

CPI 即将触顶，PPI 继续反弹

——2019 年 12 月物价数据点评

2019 年 12 月 CPI 同比增速为 4.5%（市场预期 4.7%），前值 4.5%。PPI 同比增速为 -0.5%（市场预期 -0.3%），前值 -1.4%。对此我们点评如下：

一、CPI：鲜菜和燃料支撑增速

12 月 CPI 同比增速为 4.5%，较前值持平。(1) 食品项涨幅收窄。12 月食品分项同比涨幅由前值 19.1% 下滑至 17.4%，拉动 CPI 同比增速 3.41 个百分点（较上月下滑 0.33 个百分点）。其中首要驱动因素是猪肉，受近期生猪出栏增加、中央冻肉储备投放和进口猪肉规模扩大等因素影响，12 月猪肉同比涨幅由上月的 110.2% 下降至 97.0%。第二驱动因素是蛋类。受基数效应影响，12 月蛋类同比涨幅由上月的 10.1% 下降至 6.2%。鲜菜 12 月同比涨幅由上月的 3.9% 上升至 10.8%，对 CPI 到了支撑作用。**(2) 非食品项涨幅小幅扩大。**12 月非食品项同比涨幅由前值 1.0% 上升至 1.3%，拉动 CPI 同比增速 1.05 个百分点（较上月上升 0.24 个百分点）。12 月非食品项的涨幅扩大主要因素：一是交通工具用燃料分项，上月同比为 -10.6%，12 月同比跌幅收窄至 0.6%；二是居住类水电燃料分项，上月同比为 -0.5%，12 月同比增速反弹至 0.1%。

2019 年 CPI 全年同比 2.9%，较前值提升 0.8 个百分点。猪肉分项是 CPI 增速上行的主要拉动，对 CPI 增速的拉动较上年提升 0.9 个百分点，猪肉以外分项对 CPI 增速的拉动较上年下滑 0.1 个百分点。

二、PPI：石油涨价带动增速上行

12 月 PPI 同比为-0.5%，较前值提升 0.9 个百分点。其中，生产资料价格同比-1.2%，较前值上行 1.3 个百分点；生活资料价格同比 1.3%，较前值下行 0.3 个百分点。**PPI 环比 0.0%，较前值上行 0.1 个百分点。**其中生产资料环比上行 0.2 个百分点，生活资料环比下行 0.5 个百分点。

12 月 PPI 同比增速较前值提升主要受石油行业产品价格增速提升影响。从前几大影响行业来看，石油煤炭及其他燃料加工、黑色金属冶炼和压延加工、石油和天然气开采、化学原料和化学制品、有色金属冶炼和压延加工行业对 PPI 同比增速的拉动分别上升 0.43、0.36、0.16、0.08、0.04 个百分点。

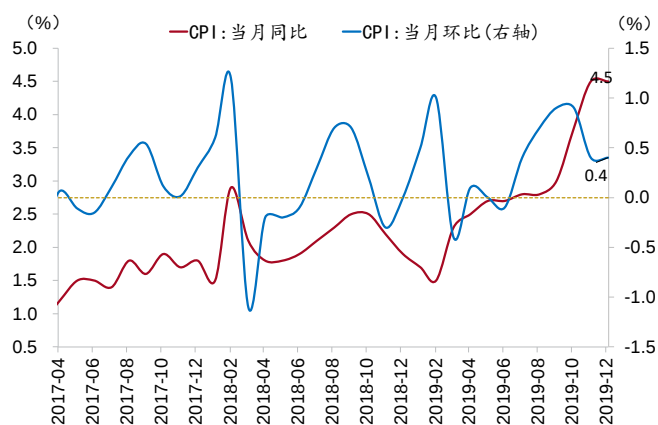
2019 年 PPI 全年同比-0.3%，较前值下滑 3.8 个百分点。分行业来看，农副食品加工、非金属矿物制品、医药制造业是主要支撑，对 PPI 同比增速的拉动合计上升 0.33 个百分点；化学原料和化学制品、石油煤炭及其他燃料加工、黑色金属冶炼和压延加工行业是主要拖累，对 PPI 同比增速的拉动合计下滑 0.65 个百分点。

