 CPI 同比-0.3%（前值+0.2%），较上月回落 0.5 个百分点；环比+1.0%（前值+0.7%），较上月回升 0.3 个百分点。1 月 PPI 同比+0.3%（前值-0.4%），时隔 11 个月增速恢复正增长；环比+1.0%（前值+1.1%），涨幅较上月回落 0.1 个百分点。CPI 与 PPI 均略低于市场预期。

1 月食品 CPI 同比由上月+1.2%转为+1.6%，增速扩大 0.4 个百分点；非食品 CPI 由上月持平转为同比下降 0.8%，增速回落 0.8 个百分点。由于疫情防控严格，服务价格下降较多，核心 CPI 同比由上月+0.4%转为-0.3%。

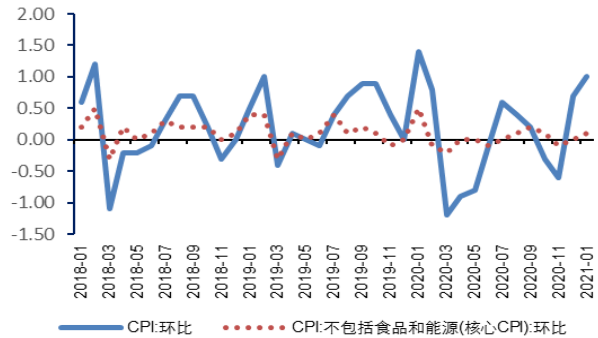
1 月食品烟酒类价格同比上涨 1.4%，影响 CPI 上涨约 0.41 个百分点。食品中，猪肉价格同比-3.9%，降幅扩大 2.6 个百分点，影响 CPI 下降约 0.09 个百分点；鲜菜价格同比+10.9%，影响 CPI 上涨约 0.24 个百分点。春节临近，猪肉消费需求增加，饲料成本上升，冷链食品冻肉进口减少，猪肉价格环比上涨 5.6%，涨幅收窄 0.9 个百分点；寒潮带来低温、雨雪天气，鲜菜的生产与储运成本增加，鲜菜价格环比大幅上涨 19.0%。其他七大类中，受局部疫情及就地过年影响，交通和通信价格同比下降 4.6%；医疗保健价格小幅上行，生活用品及服务、教育文娱价格持平；房租价格同比下降 0.4%。

图 1：1 月 CPI 同比转负



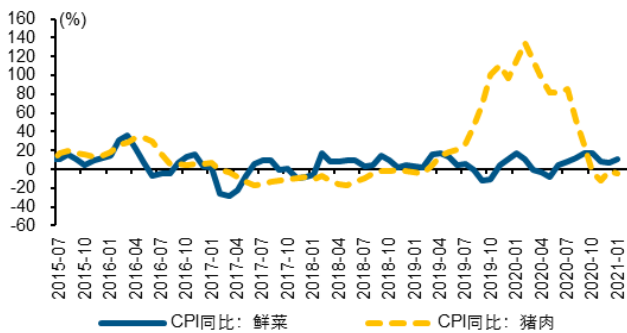
资料来源：Wind，国元证券研究所

图 2：核心 CPI 环比小幅回升



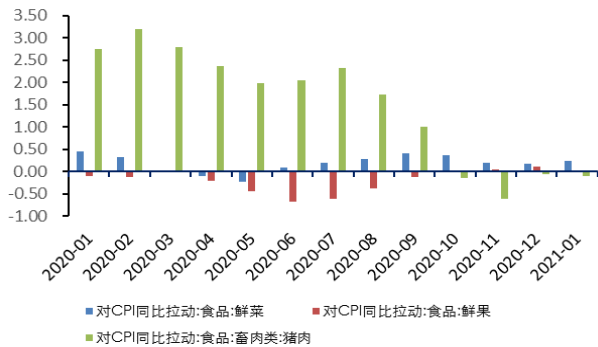
资料来源：Wind，国元证券研究所

图 3：猪肉价格同比回落



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 4：鲜菜价格上涨支撑 CPI



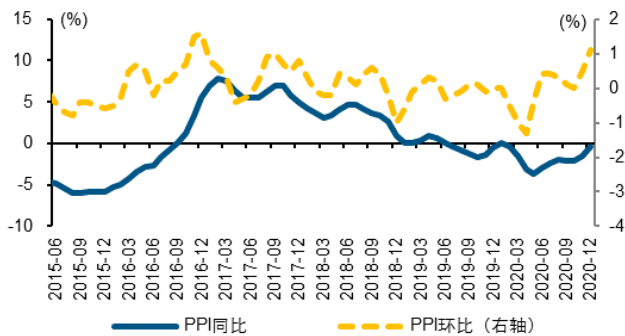
资料来源：Wind，国元证券研究所

## 2. 大宗商品价格上涨，拉动 PPI 重回正增长

1 月全国 PPI 同比上涨 0.3%，环比上涨 1.0%。其中生产资料价格由降转涨，同比+0.5%；环比+1.2%，涨幅较上月收窄 0.2 个百分点；生活资料价格同比-0.2%，降幅收窄 0.2 个百分点；环比上涨 0.2%，涨幅扩大 0.1 个百分点。

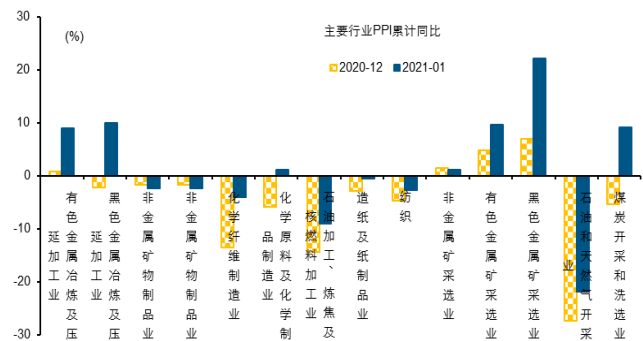
受国际原油价格继续上涨等因素影响，石化产业链工业品价格持续上行。细分行业看，石油和天然气开采业（+8.2%），石油、煤炭及其他燃料加工业（+5.3%），化学原料和化学制品制造业（+1.0%），合计影响 PPI 上涨约 0.36 个百分点。受严寒低温天气及工业生产稳定恢复影响，居民取暖及工业用电需求增加推动燃料价格上行，其中燃气生产和供应业（+3.9%），煤炭开采和洗选业（+6.4%）。原材料成本上升与下游需求增加推动金属相关行业价格持续上涨，其中黑色金属冶炼和压延加工业（+3.8%），有色金属冶炼和压延加工业（+0.9%）。

图 5：1 月 PPI 同比降幅收窄



资料来源：中国生活用纸年鉴，国元证券研究所

图 6：主要行业 PPI 累计同比



资料来源：中国生活用纸年鉴，国元证券研究所

预计一季度 CPI 仍将处于低位区间，PPI 有望迎来上行期。非食品方面，消费持续回暖，但受部分省份疫情反复、防控严格影响，服务业全面重启有波折。食品方面，随着节日因素消退及猪肉需求下降、供给增加，后续猪肉价格可能有所回落；鲜菜价格涨幅最高点已经过去，环比涨幅将有望收窄。PPI 方面，国内需求恢复稳定，国际大宗商品价格上行等因素推动成本上涨，相关上游工业品价格有望回升，同时全球经济复苏预期增强，叠加去年低基数影响，PPI 当月同比有望迎来上行期。

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\\_18043](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_18043)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn