

猪肉价格反季节性下跌，通胀持续回落

——1 月物价数据点评

✎：孙付 执业证书编号：S1230514100002 顾楚雨（联系人）
 ☎：021-64718888-1308 021-80108144
 ✉：sunfu@stocke.com.cn guchuyu@stocke.com.cn

报告导读

➤ 本报告对每月统计局公布的物价数据进行点评。

相关报告

投资要点

1, 1 月 CPI 同比 1.7%、环比 0.5%，低于市场预期。其中，食品价格同比 1.9%，较上月回落 0.6%；非食品价格同比 1.7%，与上月持平。

2, CPI 食品价格同比 1.9%，环比 1.6%，环比涨幅较去年同期下降 0.6%。考虑到今年春节较去年提前，剔除春节效应后食品价格降幅更为明显。分项来看，1 月份气候较为温和，鲜菜、鲜果价格波动与同期历史均值基本持平；受部分省市放开生猪跨省调运影响，猪肉价格环比、同比均明显下行，临近春节价格不升反跌。

猪肉价格同比-3.2%，环比增速-1%，春节前价格反季节性下降，1 月份多省市生猪跨省调运解禁、养殖户集中出栏是主因。截止 2 月 13 日，全国共有 25 省市累计发生 105 起疫情，其中 20 省市已解封省内跨县调运以及跨省调运，剩下 5 省市也将大概率放开生猪禁运。未来一段时间，跨省调运解禁对生猪价格的冲击已基本消化，养殖户集中出栏亦可能导致后期供给下降，进入二季度后猪肉价格有望触底反弹。

3, 1 月 CPI 非食品价格同比 1.7%、环比 0.2%，国内成品油连续两月调低价格，部分抵消了春节前服务价格上涨的影响。CPI 交通工具用燃料同比-6.1%、较上月再度下跌 5.6%，环比-3.6%；CPI 水电燃料分项同比 1.3%、较上月再度收窄 0.3%；除此之外，临近春节，生活用品及服务、教育文化和娱乐价格同比涨幅均有所扩大。

4, 1 月 PPI 同比增速 0.1%、较上月明显回落 0.8%；环比增速-0.6%、连续三个月为负值。黑色系及原油产业链相关产品价格同比跌幅均有所扩大，煤炭价格表现稍好。

1 月中下旬，受陕西榆林煤矿发生安全生产事故、市内煤矿大面积停产检查冲击，动力煤价格小幅反弹，秦皇岛动力末煤（Q5500）平仓价从 570 元/吨低点小幅反弹至 580 元/吨，动力煤价格呈旺季不旺、淡季不淡，PPI 煤炭开采业价格同比微涨（3.2%）；螺纹钢价格在经历 12 月大跌后，1 月价格稳定在 3950 元/吨附近，在高基数效应下，PPI 黑色金属冶炼同比下跌-2.9%；WTI 原油价格 1 月份环比有所上涨，对 CPI 和 PPI 传导略为滞后，PPI 原油相关分项价格同比、环比均小幅下跌。

5, 预计 2 月份 PPI 同比将由正转负、环比可能在 0 左右。近期 OPEC 减产执行力度不及预期，WTI 原油价格在 54 美元/桶上下震荡，价格中枢较去年同期 62 美元/桶的中枢明显下行；春节后 6 大发电厂煤炭库存和主要钢材社会库存均迅速累积，近期北方大面积降雪，节后开工时间可能会有所推迟。预计春节至开工前煤炭和钢材价格趋于平稳，进入三月份后，若下游基建和房地产开工情况较为一般、叠加采暖季限产结束，煤钢价格可能会再度下跌。

报告撰写人：孙付

数据支持人：顾楚雨

正文目录

1.猪肉价格反季节性下跌，通胀持续回落	3
---------------------------	---

图表目录

图 1：CPI 食品、非食品同比（%）	3
图 2：翘尾因素及新涨价因素对 CPI 影响（%）	3

未找到图形项目表。

1.猪肉价格反季节性下跌，通胀持续回落

1, 1月CPI同比1.7%、环比0.5%，低于市场预期。其中，食品价格同比1.9%，较上月回落0.6%；非食品价格同比1.7%，与上月持平。

2, CPI食品价格同比1.9%，环比1.6%，环比涨幅较去年同期下降0.6%。考虑到今年春节较去年提前，剔除春节效应后食品价格降幅更为明显。分项来看，1月份气候较为温和，鲜菜、鲜果价格波动与同期历史均值基本持平；受部分省市放开生猪跨省调运影响，猪肉价格环比、同比均明显下行，临近春节价格不升反跌。