前瞻地看，CPI 将会短期冲高，PPI 反弹将会持续。春节假期是消费旺季，受春节假期错位和低基数影响，即便后续猪肉价格不出现显著上涨，CPI 仍将短期冲高，预计 1 月 CPI 位于 5.0%附近，之后将有所回落。在基数走低背景下，翘尾因素对 PPI 的拖累大幅缓释。11 月以来触底回升的趋势将会持续，一季度大概率将持续处于景气区间。

（评论员：谭卓 步泽晨）

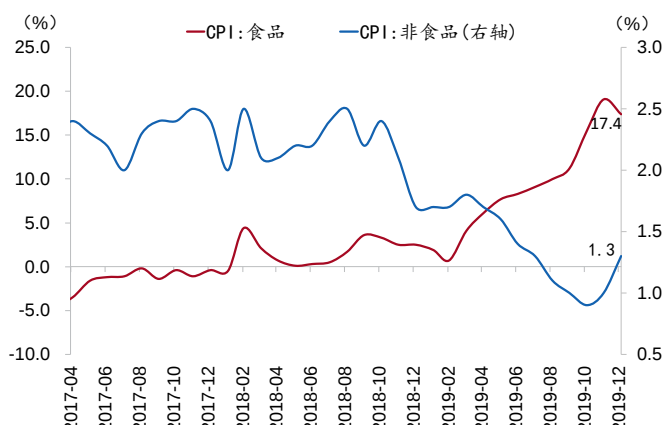
附录

图 1: CPI 同比增速维持高位



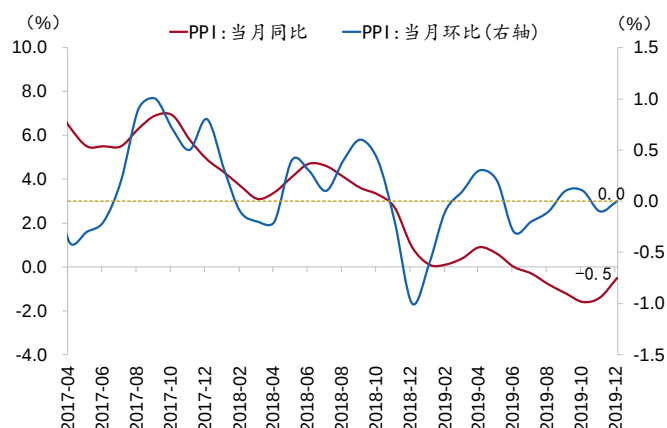
资料来源: WIND、招商银行研究院

图 2: CPI 食品项同比增速有所回落



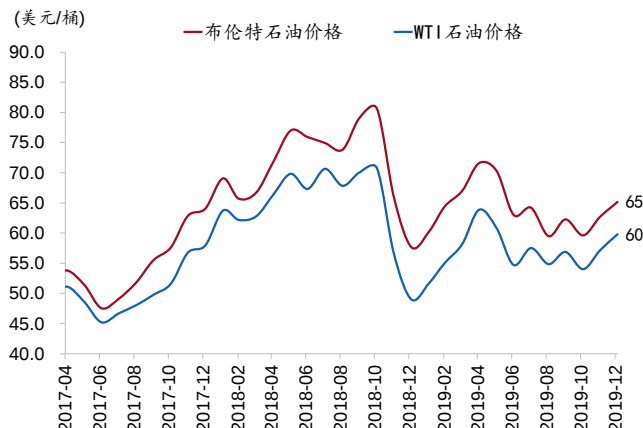
资料来源: WIND、招商银行研究院

图 3: PPI 同比增速继续反弹



资料来源: WIND、招商银行研究院

图 4: 石油价格有所走高



资料来源: WIND、招商银行研究院

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_7867

