

研究所

分析师：魏大朋
SAC 登记编号：S1340521070001
Email: weidapeng@chinapost.com.cn

2022年1月经济数据点评

物价涨幅回落，PPI-CPI 剪刀差收窄

● 猪肉价格下降带动 CPI 同比涨幅回落

1 月份，CPI 同比上涨 0.9%，较上月回落 0.6 个百分点（上月为 1.5%），同比涨幅回落。其中，城市上涨 1.1%，农村上涨 0.4%；食品价格下降 3.8%，非食品价格上涨 2.0%；消费品价格上涨 0.4%，服务价格上涨 1.7%。

1 月份，CPI 环比上涨 0.4%，环比由降转涨（上月为-0.3%）。其中，城市上涨 0.5%，农村上涨 0.3%；食品价格上涨 1.4%，非食品价格上涨 0.2%；消费品价格上涨 0.5%，服务价格上涨 0.3%。

CPI 同比涨幅下降主要受猪肉价格影响，猪肉价格受去年高基数影响，1 月同比下降 41.6%，带动食品价格同比下降 3.8%，抵消了鲜果、水产品、食用油等其他食品价格的涨幅。非食品方面，受国际能源价格上涨影响，汽油和柴油价格环比分别上涨 2.2%和 2.4%，同比分别上涨 20.7%和 22.7%。新冠疫情多地散发和就地过年对服务业产生压制作用，但受去年低基数和春节前供给不足影响，旅游、家庭服务等价格仍同比出现一定程度上涨。

● 保供稳价政策见成效，能源价格上涨

1 月份，PPI 同比上涨 9.1%，涨幅比上月回落 1.2 个百分点；环比下降 0.2%，降幅比上月收窄 1.0 个百分点。

受保供稳价政策影响，煤炭、钢材价格回落。煤炭开采和洗选业价格环比下降 3.5%，黑色金属冶炼和压延加工业价格环比下降 1.9%；但同比涨幅仍较高，分别为 51.3%和 19.8%，仍是 PPI 同比上涨的重要因素。

能源方面，受国际原油价格上涨影响，国内石油和天然气开采业价格环比增速由前月下降 6.9%转为上涨 2.6%，同比增幅达到 38.2%。

● 未来 PPI-CPI 剪刀差收窄是确定性趋势

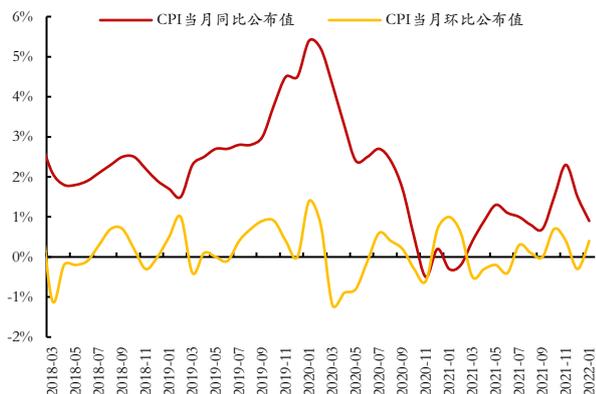
展望未来，我们认为 PPI-CPI 剪刀差的收窄仍将是确定性的趋势。随着俄乌危机的缓解，预计原油价格进一步冲高的幅度相对有限，伴随着国内“稳增长”政策的推进，煤炭、钢铁等大宗商品的供给增强，价格上涨压力有望得到缓解。2 月 PPI 仍将保持稳步下行态势。另一方面，PPI 向 CPI 价格的传导仍将持续，随着猪肉价

格低位反弹、居民收入的逐步提高，CPI 将逐步进入上升通道。

● **风险提示**

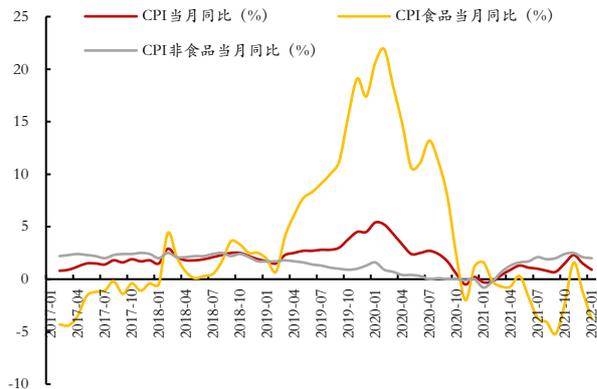
政策施行效果不及预期、疫情恶化、国际关系恶化、地方债务风险集中爆发。

图表 1 CPI 同比与环比变化



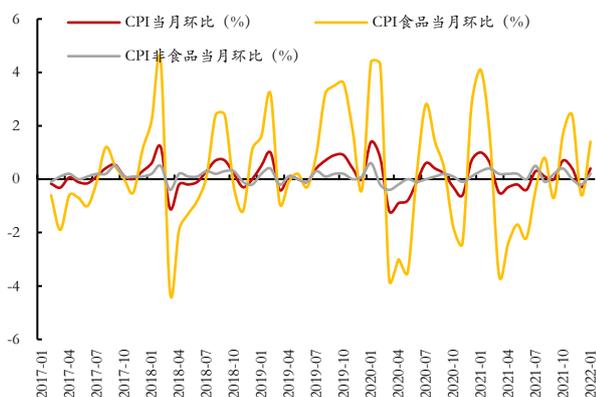
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 2 食品与非食品价格同比变化