猪肉价格同比-3.2%，环比增速-1%，春节前价格反季节性下降，1月份多省市生猪跨省调运解禁、养殖户集中出栏是主因。截止2月13日，全国共有25省市累计发生发生105起疫情，其中20省市已解封省内跨县调运以及跨省调运，剩下5省市也将大概率放开生猪禁运。未来一段时间，跨省调运解禁对生猪价格的冲击已基本消化，养殖户集中出栏亦可能导致后期供给下降，进入二季度后猪肉价格有望触底反弹。

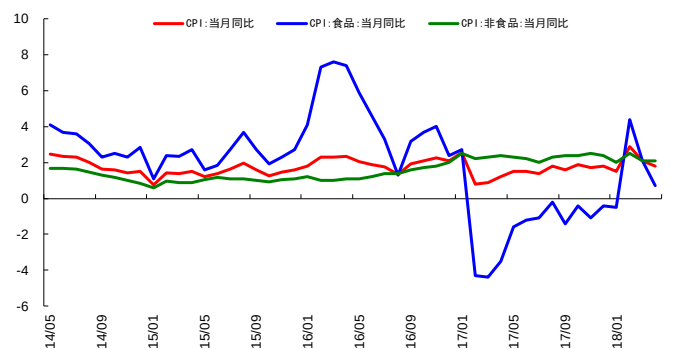
3, 1月CPI非食品价格同比1.7%、环比0.2%，国内成品油连续两月调低价格，部分抵消了春节前服务价格上涨的影响。CPI交通工具用燃料同比-6.1%、较上月再度下跌5.6%，环比-3.6%；CPI水电燃料分项同比1.3%、较上月再度收窄0.3%；除此之外，临近春节，生活用品及服务、教育文化和娱乐价格同比涨幅均有所扩大。

4, 1月PPI同比增速0.1%、较上月明显回落0.8%；环比增速-0.6%、连续三个月为负值。黑色系及原油产业链相关产品价格同比跌幅均有所扩大，煤炭价格表现稍好。

1月中下旬，受陕西榆林煤矿发生安全生产事故、市内煤矿大面积停产检查冲击，动力煤价格小幅反弹，秦皇岛动力末煤（Q5500）平仓价从570元/吨低点小幅反弹至580元/吨，动力煤价格呈旺季不旺、淡季不淡，PPI煤炭开采业价格同比微涨（3.2%）；螺纹钢价格在经历12月大跌后，1月价格稳定在3950元/吨附近，在高基数效应下，PPI黑色金属冶炼同比下跌-2.9%；WTI原油价格1月份环比有所上涨，对CPI和PPI传导略有滞后，PPI原油相关分项价格同比、环比均小幅下跌。

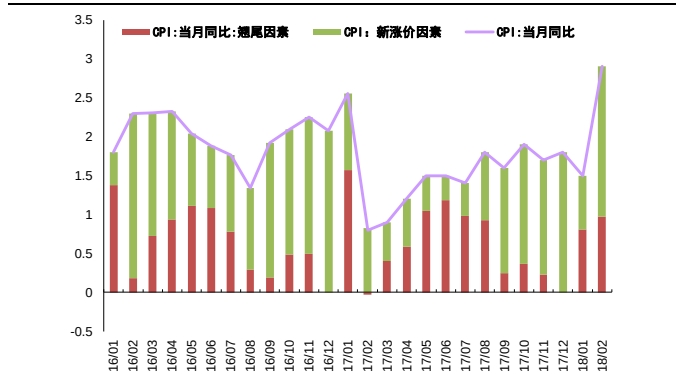
5, 预计2月份PPI同比将由正转负、环比可能在0左右。近期OPEC减产执行力度不及预期，WTI原油价格在54美元/桶上下震荡，价格中枢较去年同期62美元/桶的中枢明显下行；春节后6大发电厂煤炭库存和主要钢材社会库存均迅速累积，近期北方大面积降雪，节后开工时间可能会有所推迟。预计春节至开工前煤炭和钢材价格趋于平稳，进入三月份后，若下游基建和房地产开工情况较为一般、叠加采暖季限产结束，煤钢价格可能会再度下跌。价格走势的影响。

图1：CPI食品、非食品同比（%）



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图2：翘尾因素及新涨价因素对CPI影响（%）



资料来源：Wind、浙商证券研究所

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_14139

