



2月CPI小幅回落，二季度将现年内高点 ——2月物价数据点评

㉟ 事件

2月CPI同比上涨1.5%，比1月回落0.2个百分点；PPI同比上涨0.1%，与1月持平。

㉟ 点评

2月CPI食品和非食品价格涨幅均略高于预期，PPI则基本符合预期。预测CPI二季度将出现年内高点，但整体仍保持相对温和，对货币政策影响有限。

1、春节错位导致CPI小幅回落

2月CPI环比上涨1%，较上月提升0.5个百分点。食品环比涨幅扩大1.6个百分点至3.2%，其中鲜菜和鲜果环比涨幅分别扩大6.6和3.1个百分点，主要受春节和部分地区雨雪天气等的影响。猪肉环比由负转正至0.3%。但由于春节错位，食品项环比涨幅相对低于季节性规律。此外，去年四季度起的鸡蛋供给增多、猪肉放松禁运带来的供给增多等，均对食品价格上涨产生了一定抑制。非食品环比涨幅扩大0.2个百分点至0.4%，与历史相比处于高位。其中交通通信受油价上调等滞后传导影响，环比由降转升；教文娱环比涨幅扩大，衣着环比降幅收窄。

猪价是影响CPI走势的重要因素。非洲猪瘟加快了生猪和能繁母猪的去产能，推动2019年猪肉价格加快进入上涨周期。根据猪价高频数据，3月已开始有企稳迹象。随着猪价回升、以及去年基数影响，预计3月份CPI同比增速将回升至1.9%左右，二季度将现年内最高点。

2、2月PPI环比降幅收窄，基本符合预期

2月PPI环比下降0.1%，比上月降幅收窄了0.5个百分点。其中，生产资料价格持平，生活资料价格下降0.1%。分行业来看，石油和天然气开采业和石油、煤炭及其他燃料加工业分别上涨5%和0.9%；黑色金属冶炼和压延加工业、有色金属冶炼和压延加工业分别上涨0.3%和0.1%。PPI环比降幅收窄主要原因有三：前期国际能源价格回升的滞后影响，前期托底政策效果开始显现、以及春节开工季的到来。

相关报告

分析师：郝大明

执业证书号：S1490514010002

电话：010-85556189

邮箱：haodaming@hrsec.com.cn

联系人：宋陕珊

电话：010-85556178

邮箱：songshanshan@hrsec.com.cn

证券研究报告

随着总需求下行压力加速释放、供给侧限制减弱从而减少对价格的推升，PPI 预计 2019 年中枢较前几年或将显著回落。

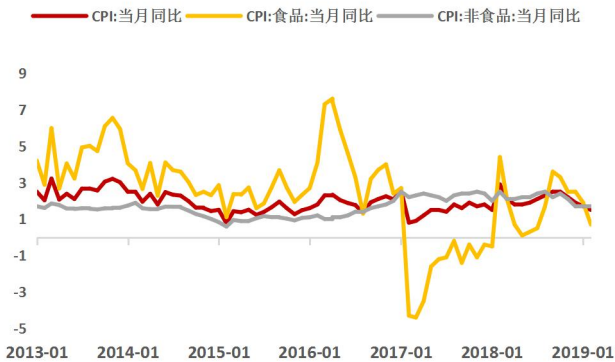
3、CPI 二季度将现年内高点，但对货币政策影响有限

我们预计二季度 CPI 同比或将达到年内高点。若猪价和油价二者均大幅上涨，或有可能导致 CPI 在短期内超预期。除此之外，CPI 全年仍相对温和，对货币政策影响相对有限。

结论

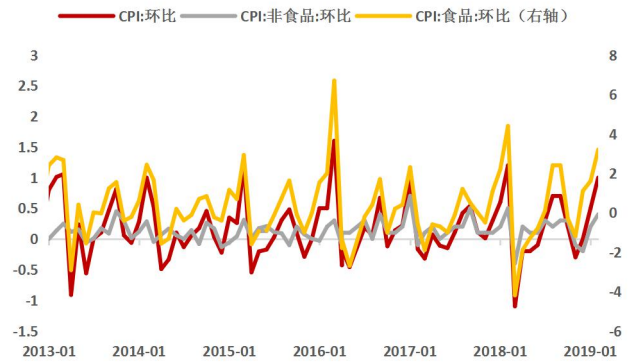
- 1、受春节错位影响，2 月 CPI 同比较 1 月小幅回落。
- 2、预测 3 月 CPI 同比或将回升至 1.9%左右。
- 3、CPI 二季度将现年内高点，但对货币政策影响有限。

图表 1：CPI 食品和非食品同比



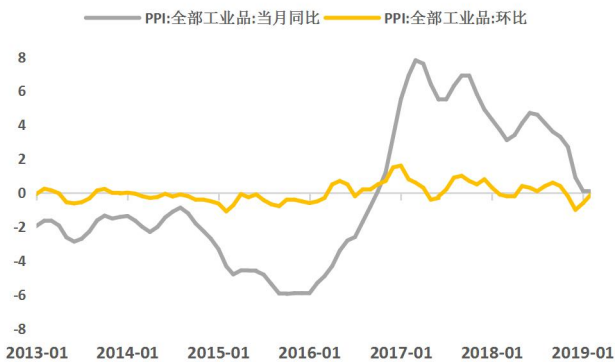
数据来源：Wind、华融证券

图表 2：CPI 食品和非食品环比



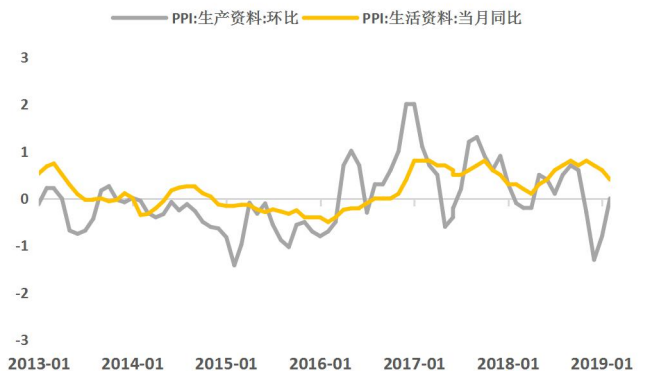
数据来源：Wind、华融证券

图表 3：PPI 同比和环比



数据来源：Wind、华融证券

图表 4：PPI 生产资料和生活资料环比



数据来源：Wind、华融证券

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

免责声明

郝大明，在此声明，本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

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_13755

