

# 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：

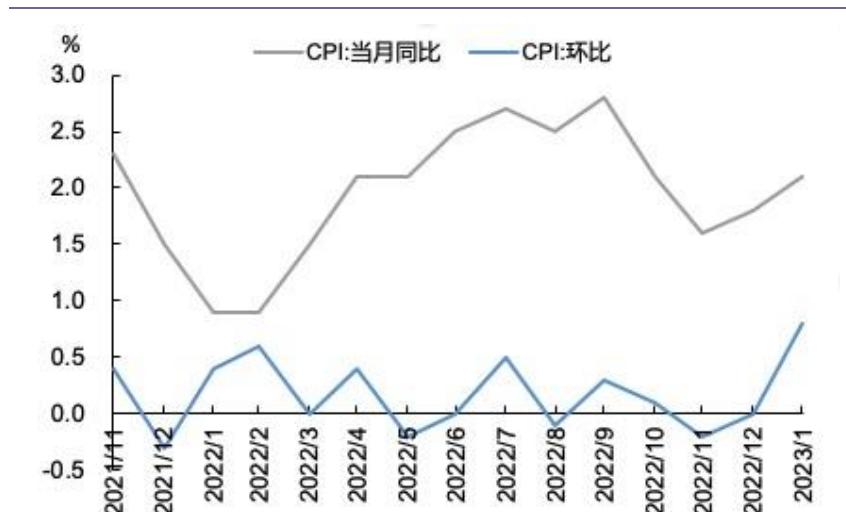
中国统计局公布数据显示，2023 年 1 月，全国居民消费价格(CPI)总水平同比上涨 2.1%，环比增长 0.8%；1 月全国工业生产者出厂价格(PPI)同比下降 0.8%，环比下降 0.4%。

#### 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



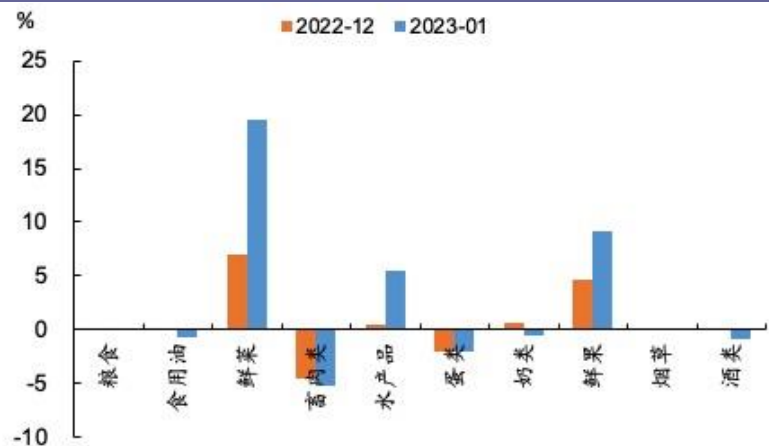
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

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

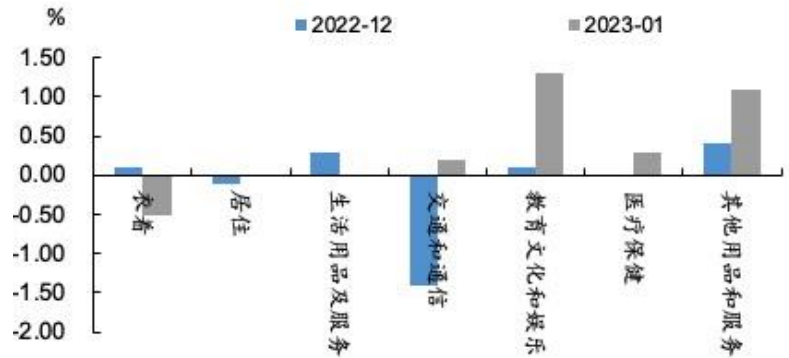


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

**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

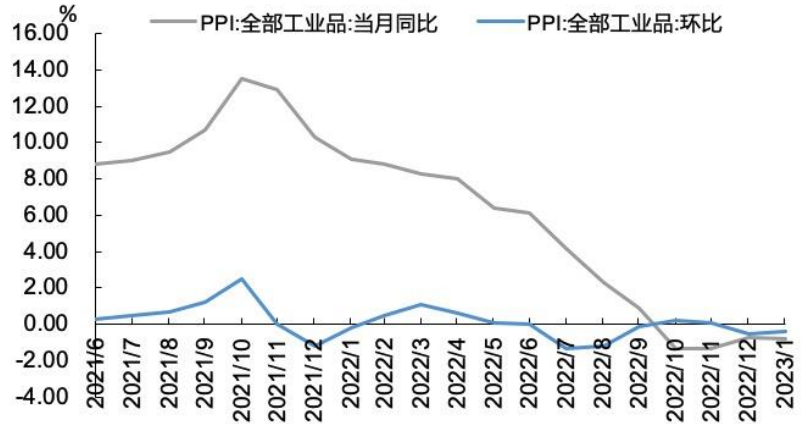
#### 2月消费回升，CPI 或将得到良好支撑。

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

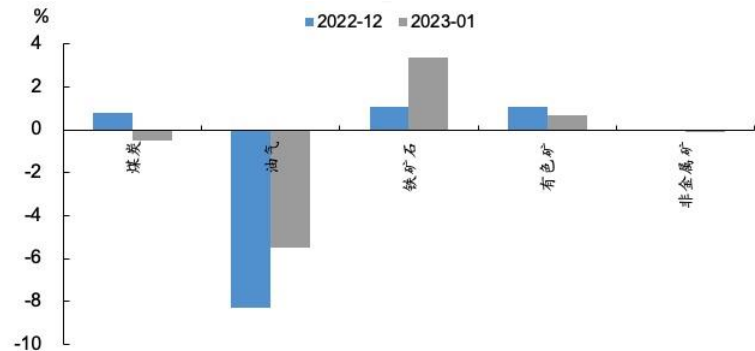


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

#### 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



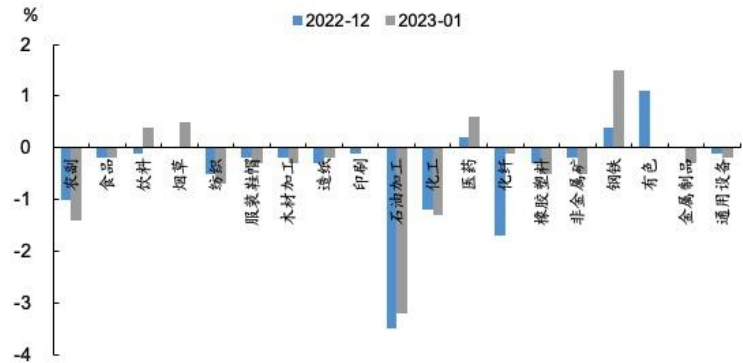
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

#### 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。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。