

低物价来袭，PPI 在 2 季度跨入负值

--CPI、PPI 点评

核心要点:

1 月 CPI 同比上行 1.7%，环比上行 0.5%，1 月份 CPI 低于预期。

本月进入春节，食品价格和非食品价格均有所上行。食品方面，春节导致大部分农产品价格上行。第一、1 月天气寒冷，蔬菜市场供应较为充足，蔬菜价格上行 9.1%，上行幅度低过往年。第二、1 月份猪肉价格回落 1.0%，虽然是猪肉消费旺季，但前期禁运压栏影响下，市场有集中出栏现象，猪肉价格在春节前下跌。此种情况较为少见，上一次春节期间猪肉价格下跌是在 2014~2015 年，随后 2016 年迎来了猪价上涨大年。2019 年春节再次出现猪肉价格下跌，全国生猪存栏快速下滑，母猪存栏下降，未来生猪存栏过低供给过少而引起的价格上行已成定局。第三、其他类食品上行，水产品上行 2.0%，鲜果上行 2.3%，从涨幅来看也低过往年。

非食品价格方面：第一、交通燃料价格仍然回落 3.6%，由于燃料价格近 1 个月的上行，预计 2 月会有较大涨幅。第二、家庭服务和旅游价格大幅上行，符合春节价格变动。

1 月份核心 CPI 小幅上行 0.4%，同比上行 1.9%。

2019 年开年的低物价创下了 10 年来低点，食品价格与 2017 年持平，非食品价格环比无增长，大幅低于 2017 和 2018 年。19 年开年的低物价超出预期，直接拉低了全年 CPI 涨幅，考虑到下半年猪肉价格的上行，19 年 CPI 运行在 1.9% 左右。

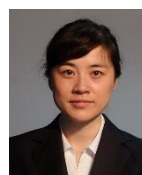
1 月份 PPI 环比下降 0.6%，同比上行 0.1%，比上月下滑 0.8 个百分点。

原材料价格下滑拖累了 PPI。PPI 原材料生产和采掘的下滑幅度较上月有所收窄，环比分别下滑 1.5% 和 1.2%，自 18 年 12 月起，价格下滑较为急速，更多的是由于原材料价格的急速变化引起，后续更有可能震荡运行 1 个季度。

南华工业品价格 1 月小幅上行，PPI 环比持续下行动力不足。

2019 年 2 月份 PPI 翘尾至 0.2%，工业品出厂价格可能暂时保持震荡，在 5 月后跌入负值。预计今年 PPI 会在负值运行 2 个季度左右，公司利润回暖仍然需要等待。

宏观分析师



许冬石

☎: (8610) 8357 4134

✉: xudongshi@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130515030003

低物价来袭，PPI 在 2 季度跨入负值区间

--CPI、PPI 点评

1 月 CPI 同比上行 1.7%，环比上行 0.5%，1 月份 CPI 低于预期。

本月进入春节，食品价格和非食品价格均有所上行。食品方面，春节导致大部分农产品价格上行。第一、1 月天气寒冷，蔬菜市场供应较为充足，蔬菜价格上行 9.1%，上行幅度低过往年。第二、1 月份猪肉价格回落 1.0%，虽然是猪肉消费旺季，但前期禁运压栏影响下，市场有集中出栏现象，猪肉价格在春节前下跌。此种情况较为少见，上一次春节期间猪肉价格下跌是在 2014~2015 年，随后 2016 年迎来了猪价上涨大年。2019 年春节再次出现猪肉价格下跌，全国生猪存栏快速下滑，母猪存栏下降，未来生猪存栏过低供给过少而引起的价格上行已成定局。第三、其他类食品上行，水产品上行 2.0%，鲜果上行 2.3%，从涨幅来看也低过往年。

非食品价格方面：第一、交通燃料价格仍然回落 3.6%，由于燃料价格近 1 个月的上行，预计 2 月会有较大涨幅。第二、家庭服务和旅游价格大幅上行，符合春节价格变动。

1 月份核心 CPI 小幅上行 0.4%，同比上行 1.9%。

2019 年开年的低物价创下了 10 年来低点，食品价格与 2017 年持平，非食品价格环比无增长，大幅低于 2017 和 2018 年。19 年开年的低物价超出预期，直接拉低了全年 CPI 涨幅，即使考虑到下半年猪肉价格的上行，19 年 CPI 运行也就在 1.9% 左右。

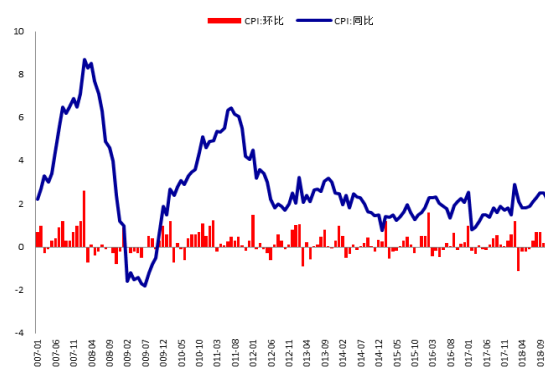
1 月份 PPI 环比下降 0.6%，同比上行 0.1%，比上月下滑 0.8 个百分点。

原材料价格下滑拖累了 PPI。PPI 原材料生产和采掘的下滑幅度较上月有所收窄，环比分别下滑 1.5% 和 1.2%，自 18 年 12 月起，价格下滑较为急速，更多的是由于原材料价格的急速变化引起，后续更有可能震荡运行 1 个季度。

南华工业品价格 1 月小幅上行，PPI 环比持续下行动力不足。

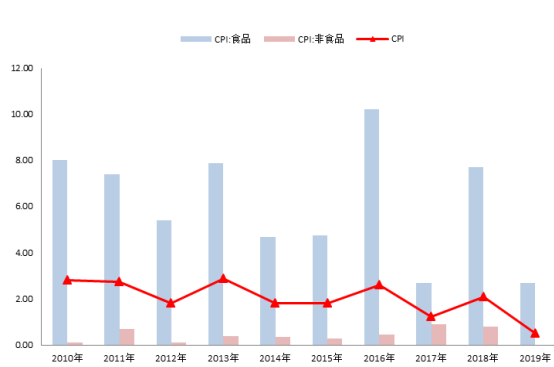
2019 年 2 月份 PPI 翘尾至 0.2%，工业品出厂价格可能暂时保持震荡，在 5 月后跌入负值。预计今年 PPI 会在负值运行 2 个季度左右，公司利润回暖仍然需要等待。

图 1: CPI 环比平稳 (单位: %)



资料来源: Wind 中国银河证券研究院

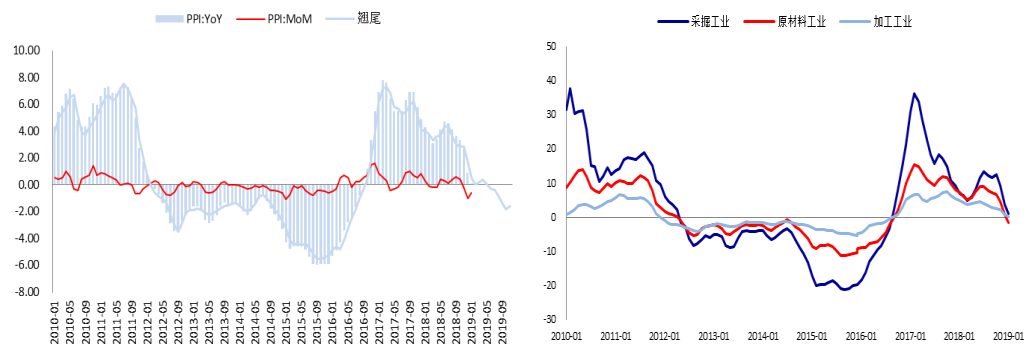
图 2: 食品非食品涨幅 (单位: %)



资料来源: Wind 中国银河证券研究院

图 3: PPI 同比下行 (单位: %)

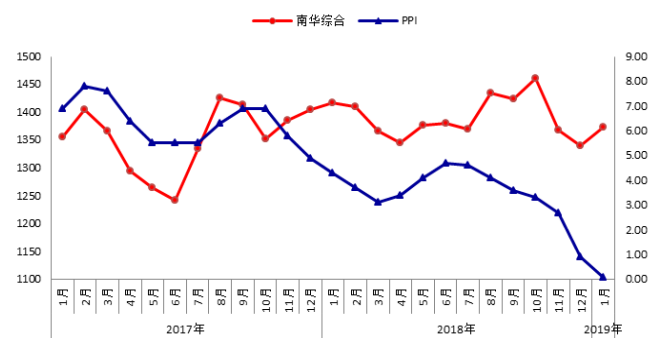
图 4: 生产资料价格变动 (单位: %)



数据来源: WIND 中国银河证券研究院

数据来源: WIND 中国银河证券研究院

图 4: 南华商品指数和 PPI (单位:%)



数据来源: WIND 中国银河证券研究院

作者介绍

许冬石，宏观经济研究员，英国邓迪大学金融学博士，2010年11月加入中国银河证券研究部，主要从事数据预测工作。

作者承诺

许冬石具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

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_14121

