

CPI 同比增速走高，PPI 同比增速继续回落

1 月份 CPI、PPI 数据点评

2023 年 2 月 10 日

投资要点：

分析师：费小平

SAC 执业证书编号：

S0340518010002

电话：0769-22111089

邮箱：fxp@dgzq.com.cn

分析师：尹炜祺

SAC 执业证书编号：

S0340120120031

电话：0769-22118627

邮箱：

yinweiqi@dgzq.com.cn

CPI 和 PPI 同比价格涨幅



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- **事件：**中国 1 月 CPI 同比上升 2.1%，预期上升 2.1%，前值上升 1.8%。1 月 PPI 同比下降 0.8%，预期下降 0.5%，前值下降 0.7%。
- **春节错位及疫情防控政策调整影响下，CPI 同比增速涨幅有所回升。**受春节错位及防疫政策调整影响，1 月 CPI 同比增速为 2.1%，涨幅比上月扩大 0.3 个百分点。具体来看，食品价格上涨 6.2%，涨幅比上月扩大 1.4 个百分点，拉动 CPI 上行约 1.13 个百分点。食品中，鲜菌、鲜果和鲜菜价格分别上涨 15.9%、13.1%和 6.7%；猪肉价格上涨 11.8%，涨幅比上月回落 10.4 个百分点；鸡蛋、禽肉类和水产品价格同比涨幅分别在 4.8%-8.6%之间；粮食和食用油价格分别上涨 2.7%和 6.5%。非食品价格上涨 1.2%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点，拉动 CPI 上行约 0.98 个百分点。非食品中，服务价格上涨 1.0%，涨幅比上月扩大 0.4 个百分点；能源价格上涨 3.0%，涨幅比上月回落 2.2 个百分点，其中汽油、柴油和液化石油气价格分别上涨 5.5%、5.9%和 4.9%，涨幅均有回落。
- **CPI 环比增速有所上涨，猪肉价格回落。**1 月 CPI 由上月持平转为上涨 0.8%。其中，食品价格上涨 2.8%，涨幅比上月扩大 2.3 个百分点，拉动 CPI 上行约 0.52 个百分点。食品中，春节临近，居民对食品需求有所增加，天气转凉的情况下，鲜菜、鲜菌、鲜果、薯类和水产品价格环比涨幅分别在 5.5%-19.6%之间，涨幅有所扩大；节前生猪供给持续增加，猪肉价格下降 10.8%，降幅比上月扩大 2.1 个百分点。非食品价格由上月下降 0.2%转为上涨 0.3%，拉动 CPI 上行约 0.25 个百分点。非食品中，随着疫情防控政策优化调整叠加春节效应，线下消费场景有所恢复，出行和文娱消费需求大幅增加，飞机票、交通工具租赁费、电影及演出票、旅游价格同比涨幅分别在 9.3%-20.3%之间；受节前务工人员返乡及服务需求增加影响，家政服务、宠物服务、车辆修理与保养、美发等价格均有上涨，涨幅在 3.8%—5.6%之间。
- **PPI 环比降幅有所收窄，同比降幅有所扩大。**1 月 PPI 下降 0.8%，降幅比上月扩大 0.1 个百分点。调查的 40 个工业行业大类中，价格下降的有 15 个，与上月相同。从环比看，PPI 下降 0.4%，降幅比上月收窄 0.1 个百分点。分行业来看，全球经济处于衰退周期，石油价格震荡走弱，影响国内石油行业相关产品价格回落，石油和天然气开采业、石油煤炭及其他燃料加工业价格和化学原料和化学制品制造业价格分别下降 5.5%、3.2%和 1.3%；煤炭保供政策持续推进，煤炭开采和洗选业价格由上月上涨 0.8%转为下降 0.5%。钢材市场预期向好，黑色金属冶炼和压延加工业价格上涨 1.5%，涨幅扩大 1.1 个百分点。此外，计算机通信和其他电子设备制造业价格下降 1.2%，有色金属冶炼和压延加工业价格持平。
- **2 月 CPI 同比增速保持震荡趋势，PPI 同比增速将保持低位震荡。**总的

本报告的风险等级为低风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

来看，1 月物价走势继续保持基本稳定。CPI 同比增速略有回升，PPI 同比降幅有所扩大。在春节错位、防疫政策的调整优化打开居民生活消费半径的情况下，1 月核心 CPI 同比增速录得 1.0%，涨幅比上月扩大 0.3 个百分点。展望 2 月，CPI 方面，节后进入猪肉消费淡季，猪价存在下行压力。不过管理层表示，全国疫情日趋平稳，未来出现比现在传染性更强变异毒株的可能性非常小。随着居民生活半径不断打开，消费场景有望继续回暖，2 月 CPI 同比增速或保持震荡。若居民超额储蓄有效转化为消费，或将继续推动 CPI 上行，不过通胀压力整体可控。PPI 方面，全球经济复苏有限带动大宗商品价格适度回落，而大宗商品价格震荡走低，有助于减轻中下游企业的生产成本，刺激需求回暖。高基数效应下，2 月 PPI 同比增速或继续维持在低位区间震荡。

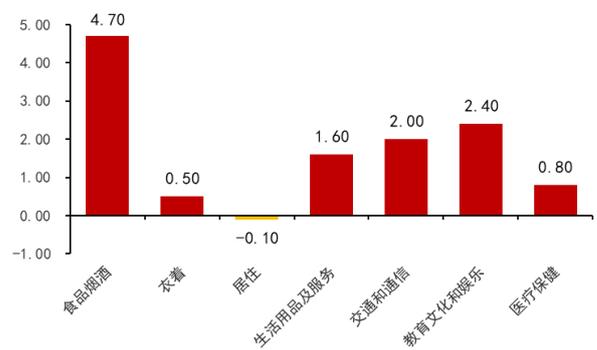
- **风险提示：** 俄乌冲突加剧导致大宗商品价格继续上行、国内疫情反复阻碍经济发展，进一步加大经济下行压力；

图 1：CPI 同环比



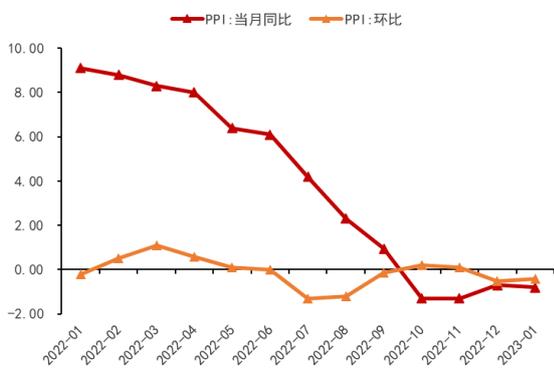
资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 2：CPI 大类同比涨跌幅



资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 3：PPI 同环比



资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 4：PPI 生产、生活资料价格同比



资料来源：东莞证券研究所，Wind

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn