

CPI 增长温和，PPI 延续收缩态势

2023 年 1 月通胀数据点评

相关研究报告：

《美国 2022 年四季度 GDP 数据点评》--2023/02/03

《2023 年 2 月美联储议息会议点评》--2023/02/03

《亚太股份业绩预告点评》--2023/02/02

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

报告摘要

事件：

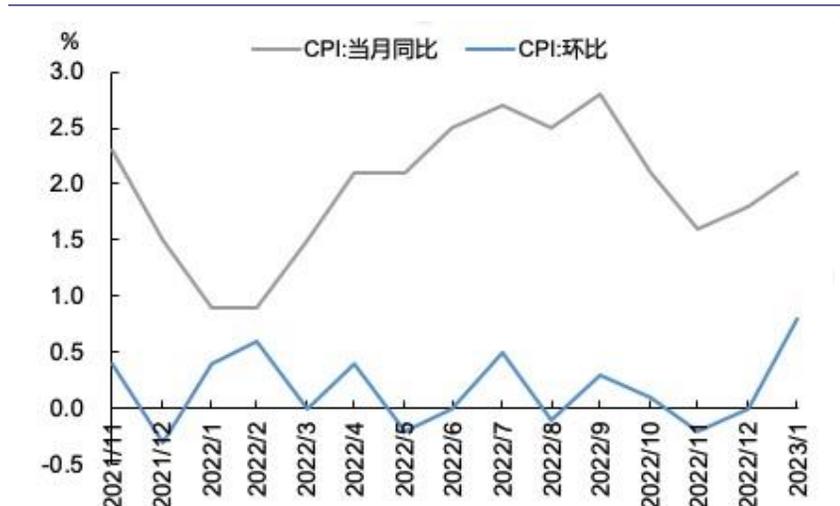
中国统计局公布数据显示，2023 年 1 月，全国居民消费价格(CPI)总水平同比上涨 2.1%，环比增长 0.8%；1 月全国工业生产者出厂价格(PPI)同比下降 0.8%，环比下降 0.4%。

数据要点：

春节假期、优化的防疫政策以及低基数效应导致 1 月 CPI 同比增速回升。

1 月份 CPI 同比上涨 2.1%，较上月扩大 0.3%。其中，环比增长 0.8%，翘尾因素上升 1.4%。同比涨幅扩大主要受到春节年货采购，疫情防控政策优化，以及 2022 年同期低基数效应的影响。

图表1：我国CPI同比增速



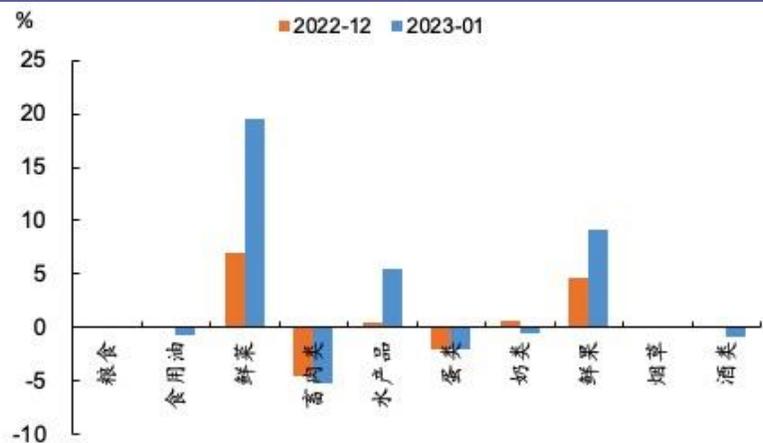
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

新鲜蔬果和水产品环比涨幅扩大，猪肉价格环比下行。

食品价格受到春节年货采购需求的拉动，1 月环比上涨 2.0%。从

食品分项来看，鲜菜、鲜果与水产品价格涨幅均有扩大，是拉动食品 CPI 环比上行的主力。鲜菜价格环比上行 19.6%，鲜果价格环比上行 9.2%，水产品价格环比上行 5.5%。随着生猪供给持续增加，猪肉价格下降了 10.8%，降幅较上个月扩大 2.1%，牛羊肉价格依然较为平稳。新鲜蔬果价格的大幅提振主要受春节影响，生猪价格走弱是季节性供强需弱导致。随着冻肉收储政策的落实，供过于求的矛盾或将得到缓解，猪价可能边际回升。

图表2：我国CPI食品细分项环比

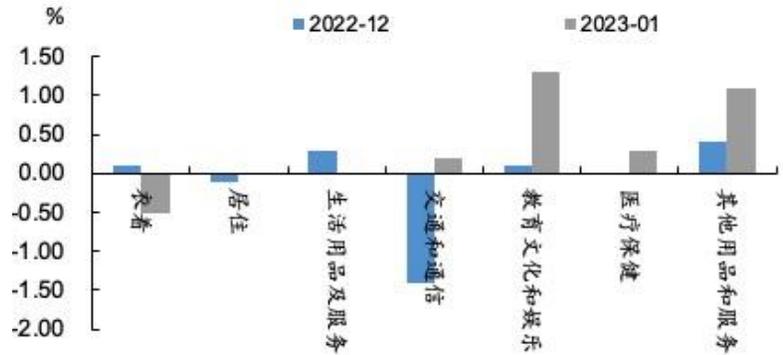


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

非食品项较上月小幅走高，旅游价格大幅上涨，油价下降。

非食品项 1 月环比较上月小幅回升 0.5 个百分点至 0.3%。国内疫情防控政策优化调整，叠加春节效应，线下消费景气度提振，旅游价格大幅升高，环比增长 9.3%。国际油价维持低位波动，对交通燃料价格有持续的压制作用，1 月交通工具用燃料环比下行 2.3%。居民对消费品的需求依然比较低迷，衣着类环比下行 0.5%，生活用品及服务价格环比持平。

