

通胀处于高位 关注疫情变化

——经济数据跟踪报告

日期：2020年02月10日

经济数据：

2020年2月10日，统计局发布2020年1月CPI和PPI数据。2020年1月份，CPI同比为5.4%，环比为1.4%；PPI同比为0.1%，环比为0%。

投资要点：

- **1月CPI同比上涨5.4%，高于市场预期：**食品价格同比增速继续上行，达到20.6%，环比上升4.4%，12月为-0.4%。受春节因素及疫情扰动影响，主要分项价格环比均有所上升。其中，鲜菜和猪肉价格环比上涨15.3%和8.5%。而非食品同比上涨1.6%，较12月上升0.3个百分点，而环比上涨0.6%，较12月上升0.5个百分点。其中，交通和通信以及教育文娱分项环比高于季节性。旅游分项涨幅明显，仍是春节因素影响。
- **1月PPI同比上涨0.1%，低于市场预期：**同比数据的回升，主要是生活资料价格同比上涨1.3%，从而影响工业生产者出厂价格总水平上涨约0.35个百分点。其中，食品价格上涨5.1%，衣着价格下降0.3%，一般日用品价格持平，耐用消费品价格下降2.3%。除日用品外，其他项环比跌幅均收窄。除了季节性需求略有改善外，或体现为下游生产商降价去库存的仍未结束。而生产资料同比下降0.4%，降幅比上月收窄0.8个百分点，影响工业生产者出厂价格总水平下降约0.27个百分点。其中，采掘工业价格上涨4.7%，原材料工业价格下降0.8%，加工工业价格下降0.6%。主要与近期大宗商品价格变动有关。其中，建材类价格涨幅虽收窄，但仍有一定的韧性。不过受疫情影响，节后开工或推迟。
- **展望：**短期看，猪肉价格仍是主要CPI数据的核心影响因素。但是新冠疫情仍会带来一些结构性的影响。部分阶段性供应短缺的商品，存在一定的涨价压力，比如受运输因素影响的鲜菜价格等。从总需求端的视角看，总需求受疫情的抑制，或带动CPI下行，其中非食品受到影响较大。综上，疫情的持续时间仍是重要变量。我们仍维持一季度CPI高点的预判。PPI数据短期或受疫情影响较大，受复工推迟以及运输因素影响，有回到通缩的可能。但是在疫情结束后，伴随着政策的推动，或出现快速回升。
- **风险因素：**中美贸易摩擦风险；国内外经济、政策超预期变化

分析师：**郭懿**

执业证书编号：S0270518040001

电话：01056508506

邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

相关报告

1. 万联证券研究所 20200201_经济数据点评_AAA_1月PMI_PMI短期存下行压力
2. 万联证券研究所 20200117_经济数据点评_AAA_12月经济数据_经济短期底部企稳
3. 万联证券研究所 20200114_经济数据点评_AAA_12月贸易数据_进出口增速均超市场预期

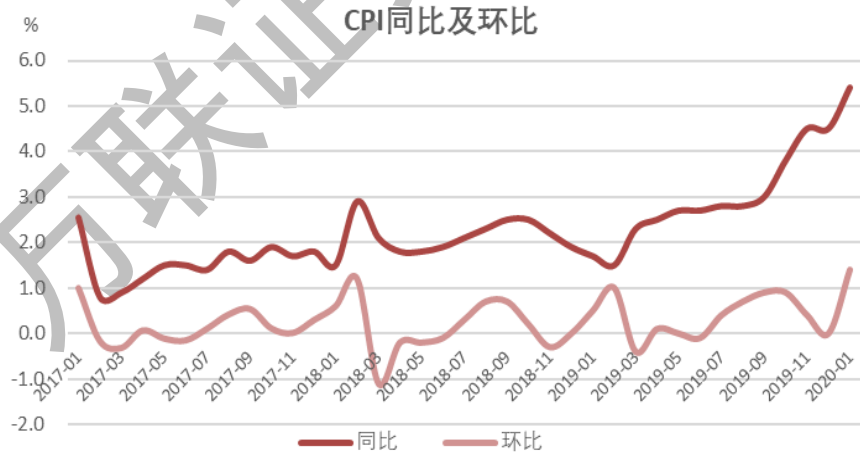
1、1月CPI同比上涨5.4%，高于市场预期

1月CPI数据同比升至5.4%，较12月上升0.9个百分点，高于市场一致预期的4.8%；环比1.4%，环比回升，且明显高于季节性。而核心CPI同比增速从上月的1.4%微升至1.5%。

食品价格同比增速继续上行，达到20.6%，环比上升4.4%，12月为-0.4%。受春节因素及疫情扰动影响，主要分项价格环比均有所上升。其中，鲜菜和猪肉价格环比上涨15.3%和8.5%。

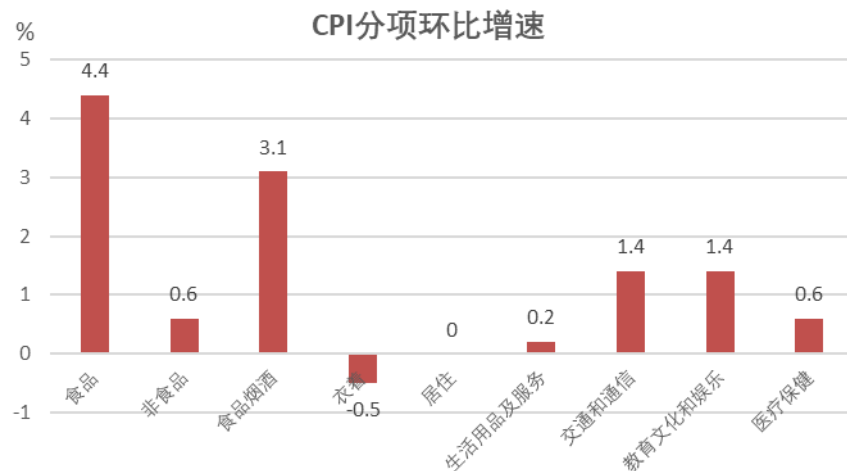
而非食品同比上涨1.6%，较12月上升0.3个百分点，而环比上涨0.6%，较12月上升0.5个百分点。其中，交通和通信以及教育文娱分项环比高于季节性。旅游分项涨幅明显，仍是春节因素影响。

图表1：1月CPI同比继续走高



资料来源：WIND，万联证券研究所

图表2：1月CPI分项环比增速



资料来源：WIND，万联证券研究所

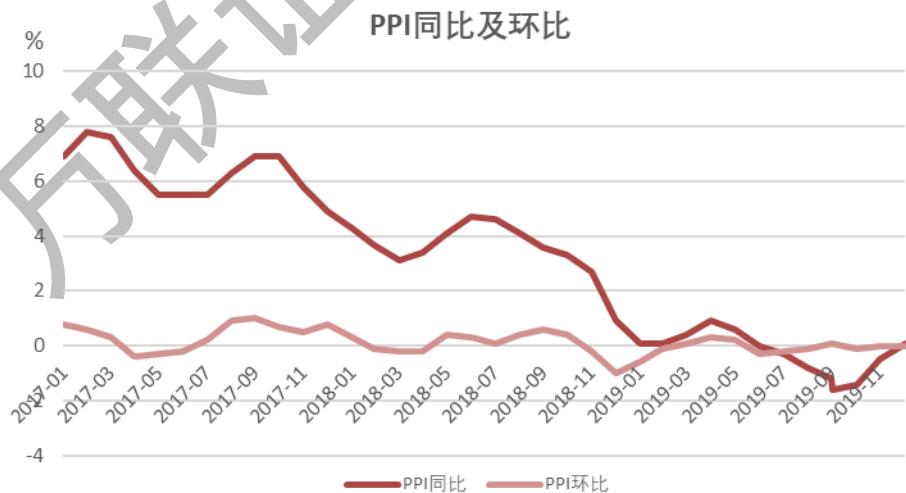
2、1月PPI数据同比0.1%，低于市场预期

1月PPI同比0.1%，较12月回升0.6个百分点，仍低于市场预期；环比0%，与12月份的环比数据持平。

同比数据的回升，主要是生活资料价格同比上涨1.3%，从而影响工业生产者出厂价格总水平上涨约0.35个百分点。其中，食品价格上涨5.1%，衣着价格下降0.3%，一般日用品价格持平，耐用消费品价格下降2.3%。除日用品外，其他项环比跌幅均收窄。除了季节性需求略有改善外，或体现为下游生产商降价去库存的仍未结束。

而生产资料同比下降0.4%，降幅比上月收窄0.8个百分点，影响工业生产者出厂价格总水平下降约0.27个百分点。其中，采掘工业价格上涨4.7%，原材料工业价格下降0.8%，加工工业价格下降0.6%。主要与近期大宗商品价格变动有关。其中，建材类价格涨幅虽收窄，但仍有一定的韧性。不过受疫情影响，节后开工或推迟。

图表3：1月PPI同比转正



资料来源：WIND，万联证券研究所

3、展望

短期看，猪肉价格仍是主要CPI数据的核心影响因素。但是新冠疫情仍会带来一些结构性的影响。部分阶段性供应短缺的商品，存在一定的涨价压力，比如受运输因素影响的新鲜菜等。不过，从总需求端的视角看，总需求受疫情的抑制，或带动CPI下行，其中非食品受到影响较大。综上，疫情的持续时间仍是重要变量。我们仍维持一季度CPI高点的预判。

PPI数据短期或受疫情影响较大，受复工推迟以及运输因素等影响，有回到通缩的可能。但是在疫情结束后，伴随着政策的推动，或出现快速回升。

图表4: CPI-PPI剪刀差持续扩大



资料来源: WIND, 万联证券研究所

4、风险因素

中美贸易摩擦风险;

国内外经济、政策超预期变化

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_7341

