

研究员：
陶敬刚
宏观经济
(8621)64718888-
1104

联系人
张燕华
(8621)64718888-
1287
zhangyanhua@st
ocke.com.cn
上海市长乐路
1219 号长鑫大厦
18 层
(200031)

CPI 季节性反弹 PPI 趋势性向下

事件：

国家统计局 10 日发布数据，1 月份 CPI、PPI 同比分别达到 1%、-3.3%。

点评：

- 1 月份 CPI 同比增长 1%，略超出我们的预期，主要是春节提前到来引发食品价格的季节性反弹所导致的。1 月份食品价格环比增长 3.3%，拉动 CPI 环比增长 1.1 个百分点（CPI 整体环比增长仅仅 0.9 个百分点）。
- 细分的八项指标中，居住、衣着、通讯运输同比出现负增长，主要与房地产市场、服装外贸的不景气和能源价格的下跌有关。食品、烟草价格的增长具有明显的季节性。
- 由于翘尾因素的影响，2 月份 CPI 陷入负增长基本已经确定，3 月份 CPI 也将在 0 线附近徘徊。需要关注的是小麦大面积受灾引发粮食涨价带来 CPI 持续上升的可能性。而经济的回暖也会带来 CPI 的回升，使得全年 CPI 呈现前低后高态势。
- 1 月份 PPI 继续下滑至 -3.3%，降幅较 2008 年 12 月份扩大 2.2 个百分点。PPI 的大幅下滑一方面来源于 2008 年 9 月以来工业品价格持续下跌（甚至暴跌）的翘尾因素（贡献了 -1.5 个百分点），另外一方面来源于经济萎缩需求下降导致的工业品价格环比下跌（贡献 -1.8 个百分点）。工业品价格在 2008 年前 8 个月逐步上升，此后下滑，意味着负的翘尾因素将在 2009 年前 8 个月呈现逐月扩大态势，从而加大 PPI 的下跌幅度。但是随着各国刺激经济的措施逐步落实，经济复苏的希望将带来原材料以及工业品需求的回升和价格的反弹，预期 PPI 在 6、7 月份可能走出下降通道，全年 PPI 将为负值。

附录:

1 月份, 居民消费价格总水平同比上涨 1.0%。其中, 城市上涨 0.7%, 农村上涨 1.5%; 食品价格上涨 4.2%, 非食品价格下降 0.6%; 消费品价格上涨 1.5%, 服务项目价格下降 0.8%。从月环比看, 居民消费价格总水平比 2008 年 12 月份上涨 0.9%; 食品价格上涨 3.3%, 其中鲜菜价格上涨 22.4%, 鲜蛋价格上涨 0.8%。

一、食品类价格同比上涨 4.2%。其中, 肉禽及其制品价格下降 2.8% (其中猪肉价格下降 13.3%), 鲜菜价格上涨 19.6%, 粮食价格上涨 3.9%, 油脂价格下降 13.9%, 水产品价格上涨 11.6%, 鲜果价格下降 0.4%, 鲜蛋价格上涨 1.3%, 调味品价格上涨 5.6%。

二、烟酒及用品类价格同比上涨 2.4%。其中, 烟草价格上涨 0.2%, 酒类价格上涨 6.0%。

三、衣着类价格同比下降 2.7%。其中, 服装价格下降 3.1%。

四、家庭设备用品及维修服务价格同比上涨 2.6%。其中, 耐用消费品价格上涨 0.6%, 家庭服务及加工维修服务价格上涨 8.1%。

五、医疗保健及个人用品类价格同比上涨 1.6%。其中, 西药价格上涨 1.0%, 中药材及中成药价格上涨 3.3%, 医疗保健服务价格上涨 0.7%。

六、交通和通信类价格同比下降 2.5%。其中, 交通工具价格下降 1.3%, 车用燃料及零配件价格下降 8.2%, 车辆使用及维修价格上涨 0.9%, 城市间交通费价格上涨 2.3%, 市区公共交通费价格上涨 0.9%; 通信工具价格下降 18.8%。

七、娱乐教育文化用品及服务类价格同比上涨 0.3%。其中, 学杂托幼费价格上涨 1.1%, 文娱费价格上涨 3.2%, 旅游价格上涨 5.7%, 文娱用耐用消费及服务价格下降 9.5%。

八、居住类价格同比下降 2.3%。其中, 水、电及燃料价格下降 0.4%, 建房及装修材料价格上涨 3.9%, 租房价格上涨 1.3%。

1 月份, 工业品出厂价格同比下降 3.3%, 原材料、燃料、动力购进价格下降 5.3%。

在工业品出厂价格中, 生产资料出厂价格同比下降 4.4%。其中, 采掘工业下降 13.2%, 原料工业下降 6.8%, 加工工业下降 2.2%。生活资料出厂价格同比微涨 0.1%。其中, 食品类价格上涨 0.2%, 衣着类上涨 0.9%, 一般日用品类上涨 1.0%, 耐用消费品类下降 1.5%。

分品种看:

——原油出厂价格同比下降 49.9%。成品油中的汽油、煤油出厂价格分别上涨 2.1%和 3.1%，柴油价格下降 4.8%。

——化工产品价格类中，顺丁橡胶价格同比下降 39.0%，聚苯乙烯价格下降 31.4%，涤纶长丝价格下降 30.5%。

——煤炭开采和洗选业出厂价格同比上涨 22.7%。其中，原煤出厂价格上涨 12.3%。

——黑色金属冶炼及压延加工业出厂价格同比下降 7.2%。其中，普通大型钢材价格下降 5.3%，普通中型钢材下降 9.4%，普通小型钢材下降 3.4%，中厚钢板下降 15.2%，线材价格下降 14.5%。

——有色金属冶炼及压延加工业出厂价格同比下降 24.6%。其中，铝下降 19.8%，铜下降 41.1%，铅下降 36.7%，锌下降 43.0%。

此外，在原材料、燃料、动力购进价格中，有色金属材料类、燃料动力类、化工原料类和黑色金属材料类购进价格同比分别下降 28.4%、7.4%、6.8%和 4.7%。

研究员介绍：陶敬刚，上海财经大学经济学（金融学专业）硕士，现为浙商证券宏观经济研究员。

特别声明：

本报告版权归“浙商证券”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商证券”或“浙商研究”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。