



2025 年 2 月 10 日

假期因素带动消费物价回暖

——宏观点评报告

分析师：郑罡

执业证书编号：S0990511010001

电话：0755-83000291

邮箱：zhenggang@ydzq.sgcc.com.cn

相关报告

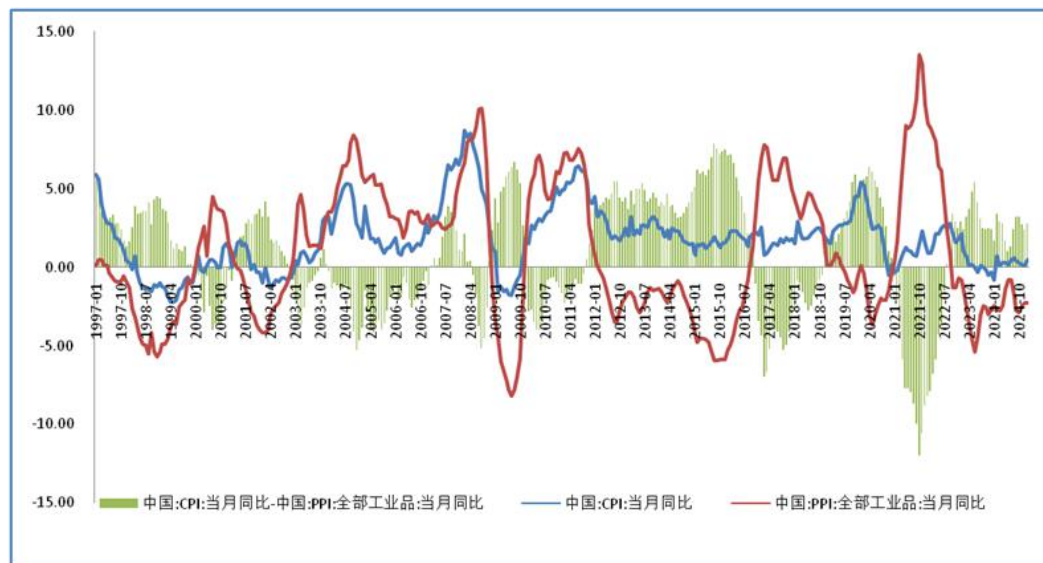
年底物价表现平稳（2025.1.9）

企业存款增速回升（2025.1.14）

- 1 月 CPI 同比上涨 0.5%，其中，城市同比上涨 0.6%，农村同比上涨 0.3%；食品价格同比上涨 0.4%，非食品价格同比上涨 0.5%；消费品价格同比上涨 0.1%，服务价格同比上涨 1.1%。1 月 CPI 环比上涨 0.7%，其中，城市环比上涨 0.8%，农村环比上涨 0.5%；食品价格环比上涨 1.3%，非食品价格环比上涨 0.6%；消费品价格环比上涨 0.6%，服务价格环比上涨 0.9%。1 月“双节”因素无疑是拉动国内消费增长的重要原因之一。食品价格方面，猪肉价格同比上涨 13.8%，鲜菜价格同比上涨 2.4%，分别影响 CPI 上涨约 0.17%和 0.05%；服务方面，飞机票和旅游价格分别上涨 8.9%和 7%，电影及演出票、家政服务分别上涨 11%和 6.9%，服务价格上涨影响 CPI 同比上涨约 0.42%。耐用消费品价格竞争压力犹在，燃油小汽车和新能源小汽车价格分别下降 4.6%和 5.8%。特朗普关税政策引发美国通胀预期不稳，美联储延缓降息，美债压力持续，国际黄金价格走强，国内金饰品价格上涨 30%。预计随着假期因素减弱，2 月 CPI 环比或有回落，同比涨幅或有一定缩减。
- 1 月 PPI 同比下降 2.3%，环比下降 0.2%。其中生产资料价格同比下降 2.6%，环比下降 0.2%；生活资料价格同比下降 1.2%，环比持平。春节期间，电煤保供有力，煤炭开采和洗选业价格环比下降 2.2%。受假期及寒潮低温影响，基建和地产建设项目均有所放缓，黑色金属冶炼和压延加工业价格环比下降 0.9%，非金融矿物制品业价格环比下降 0.6%。受益国际油价阶段回暖，石油和天然气开采业价格环比上涨 4.5%，石油、煤炭及其他燃料加工业价格环比上涨 1%。中游制造业价格涨跌互现，计算机整机制造价格环比下降 0.7%，锂离子电池制造价格环比下降 0.6%；汽柴油车整车制造价格环比上涨 0.8%，光伏设备及元器件制造价格环比上涨 0.5%。节后工业生产逐步恢复，然当前外需波动或影响相关工业品价格，传统制造业产能过剩压力犹在，关注逆周期稳经济增量政策的边际影响，预计 PPI 同比降幅或有收窄。
- 1 月“双节”期间，国内物价水平总体稳定。节后生产需求增加及稳经济增长加码预期有望带动内需延续恢复增长，CPI 和 PPI 或延续波动收敛且走势趋稳态势。
- （文中其他数据来源于国家统计局网站、wind 和英大证券研究所整理）

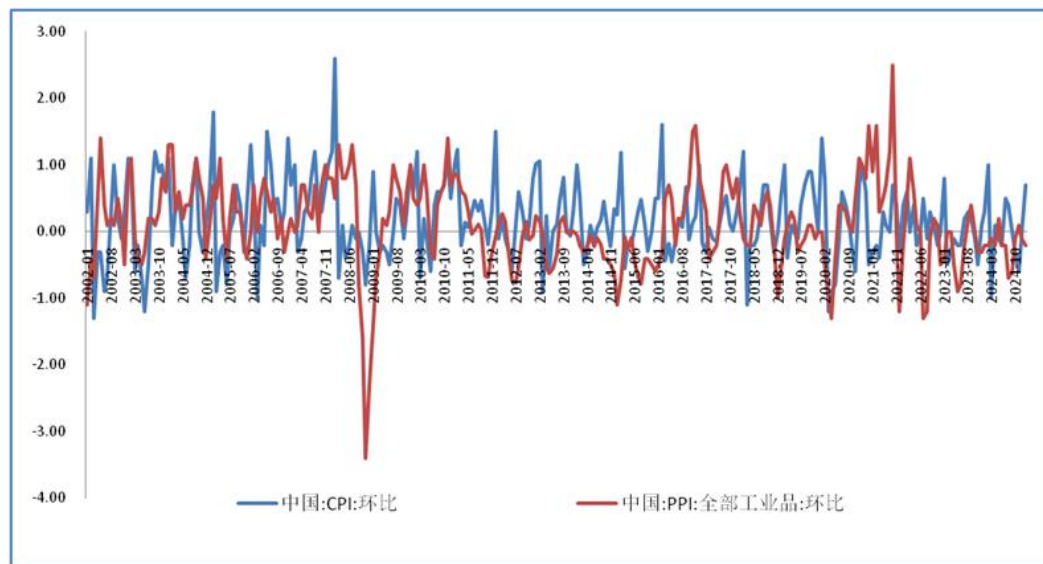
风险提示：全球贸易战升级，导致外需增长异常放缓，增加国内产能过剩压力。地缘政治局势不稳，引发国际大宗商品价格波动，增加国内制造业成本。

