

CPI 温和通胀，PPI 低位企稳

——2019 年 2 月物价数据点评

2019 年 2 月 CPI 同比 1.5%（预期 1.5%），前值 1.7%。PPI 同比 0.1%（预期 0.2%），前值 0.1%。CPI 保持温和、PPI 增速低位企稳的格局，验证了我们在上期点评中的判断。

一、CPI：温和通胀

2019 年 2 月 CPI 同比 1.5%，环比上涨 1%，符合季节性规律。

(1) 食品项是 CPI 环比上涨的主要驱动因素：春节消费增加、冬季蔬菜和水果供给减少叠加冬季水产品捕捞成本上涨推动蔬菜、水果和水产品价格环比上涨，此外肉类价格也有小幅上涨。**(2) 非食品项环比涨幅小幅扩大：**春节假期出游增加叠加春运高峰推动旅游项上涨；国内汽油价格上调导致交通项上涨；春节假期娱乐消费增加导致教育文化娱乐项上涨；春节邮寄需求增加叠加务工人员减少导致邮递服务项小幅上涨。**CPI 同比较增速较上月下滑 0.2 个百分点，主要由高基数导致，其中主要是食品项基数较高。**

猪肉价格仍将是未来 CPI 的主要支撑因素。近期猪瘟疫情得到控制叠加生猪跨省运输活动活跃，供给增加情况下猪肉价格趋于稳定。但近期生猪出栏增加会导致后期供给进一步减少，因此猪肉价格仍处于上行周期。高频数据显示，3 月多个养殖地区猪肉价格有所上涨。目前来看，猪肉价格维持在约 18 元/千克。从基数上看，2018 年 4 月猪肉价格处于低点（约 16 元/千克），所以即便后期猪肉价格不大幅上涨，低基数作用下今年 4-6 月猪肉项同比增速也将有所提高，并带动 CPI 回升。

但整体来看，在终端需求较弱及减税降费刺激非食品价格下滑的作用下，全年 CPI 难以大幅走高。

二、PPI：低位企稳

2019 年 2 月 PPI 同比 0.1%，与前值持平；PPI 环比下跌 0.1%，较前值提高 0.5pct。分行业看，石油开采、黑色金属采选、石油加工行业价格环比分别上涨 5.0%、1.8%、0.9%；计算机通信、造纸、非金属矿物制品、化学原料行业价格环比分别下跌 0.8%、0.6%、0.5%、0.5%。

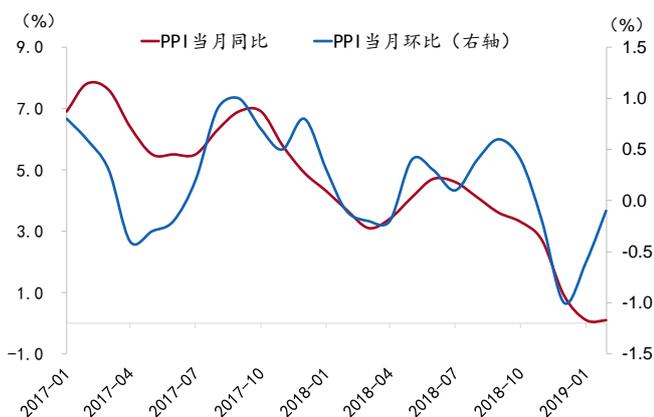
目前来看，高频数据显示大宗商品产品价格仍保持稳定，若大宗商品价格后续没有大幅度下跌，PPI 有望反弹。但从基数上看，2018 年 2、3 季度是大宗商品价格的高位，因此 2、3 季度 PPI 仍会大概率将落入通缩区间。但随着政策逆周期调节力度加大，PPI 持续通缩的可能性较小。

全年来看，PPI 整体仍会维持在弱势震荡区间。这将使得企业实际融资成本面临上行压力，盈利增速也将受到拖累。

（评论员：谭卓 步泽晨）

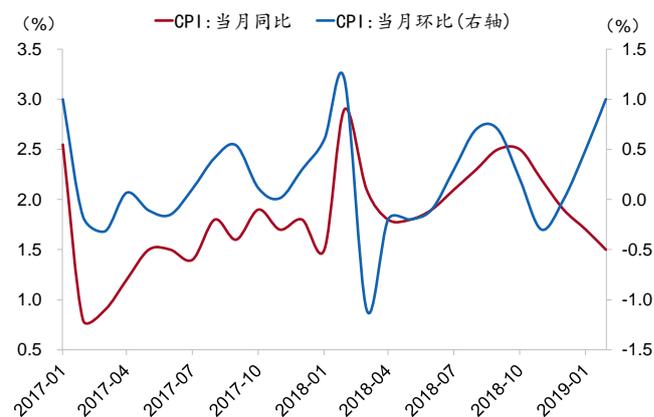
图表附录

图 1：CPI 同比延续温和通胀格局



资料来源：WIND、招商银行研究院

图 2：PPI 同比增速低位企稳



资料来源：WIND、招商银行研究院

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_13720

