

价格数据点评

2019年2月15日 2019年第2期

价格水平再创新低，通缩压力进一步凸显

——1月价格数据点评

联络人

作者

研究院 宏观金融研究部

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn

汪苑晖 010-66428877-281

yhwang@ccxi.com.cn

庞鸿泽（实习）

相关报告：

通胀水平持续回落，2019年需关注通缩风险——12月价格数据点评，2019年2月15日；

通胀水平如期回落，未来PPI或有通缩压力——11月价格数据点评，2018年12月10日；

CPI持平PPI延续回落，年内通胀总体可控——10月价格数据点评，2018年11月9日；

食品价格大幅上涨CPI持续回升，高基数效应下PPI或微幅回落——9月价格数据点评，2018年10月16日；

短期扰动CPI创年内次高，基数走高PPI或延续回落——8月价格数据点评，2018年9月10日；

CPI重回“2时代”PPI高位回落，后续通胀整体可控——7月价格数据点评，2018年8月9日；

核心CPI与上月持平，低基数效应下PPI升至年内高点——6月价格数据点评；

CPI涨幅持平PPI季节性反弹，后续通胀压力总体可控——5月价格数据点评，2018年5月10日；

CPI同比重回“1时代”，通胀走势分化但仍可控——4月价格数据点评，2018年4月11日；

◇ 食品价格涨幅收窄拖累CPI同比持续回落。1月CPI同比上涨1.7%，较12月回落0.2个百分点。1.7%的同比涨幅中，翘尾影响约为1.2个百分点，新涨价影响约为0.5个百分点。其中，食品同比上涨1.9%，涨幅较上月收窄0.6个百分点；非食品同比上涨1.7%，与上月持平；核心CPI同比上涨1.9%，涨幅扩大0.1个百分点。

➢ 食品价格表现弱于历史同期，猪肉价格下跌加快。受春节前市场供应充足影响，鲜菜价格同比涨幅较上月收窄0.4个百分点至3.8%；鲜果价格涨幅持续放缓，同比上涨5.9%，较上月收窄3.5个百分点；蛋类价格同比涨幅回落0.4个百分点至0.3%。此外，因猪瘟疫情导致养殖主体提前加快出栏，加上部分地区生猪禁运解除，猪肉供给上升，猪肉价格跌幅走阔带动畜肉类价格同比涨幅收窄0.6个百分点至0.2%，猪肉价格对CPI的拖累较上月有所加重。

➢ 非食品项中各类价格同比六涨一降，节日效应下服务类对CPI的支撑加强。春节来临服务类价格同比涨幅走阔，涨幅高于消费品表明服务对CPI的支撑有所加强。受节日因素拉动影响，生活用品及服务、衣着类、医疗保健、教育文化与娱乐、其他用品和服务类价格同比涨幅较上月略有加快；受成品油调价影响叠加国际油价仍处低位，交通类价格持续下滑且同比跌幅进一步扩大；此外，居住类价格涨幅略有下滑。

◇ 生产资料价格持续下跌，PPI同比降至新低。1月，PPI同比上涨0.1%，涨幅较12月大幅收窄0.8个百分点。0.1%的同比涨幅中，翘尾影响约为0.7个百分点，新涨价影响约为-0.6个百分点。其中，生产资料价格由升转降，同比下降0.1%；生活资料价格上涨0.6%，涨幅小幅收窄0.1个百分点。