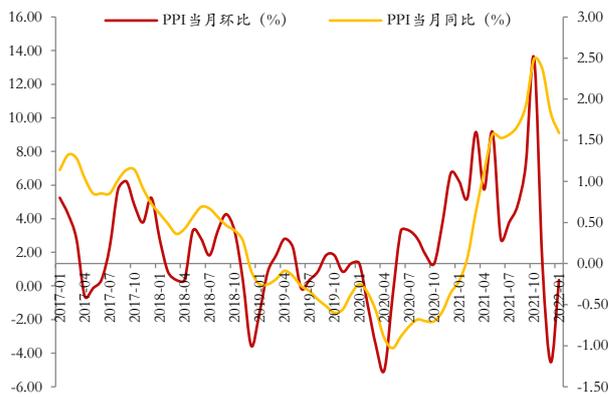
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 3 CPI 食品与非食品当月环比变化



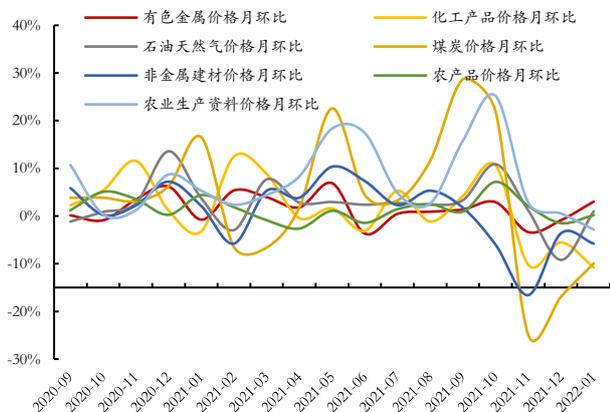
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 4 PPI 当月同比与环比变化



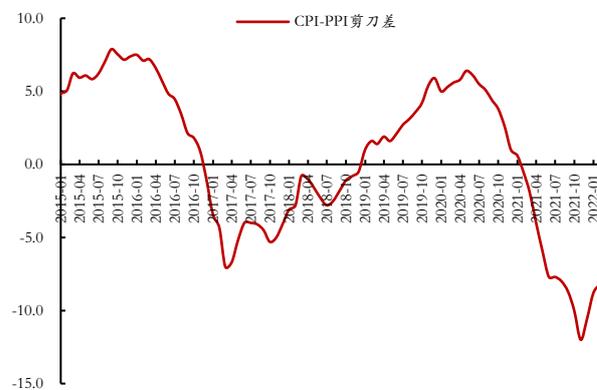
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 5 主要生产资料市场价格



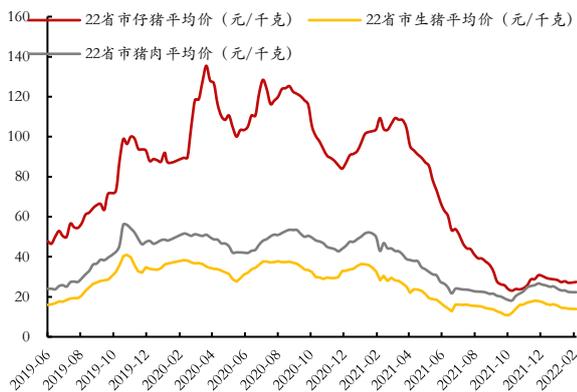
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 6 CPI-PPI 剪刀差



数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 7 22 省市猪肉平均价格



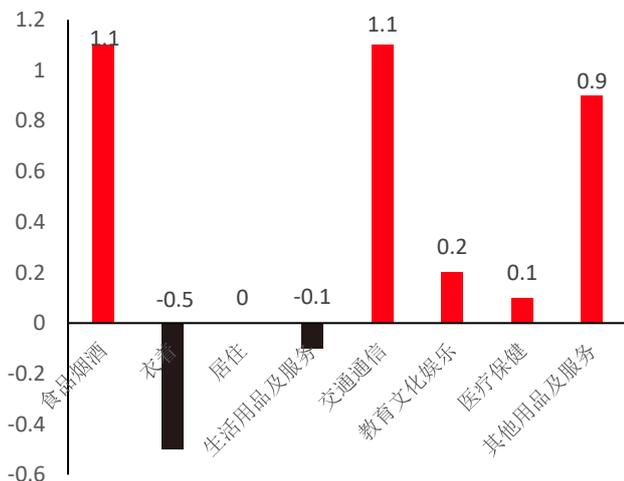
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 8 猪粮比价



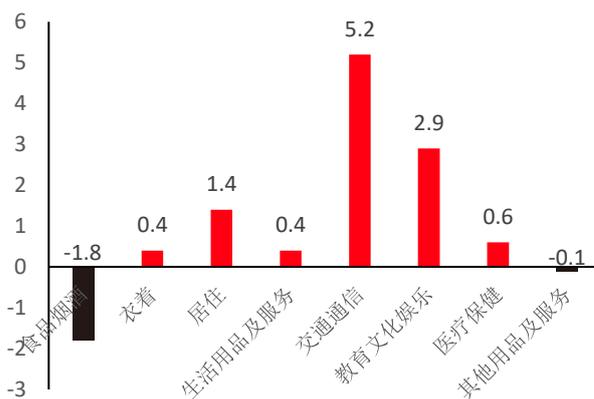
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 9 CPI 分类别环比涨跌幅



数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 10 CPI 分类别同比涨跌幅



数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

中邮证券投资评级标准

股票投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 20%以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；
中性： 预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10%之间；
回避： 预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10%以上；

行业投资评级标准：

- 强于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5%以上；
中性： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5%之间；
弱于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5%以上；

可转债投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10%以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；
中性： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5%之间；
回避： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5%以上；

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的业务资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券有限责任公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券有限责任公司可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反

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_37724

