报告日期：2020 年 2 月 10 日

春节错月及突发疫情致 CPI 超预期回升

——1 月物价数据简析

：孙付　执业证书编号：S1230514100002
：021-80106044
：sunfu@stocke.com.cn

报告导读

- 本报告对每月公布的中国 CPI、PPI 数据进行点评。

投资要点

1 月 CPI 回升主要体现在食品项，一是春节错月下的基数效应，二是疫情影响下居民囤积蔬菜。具体来看：

具体来看：

1，CPI 同比 8 年来首次“破 5”

1 月 CPI 同比 5.4%，较上月大幅上升 0.9 个百分点，环比 1.4%。其中，食品价格同比 20.6%，较上月上升 3.2%；非食品价格同比 1.6%，较上月回升 0.3%。

2，猪肉和鲜菜价格拉动食品价格同比扩大

1 月 CPI 食品价格环比 4.4%，同比 20.6%，较上月上升 3.2%，主要是受到猪肉和鲜菜价格拉动，或与过年及疫情因素影响下，居民囤积食品需求旺盛有关。猪肉价格环比 8.5%，同比 116.0%，拉动 CPI 同比 2.8 个百分点。从高频数据看，猪肉价格在春节前季节性上涨，1 月 3 日、1 月 10 日当周环比均上涨 3.5%。鲜菜价格环比 15.3%，同比 17.1%，拉动 CPI 同比 0.5 个百分点。

3，服务业价格上行驱动非食品价格同比增长

1 月非食品价格环比 0.6%，同比 1.6%，较上月回升 0.3%，主要受服务业价格上行驱动。疫情冲击下，CPI 医疗服务同比 2.4%，较上月回升 0.6 个百分点。CPI 教育和娱乐服务分项同比 2.2%，较上月回升 0.4 个百分点，其中 CPI 旅游业分项同比 4.2%，表明年前旅游业比较火爆。原油价格有所回落，1 月 WTI 原油均价 57.6 美元/桶，环比-3.7%、同比 11.5%，CPI 交通工具用燃料受春节前务工人员返乡影响，环比 2.7%、同比 7.2%，同比涨幅较上月大幅上升 6.6%，水电燃料分项环比 0.3%、同比 0.3%，同比较上月回落 0.3%。

4，1 月 PPI 同比转正

1 月 PPI 同比 0.1%，较上月回升 0.6 个百分点；环比为 0，与上月持平。其中生产资料价格环比为 0，同比-0.4%，跌幅收窄 0.8 个百分点；生活资料价格环比为 0，同比 1.3%，与上月持平。分主要行业看，煤炭开采和洗选业环比-0.6%，同比-4.1%，跌幅扩大 0.5 个百分点；石油和天然气开采业环比 4.3%，同比 17.5%，较上月上升 11.7%；黑色金属采选业环比为 0，同比 8.9%，与上月基

相关报告

本持平；有色金属矿采选业环比 0.4%，同比 3.7%，较上月小幅回升 0.9 个百分点。

风险提示：经济出现超预期变化。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：
1、买入 ：相对于沪深 300 指数表现 +20％以上；
2、增持 ：相对于沪深 300 指数表现 +10％～+20％；
3、中性 ：相对于沪深 300 指数表现－10％～+10％之间波动；
4、减持 ：相对于沪深 300 指数表现－10％以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：
1、看好 ：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上；
2、中性 ：行业指数相对于沪深 300 指数表现－10%～+10%以上；
3、看淡 ：行业指数相对于沪深 300 指数表现－10%以下。
我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。
建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

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_7395