图 1：国内 CPI 和 PPI 同比



数据来源：wind 和英大证券研究所整理

图 2：国内 CPI 和 PPI 环比



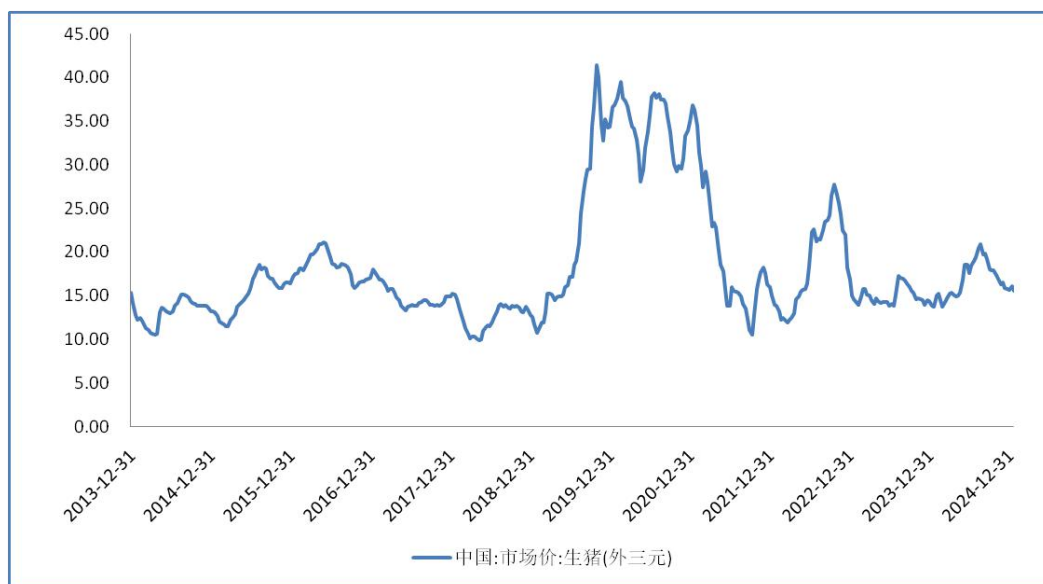
数据来源：wind 和英大证券研究所整理

图 3：国内主要钢材价格走势（截止日期：2025 年 1 月 20 日）



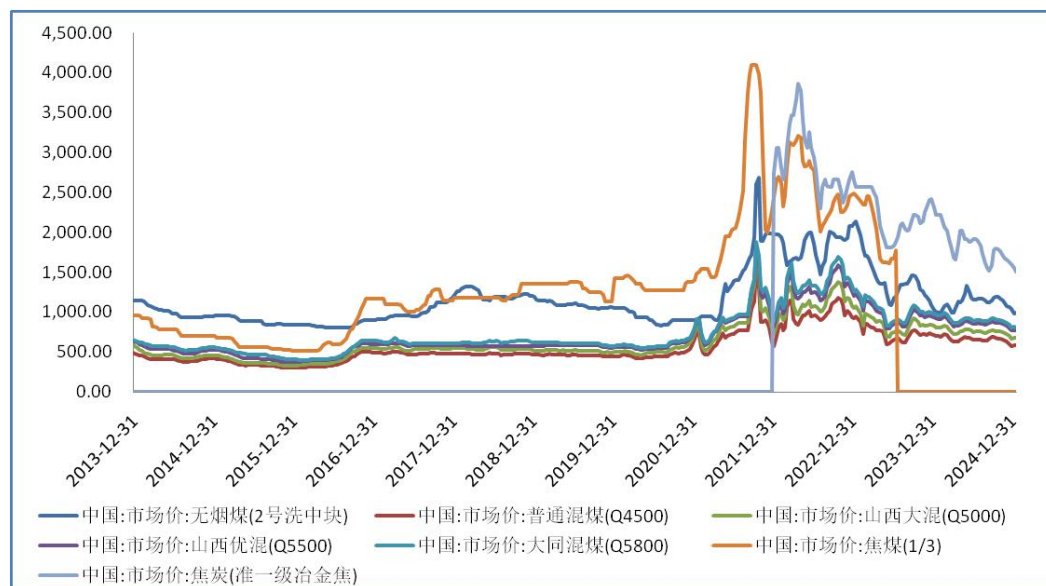
数据来源：wind 和英大证券研究所整理

图 4：国内生猪价格走势（截止日期：2025 年 1 月 20 日）



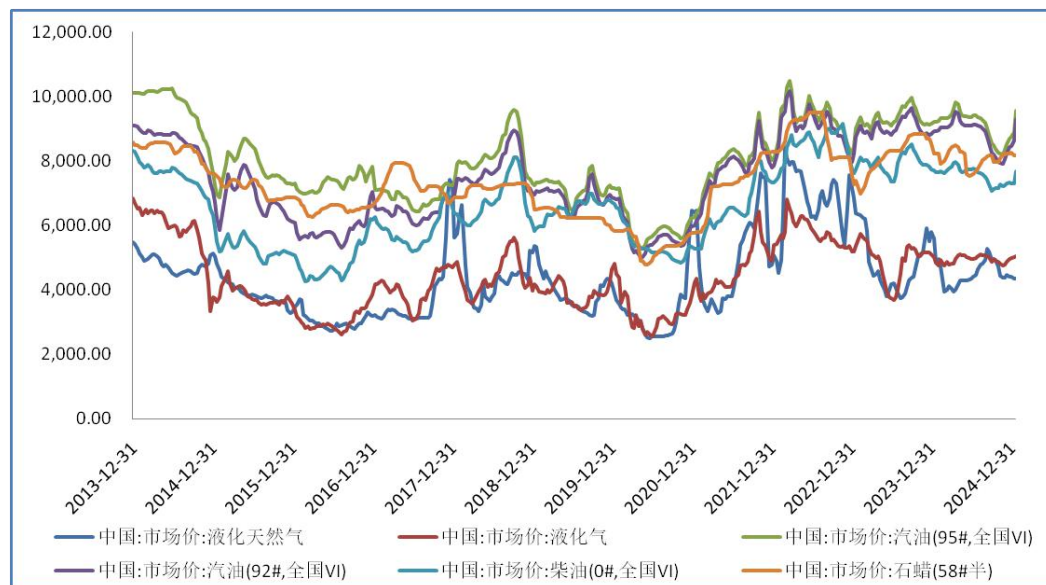
数据来源：wind 和英大证券研究所整理

图 5：国内煤炭价格走势（截止日期：2025 年 1 月 20 日）



数据来源：wind 和英大证券研究所整理

图 6：国内燃油等产品价格走势（截止日期：2025 年 1 月 20 日）



数据来源：wind 和英大证券研究所整理

风险提示及免责条款

股市有风险，投资需谨慎。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表英大证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本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。

本报告仅供“英大证券有限责任公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

本报告版权归“英大证券有限责任公司”所有，未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。署名分析师本人及直系亲属与本报告涉及的内容不存在任何利益关系。

资质声明：

根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》（证监许可[2009]1189号），英大证券有限责任公司具有证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

行业评级

强于大市	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢沪深300指数
同步大市	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数将跟随沪深300指数
弱于大市	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输沪深300指数

公司评级

买入	预计未来6个月内，股价涨幅为15%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨幅为5-15%之间
中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
回避	预计未来6个月内，股价跌幅为5%以上