图表3：我国CPI非食品细分项环比



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

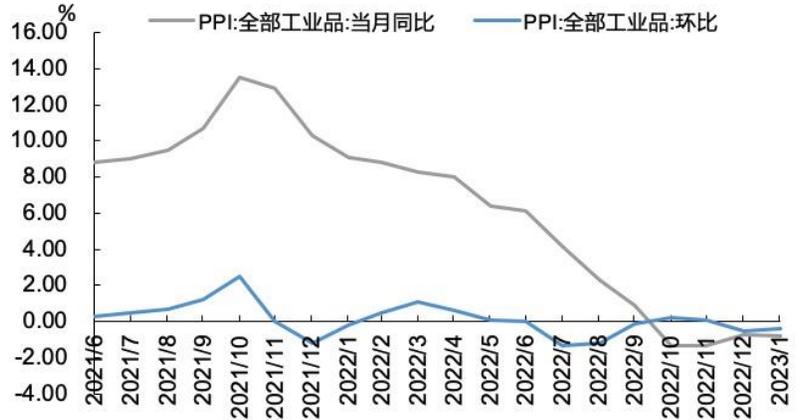
2月消费回升，CPI 或将得到良好支撑。

展望未来，国家发展改革委在2月6日发布了猪粮比过度下跌一级预警，国家将启动猪肉储备收储工作，2月猪肉价格可能会小幅上涨；随着防疫政策的进一步优化，生活半径逐步打开，若居民的超额储蓄有效转化为消费，将为通胀提供良好的支撑，推动2月CPI上行，通胀压力整体可控。

1月PPI 同比降幅小幅扩张，环比降幅有所收窄。

1月份PPI 同比下降0.8%，降幅较上月扩大0.1个百分点。PPI 环比下降0.4%，虽继续为负值，但降幅略微收窄0.1个百分点。1月翘尾因素下降0.53个百分点。分类看，生产资料价格下降0.5%，降幅较上月收窄0.1个百分点；生活资料价格下降0.3%，降幅较上月扩大0.1个百分点。

图表4：我国PPI同比增速

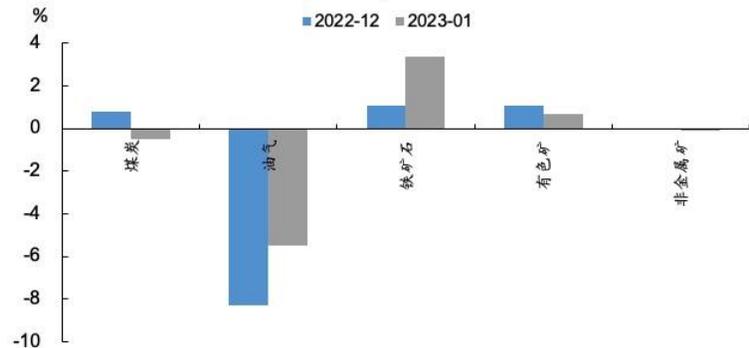


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

采掘业原材料价格走势分化。

上游采掘业中,1月份铁矿石与有色矿分别环比上涨3.4%和0.7%;煤炭、油气与非金属矿分别下滑0.5%、5.5%、0.1%。全球经济正处于衰退周期,国际油价短期震荡走弱,导致国内石油相关产品价格下降;煤炭受国内增产保供政策持续发力的影响,价格逐步向合理区间回落。

图表5: 我国PPI采掘业分行业环比



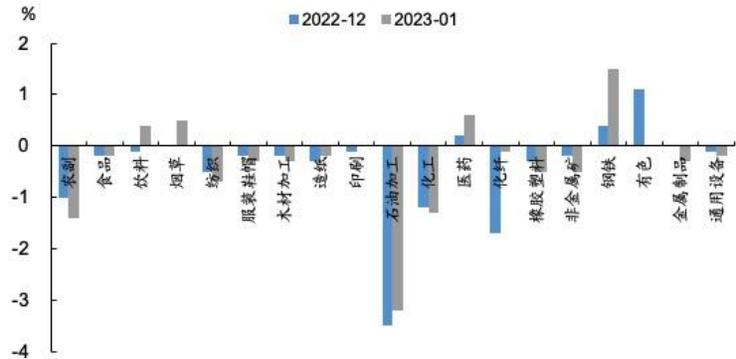
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

制造业细分: 钢铁涨幅最大, 石油加工降幅明显。

制造业细分看,权重占比较大的农副食品、石油加工、化工等均有一定降幅,1月分别环比下降1.4%、3.2%与1.3%;钢铁增幅明显,

1月环比上升1.5%。饮料、烟草和医药也小幅上行,分别环比上涨0.4%、0.5%和0.6%;其余项均小幅下跌。

图表6: 我国PPI制造业分行业环比



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

预期2月PPI同比增速维持低位震荡。

全球经济增长动能减弱,带动国际大宗商品价格震荡走低,导致国内主要工业品价格将继续下行。这能够部分缓解中下游企业的成本压力,刺激需求回暖。结合23年2月PPI翘尾因素下降0.49%,预计2月PPI同比增速或将继续保持低位震荡。

风险提示:

- 国内地产基本面再度恶化;
- 国内春节后第二轮疫情爆发;
- 美联储货币政策转鸽。

预览已结束,完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/云报告?reportId=1_52168



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn