

1 月 PPI 反映了怎样的工业运行态势？

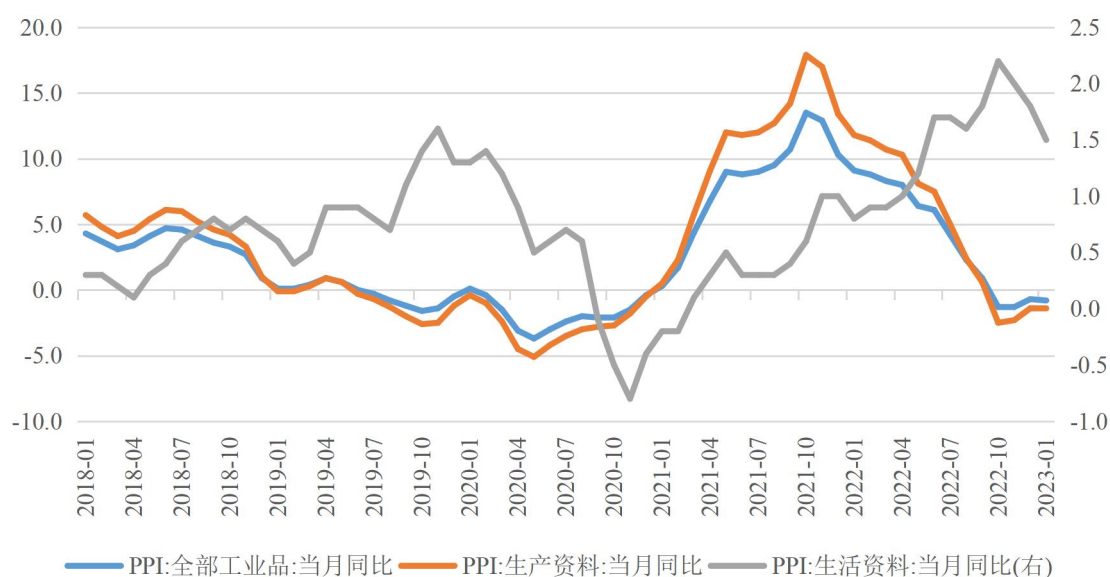
联合资信 研究中心

2023 年 1 月 PPI 同比下降 0.8%，其中生产资料 PPI 下降 1.4%，生活资料 PPI 上涨 1.5%。这反映出当前工业部门中生活资料生产行业经营有所改善、生产资料生产行业恢复仍较为缓慢的总体运行态势。

PPI 回落主要受生产资料价格下降所致，生活资料价格延续上涨态势。2023 年 1 月，全部工业品 PPI 同比下降 0.8%，降幅比上月扩大 0.1 个百分点。其中，生产资料 PPI 下降 1.4%，降幅与上月相同；生活资料价格上涨 1.5%，涨幅较上月回落 0.3 个百分点。可见 1 月全部工业品 PPI 同比下降，主要系生产资料价格同比下降所致。生活资料价格同比涨幅虽有所回落，但仍然延续上涨态势。由此可见，2023 年 1 月居民消费恢复较好，推动生活资料生产行业经营有所改善，而生产资料生产行业由于价格下行，行业恢复仍比较缓慢。

拉长时间轴观察，全部工业品 PPI 和生产资料 PPI 自 2022 年 10 月以来连续同比下降，而生活资料 PPI 自 2021 年 3 月以来连续同比上涨。另外生产资料 PPI 走势波动性比较大，而生活资料 PPI 走势波动较小，说明生活资料作为终端消费品，价格刚性更强。展望未来，生活资料生产行业或将维持目前较为稳定的运行态势，而生产资料生产行业可能依然面临价格下行压力，经营恢复具有较大不确定性。

图 1 PPI 同比增速（%）

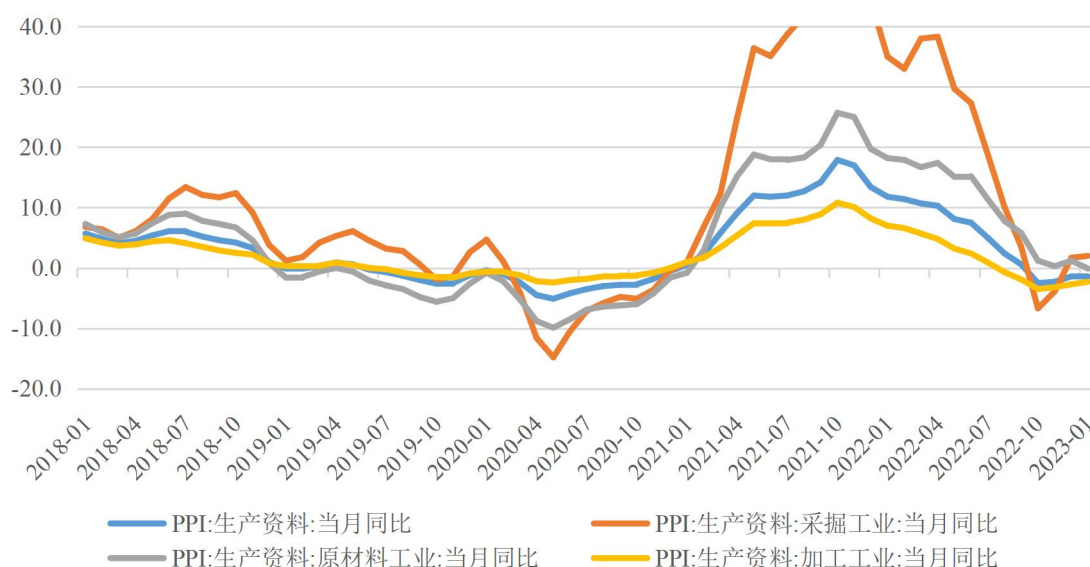


数据来源：Wind，联合资信整理

生产资料 PPI 同比下降主要受加工工业拖累。从生产资料分项 PPI 走势看，2023 年 1 月，生产资料项下采掘工业、原材料工业和加工制造业 PPI 同比增速分别为 2.0%、-0.1%和-2.3%，可见生产资料 PPI 同比下降主要受加工制造业 PPI 同比大幅下降拖累，反映出加工制造业的市场需求依旧低迷，行业运行景气度较低。而采掘工业 PPI 连续 2 个月同比上涨且同比涨幅有所扩大，反映出采掘业的行业景气度趋于回升。

