

CPI 高点出现，PPI 或陷通缩

——2020 年 1 月物价数据点评

2020 年 1 月 CPI 同比 5.4%（市场预期 4.8%），前值 4.5%。PPI 同比 0.1%（市场预期 0.2%），前值-0.5%。对此我们点评如下：

一、CPI：猪肉鲜菜驱动增速上行

1 月 CPI 同比 5.4%，较前值提升 0.9 个百分点，环比 0.4%。（1）食品项涨幅扩大驱动 CPI 同比增速上行。1 月食品分项同比涨幅由前值 17.4% 上升至 20.6%，拉动 CPI 同比增速 4.1 个百分点（较前值提升 0.7 个百分点）。其中首要驱动因素是猪肉，受猪周期及基数效应影响，1 月猪肉同比涨幅由上月的 97% 上升至 116%。第二驱动因素是鲜菜，受季节因素、新冠疫情及基数效应影响，1 月鲜菜同比涨幅由上月的 10.8% 上升至 17.1%。（2）非食品项涨幅扩大对 CPI 上行起到推动作用。1 月非食品项同比涨幅由前值 1.3% 上升至 1.6%，拉动 CPI 同比增速 1.3 个百分点（较上月提升 0.2 个百分点）。其中受春节前人口流动影响，交通工具用燃料分项当月同比增速上行 6.6pct 至 7.2%，旅游分项当月同比涨幅扩大 3pct 至 4.2%。受新冠疫情影响，1 月医疗保健产品价格同比增速上升 0.2 个百分点至 2.3%。

二、PPI：石油化工带动增速上行

1 月 PPI 同比 0.1%，较前值提升 0.6 个百分点。其中，生产资料价格同比-0.4%，较前值上行 0.8 个百分点；生活资料价格同比 1.3%，

较前值持平 0.0。PPI 环比 0.0%，较前值持平 0.0。其中，生产资料环比持平 0.0，生活资料环比上行 0.2 个百分点。

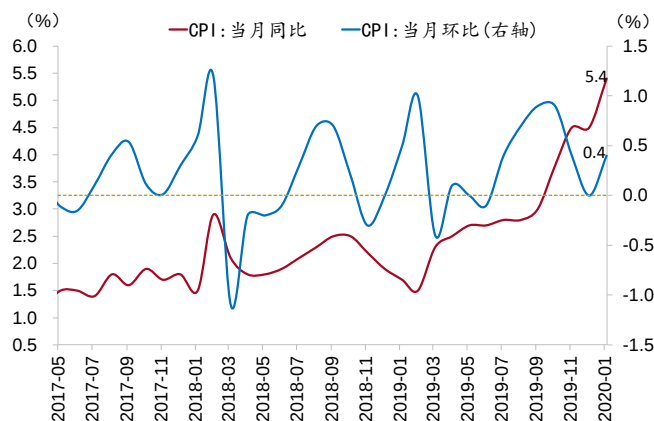
1 月 PPI 同比增速较前值提升主要受石油化工行业产品价格增速提升影响。从前几大影响行业来看，石油煤炭及其他燃料加工、黑色金属冶炼和压延加工、石油和天然气开采、化学原料和化学制品、有色金属冶炼和压延加工行业对 PPI 同比增速的拉动分别上升 0.34、0.11、0.11、0.08、0.08 个百分点。

前瞻地看，2 月 CPI 将有所下行，PPI 或再度陷入通缩。CPI 方面，新冠疫情显著影响出行和复工，食品和医疗用品以外的支出大幅缩减，非食品价格将有所回落，CPI 大概率将有所回落；PPI 方面，受新冠疫情导致的停工影响，生产与投资均受拖累，叠加石油价格回落，将使得 PPI 增长承压。

（评论员：谭卓 步泽晨）

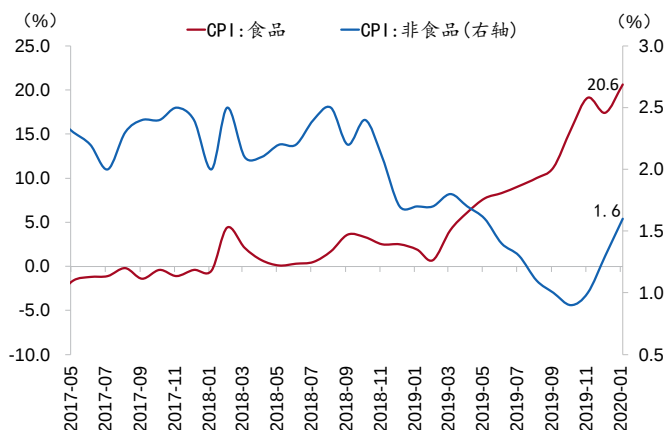
附录

图 1: CPI 同比增速有所上行



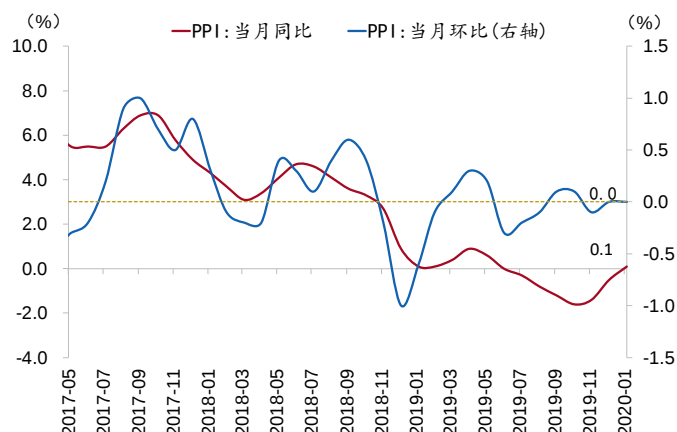
资料来源: WIND、招商银行研究院

图 2: CPI 食品项与非食品项同比增速上升



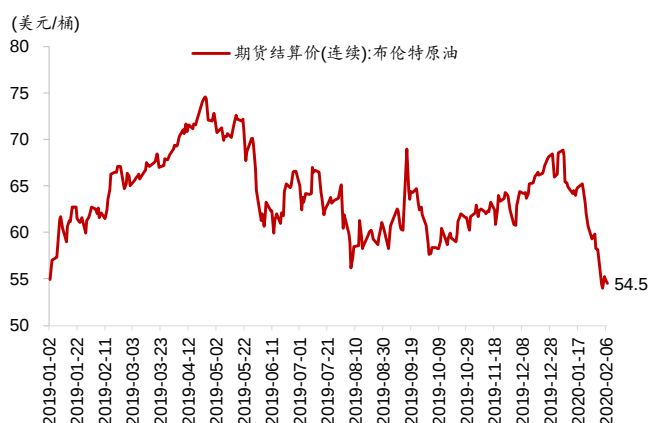
资料来源: WIND、招商银行研究院

图 3: PPI 同比增速走出通缩



资料来源: WIND、招商银行研究院

图 4: 近期石油价格有所回落



资料来源: WIND、招商银行研究院

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_7325

