

PPI 继续回升

——经济数据跟踪报告

日期：2020年01月09日

经济数据：

2020年1月9日，统计局发布2019年12月CPI和PPI数据。2019年12月份，CPI同比为4.5%，环比为0%；PPI同比为-0.5%，环比为0%。

投资要点：

- **12月CPI同比上涨4.5%，与11月持平：**12月CPI数据同比升至4.5%，与11月持平，低于市场一致预期的4.7%；环比0%，低于季节性0.4个百分点。细分项看，食品环比为-0.4%，低于季节性2.2个百分点，而非食品部分为0.1%，基本持平于季节性。食品方面，畜肉价格对食品的环比贡献为-1.6个百分点，而鲜果对食品的环比贡献为-0.2个百分点；非食品方面，其中衣着和教育文化娱乐的价格环比低于季节性，交通通信和医疗服务略高于季节性。
- **12月PPI同比-0.5%，降幅继续收窄：**12月PPI同比-0.5%，降幅收窄0.9个百分点，低于市场预期；环比0%，较11月上升0.1个百分点。细项看，环比数据改善主要是集中在石油天然气以及煤炭的开采和加工环节，其中石油天然气的开采和燃气的生产和供应业继续上涨，而石油煤炭的加工以及黑色金属冶炼和加工业则由负转正。
- **展望：**12月PMI数据公布时，我们判断受益于国内工业生产的加速以及外需的改善，12月PMI数据保持扩张区间。后续从被动去库存转到主动补库阶段，也将有助于经济的短期回暖。受基数效应以及补库效应的逐步显现，预计PPI数据在12月继续回升。符合我们的预期，但是未来持续性仍存在一定的不确定性，我们预计PPI反弹的高度和持续性仍较为有限。CPI数据方面，12月持平于11月，但是从高频数据看，1月初猪肉价格明显上涨，虽然从存栏数据看，存栏数据的持续回升要到一季度之后，但是考虑到预期因素，我们维持2020年1季度是本轮周期高点的预判。
- **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 20191231_经济数据点评_AAA_12月PMI
2. 万联证券研究所 20191216_经济数据点评_AAA_生产端或受库存因素明显改善
3. 万联证券研究所 20191212_经济数据点评_AAA_11月通胀数据_基数助推CPI继续上行

1、12月CPI同比上涨4.5%，持平于11月

12月CPI数据同比升至4.5%，与11月持平，低于市场一致预期的4.7%；环比0%，低于季节性0.4个百分点。

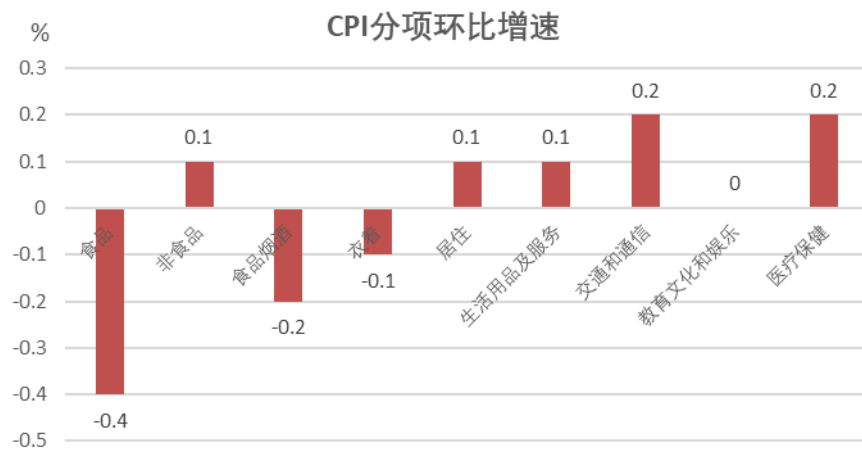
细分项看，食品环比为-0.4%，低于季节性2.2个百分点，而非食品部分为0.1%，基本持平于季节性。食品方面，畜肉价格对食品的环比贡献为-1.6个百分点，而鲜果对食品的环比贡献为-0.2个百分点；非食品方面，其中衣着和教育文化娱乐的价格环比低于季节性，交通通信和医疗服务略高于季节性。

图表1：12月CPI涨幅与11月持平



资料来源：WIND，万联证券研究所

图表2：12月CPI分项环比增速

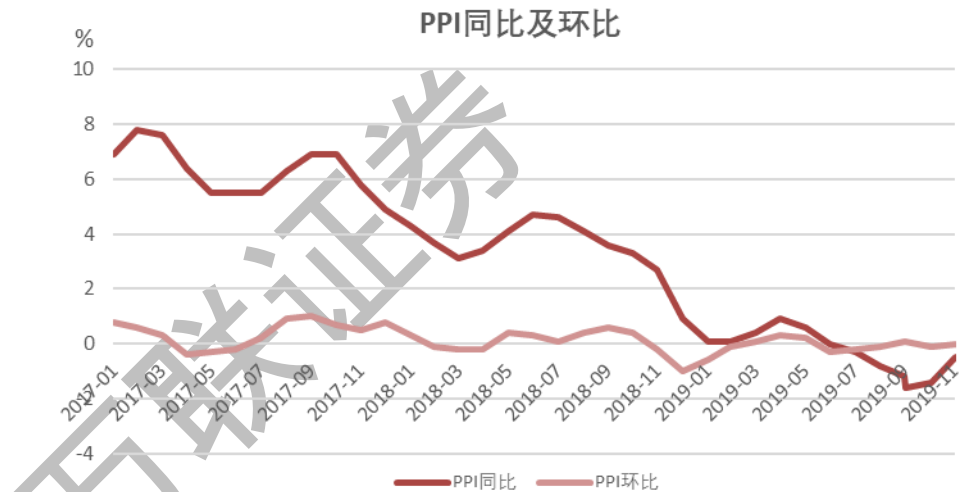


资料来源：WIND，万联证券研究所

2、12月PPI数据同比-0.5%，降幅继续收窄

12月PPI同比-0.5%，降幅收窄0.9个百分点，低于市场预期；环比0%，较11月上升0.1个百分点。细项看，环比数据改善主要是集中在石油天然气以及煤炭的开采和加工环节，其中石油天然气的开采和燃气的生产和供应业继续上涨，而石油煤炭的加工以及黑色金属冶炼和加工业则由负转正。

图表3：12月PPI同比降幅继续收窄



资料来源：WIND，万联证券研究所

3、展望

此前，12月PMI数据公布时，我们判断受益于国内工业生产的加速以及外需的改善，12月PMI数据保持扩张区间。后续从被动去库存转到主动补库阶段，也将有助于经济的短期回暖。受基数效应以及补库效应的逐步显现，预计PPI数据在12月继续回升。符合我们的预期，但是未来持续性仍存在一定的不确定性，我们预计PPI反弹的高度和持续性仍较为有限。

CPI数据方面，12月持平于11月，但是从高频数据看，1月初猪肉价格明显上涨，虽然从存栏数据看，存栏数据的持续回升要到一季度之后，但是考虑到预期因素，我们维持2020年1季度是本轮周期高点的预判。

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_7899