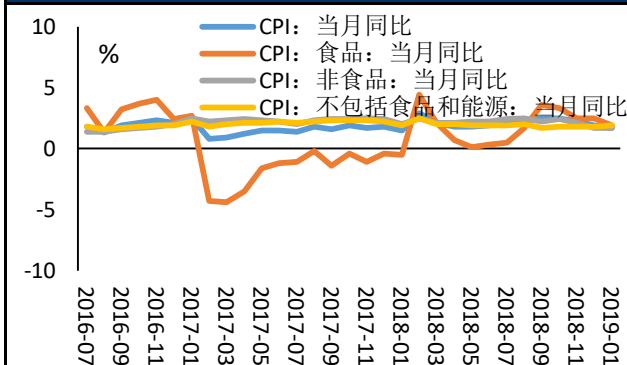
➢ 石油价格同比由升转跌，黑色、有色同比跌幅走阔，煤炭涨幅收窄。受国际原油价格持续下跌影响，石油和天然气开采业价格同比涨幅持续收窄、由升转跌，同比下跌5%；钢材价格下跌，黑色金属冶炼和压延加工业价格同比下跌2.9%，下跌态势持续且小幅走阔；受大宗商品价格下跌影响，有色金属冶炼和压延加工业价格同比跌幅走阔，同比下降3.5%；煤炭开采和洗选业价格同比涨幅小幅收窄，同比上涨3.2%。

◇ PPIRM同比涨幅继续回落，与PPI剪刀差收窄。1月，PPIRM同比上涨0.2%，较上月回落1.4个百分点，但同时PPI回落幅度较大，PPIRM与PPI剪刀差收窄0.6个百分点。由于工业企业生产成本价格的下跌快于工业品价格回落，对工业企业利润提供利好。分行业来看，燃料动力、黑色金属材料、化工原料、建筑材料类等价格同比涨幅均较上月收窄，部分价格出现下降；有色金属材料、农副产品类价格同比跌幅略有走阔。

◇ 通缩风险进一步凸显，CPI 或小幅续跌，PPI 或维持当前低位。从 1 月价格数据来看，CPI、PPI 涨幅分别降至 2017 年 11 月和 2016 年 9 月以来最低水平，且两者增幅剪刀差大幅走阔，通缩压力进一步凸显。从 CPI 来看，2 月正值春节期间，猪肉需求量较大的背景下猪肉价格或止跌，或将对 CPI 形成一定支撑；但考虑到 2 月翘尾因素回落叠加去年高基数效应影响，2 月 CPI 上涨或受一定拖累，预计 2 月 CPI 将小幅续跌。从 PPI 来看，大宗商品价格近期有所企稳、国际油价出现反弹，PPI 短期或维持现有水平；但在国内经济下行压力不减、需求疲软生产放缓的背景下，PPI 回升乏力，且考虑到全球经济增长动能不足、边缘政治问题持续发酵的影响，国际油价平稳上升的可能性存疑，对 PPI 的中长期支撑或有限，此外，中美贸易摩擦趋长期化且谈判存在不确定性，因此，PPI 同比跌入负值的可能仍然存在。

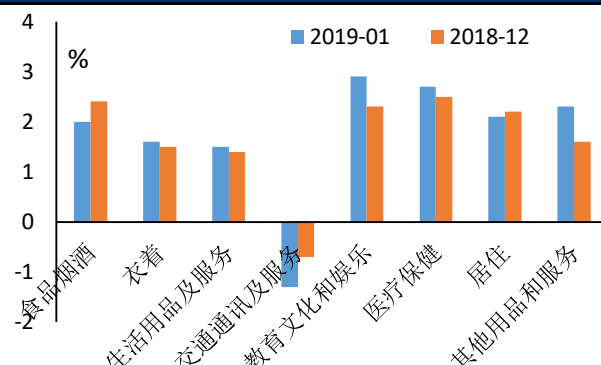
附表:

图 1: 1 月 CPI 回落、核心 CPI 小幅上涨



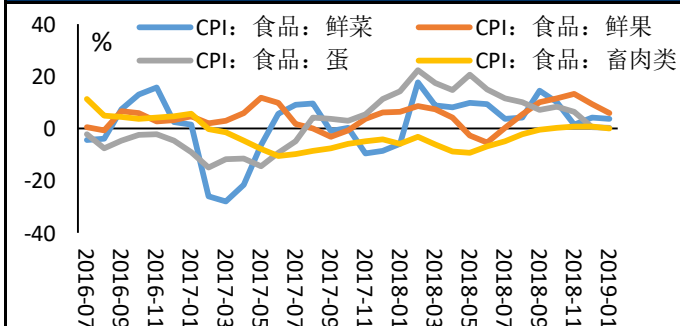
数据来源: 中诚信国际整理

图 2: 12 月、1 月 CPI 八大类构成



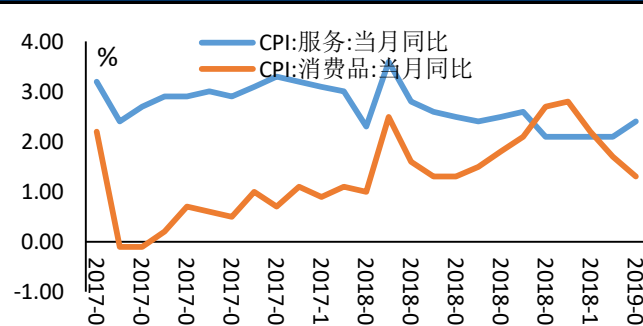
数据来源: 中诚信国际整理

图 3: 鲜菜鲜果、肉蛋价格同比



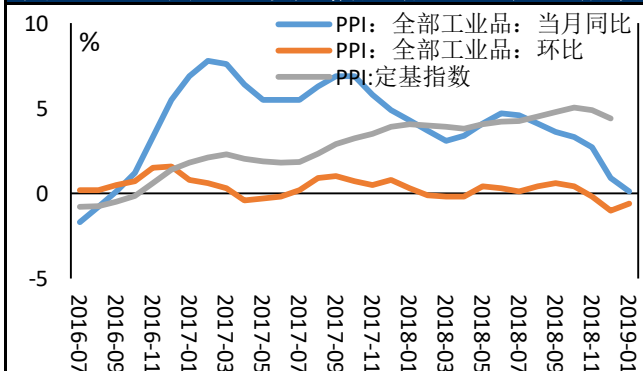
数据来源: 中诚信国际整理

图 4: 服务类价格同比涨幅走阔



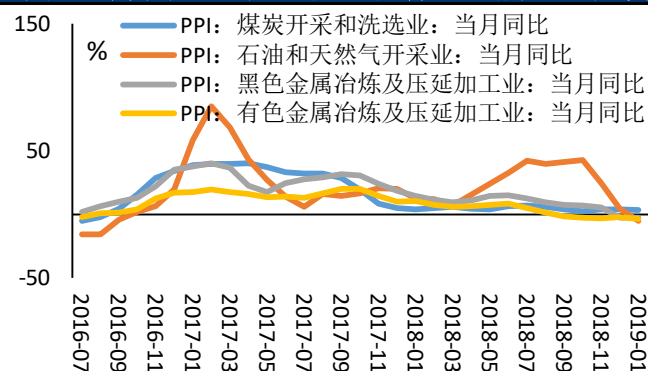
数据来源: 中诚信国际整理

图 5: PPI 同比继续大幅回落, PPI 定基指数下行



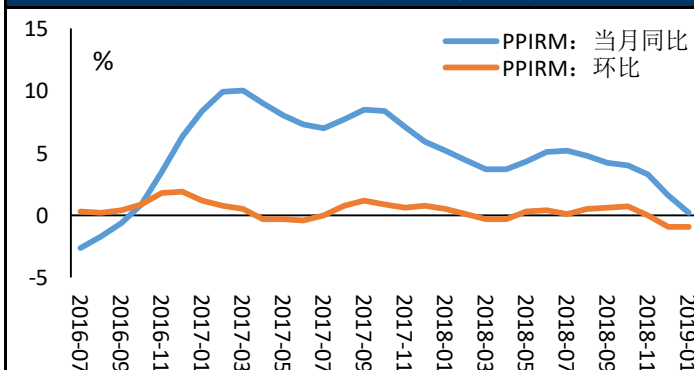
数据来源: 中诚信国际整理

图 6: 煤炭、钢铁、石油和有色金属 PPI 走势



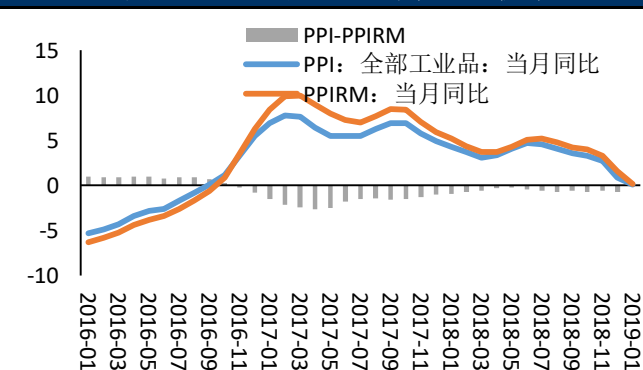
数据来源: 中诚信国际整理

图 7: PPIRM 同比继续回落



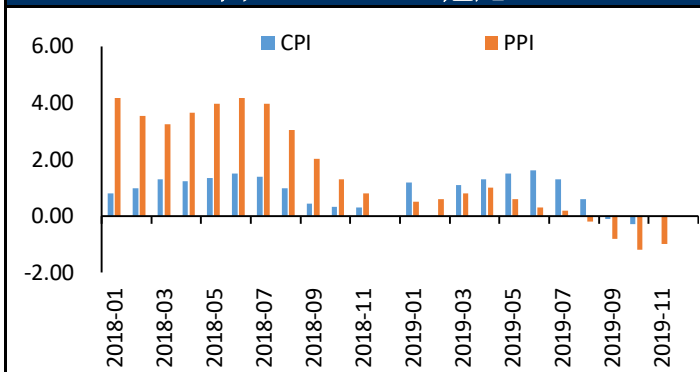
数据来源: 中诚信国际整理

图 8: PPI 与 PPIRM 剪刀差收窄



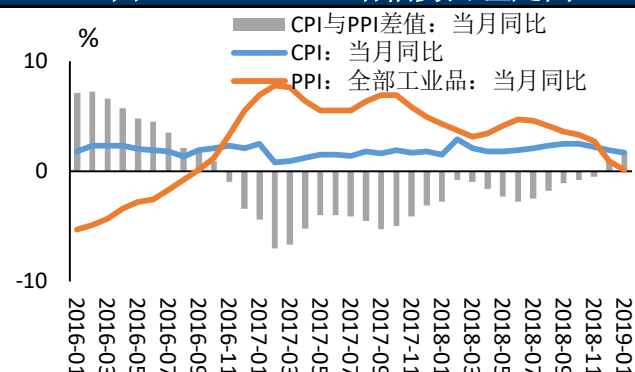
数据来源: 中诚信国际整理

图 9: CPI、PPI 翘尾



数据来源：中诚信国际整理

图 10: CPI、PPI 增幅剪刀差走阔



数据来源：中诚信国际整理

中诚信国际信用评级有限公司和/或其被许可人版权所有。本文件包含的所有信息受法律保护，未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得复制、拷贝、重构、转让、传播、转售或进一步扩散，或为上述目的存储本文件包含的信息。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得，因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。特别地，中诚信国际对于其准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，中诚信国际不对任何人或任何实体就 a) 中诚信国际或其董事、经理、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中可以控制或不能控制的错误、意外事件或其他情形引起的、或与上述错误、意外事件或其他情形有关的部分或全部损失或损害，或 b) 即使中诚信国际事先被通知该等损失的可能性，任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信国际对上述信用级别、意见或信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地，投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人作出自己的研究和评估。

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_14188

