

CPI 通胀持续走低，PPI 位于通缩边缘

——2019 年 1 月物价数据点评

2019 年 1 月 CPI 同比 1.7%（预期 1.9%），前值 1.9%。PPI 同比 0.1%（预期 0.3%），前值 0.9%，创 2016 年 10 月以来最低值。CPI 保持温和、PPI 增速回落的开局，验证了我们在上期点评中的判断。

一、CPI 通胀弱于季节性

1 月 CPI 同比增速下滑 0.2pct，主要由猪肉项、鲜果项、交通和通信项同比增速下滑导致。1 月 CPI 环比上涨 0.5%，明显弱于季节性。CPI 食品项环比上涨 1.6%，明显低于季节性：尽管春节采购叠加寒冷天气推升了蔬菜、水果、水产品和牛羊肉的价格，但猪瘟背景下养殖场集中出栏和调运政策放松加大供给使得猪肉价格环比下跌 1%。CPI 非食品项环比由负转正至 0.2%，主要受春节效应影响：寒假出游增加和春运导致旅游项环比上涨；务工人员陆续返乡导致家庭服务项环比上涨。受国际原油价格止跌企稳影响，交通燃料项环比跌幅有所收窄。

二、PPI 已处在通缩边缘

1 月 PPI 同比仅为 0.1%，已处在通缩边缘，其中生产资料同比-0.1%，生活资料同比 0.6%；PPI 环比下跌 0.6%，较前值收窄 0.4pct，其中生产资料环比-0.8%，生活资料环比持平。

石化产业链价格环比的惯性下跌是 PPI 环比下跌的主要原因。分行业看，石油开采、石油燃料加工、黑色金属和化学原料、化学纤维等

行业产品价格均有显著下滑，环比分别下跌 6.1%、4.5%、2.0%、1.5%、1.4%。

三、2019 物价展望

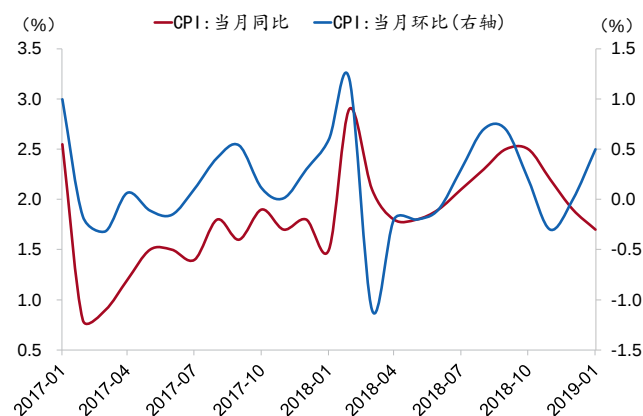
我们预计，受春节提前影响，2 月蔬菜和猪肉价格同比可能继续下跌，CPI 同比将进一步回落。中期来看，近期生猪出栏增加意味着存栏减少，猪肉价格后续很可能上涨，对 CPI 形成支撑。全年来看，需求疲弱下 CPI 有望维持温和通胀格局，给予货币政策操作更大空间。

PPI 方面，高频数据显示近期石油、煤炭、钢铁等商品的价格已经企稳回升，预计 2 月 PPI 同比增速大概率企稳。中期看，2018 年 2、3 季度是大宗商品价格的高位，2019 年，随着需求趋弱、环保限产放松，大宗商品价格仍面临较大下行压力，PPI 整体仍将处于收缩态势。在此背景下，企业盈利增速仍然不容乐观。

（评论员：谭卓 步泽晨）

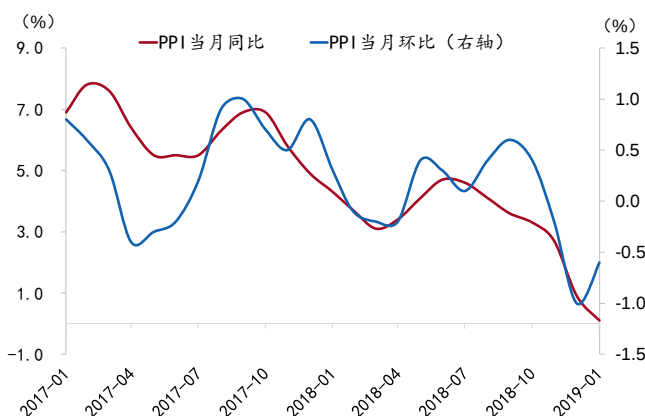
图表附录

图 1：CPI 同比延续温和通胀格局



资料来源：WIND、招商银行研究院

图 2：PPI 同比增速继续下滑



资料来源：WIND、招商银行研究院

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

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_14174