拉长时间轴看，加工工业 PPI 自 2022 年 8 月开始至今连续同比下降，主要是受到疫情防控、房地产行业低迷及外需下降等因素的影响。尽管疫情防控形势明显好转，但短期内房地产行业或将延续低位运行，受全球经济放缓影响外需也较难显著回暖，因此加工工业未来复苏步伐可能依旧缓慢，仍面临价格下行压力。采掘业 PPI 同比增速最近 2 个月以来连续同比上涨，并且是在去年较高基数下的上涨，反映出采掘业维持高景气度的韧性较强。

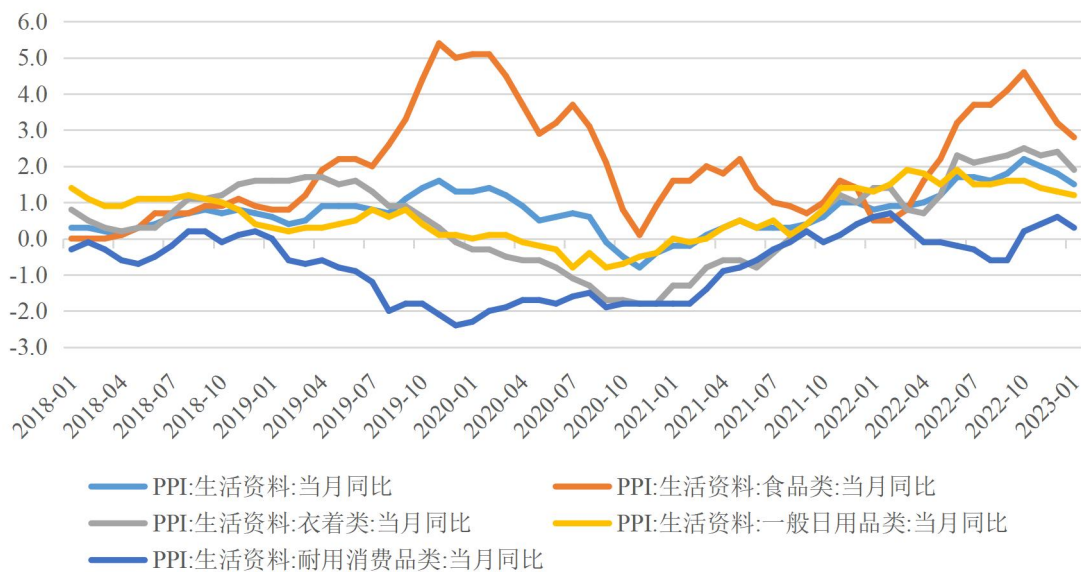
图 2 生产资料分项 PPI 同比增速（%）



数据来源：Wind，联合资信整理

生活资料 PPI 同比上涨主要受食品类产品价格上涨支撑。生活资料由食品、衣着、一般日用品和耐用消费品四大类构成，2023 年 1 月四大类 PPI 同比增速分别为 2.8%、1.9%、1.2%和 0.3%，可见生活资料 PPI 同比上涨，主要受食品、衣着和一般日用品类产品价格上涨的支撑。疫情防控政策优化叠加春节效应带来的居民消费需求的集中释放可能是上述产品价格上涨的主要驱动力；耐用消费品受到消费者收入水平及房地产产业链低迷的影响，价格上涨幅度不大。

图3 生活资料分项 PPI 同比增速 (%)



数据来源：Wind，联合资信整理

长期看，食品类 PPI 同比波动较大，衣着类 PPI 同比自 2021 年以来总体上持续上行，一般生活用品类 PPI 同比较为稳定，耐用消费品类 PPI 同比长期处于较低水平。未来随着消费需求的进一步提升，生活资料 PPI 上涨或将延续，相关行业经营亦随之继续改善。

免责声明

本报告涉及的内容仅供参考，不构成对某种决策的最终操作建议，更不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。联合资信评估股份有限公司就本报告涉及的内容不对接收方做出任何担保，对于本报告涉及内容导致的任何直接的或者间接的投资盈亏等后果，联合资信评估股份有限公司不承担任何责任。

本报告涉及的内容版权仅为联合资信评估股份有限公司所有。如引用发布，需注明出处为联合资信评估股份有限公司，且不得对本报告涉及的内容进行有悖原意的（包括但不限于）引用、删节和修改。

DISCLAIMER

The content provided in this report is for reference only; therefore it does not constitute any final operational advice for certain decision, and is less able to be served as the basis for investment research decisions, as well as any moral, liable or legal basis or evidence, with or without warranty of any kind, either express or implicit. **China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.** assumes no guarantee for the content in the report, nor bears any liability or responsibility for any investment gains and losses, either directly or indirectly, arising from or in reliance upon the content of the report.

The copyright of the content contained in this report are solely owned and reserved by **China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.** A reference to **China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.** shall be made in any citation, and no citation, abbreviation and modification may be made to the content against the original meaning.