

物价涨幅符合预期，食品价格变动较大

风险评级：低风险

—— 2 月份 CPI、PPI 数据点评

2019 年 3 月 11 日

费小平 (SAC 执业证书编号: S0340518010002)

 电话: 0769-22111089 邮箱: fxp@dgzq.com.cn

钟尚均 研究助理 (SAC 执业证书编号: S0340118050040)

 电话: 0769-22118627 邮箱: zhongshangjun@dgzq.com.cn

陈宏 研究助理 (SAC 执业证书编号: S0340118070048)

 电话: 0769-22118627 邮箱: chenhong@dgzq.com.cn

事件:

统计局公布数据, 中国 2 月 CPI 同比增 1.5% 预测 1.5% 前值 1.7%。中国 2 月 PPI 同比 0.1% 预期 0.2% 前值 0.1%。

点评:

■ CPI 同比增 1.5%，符合预期

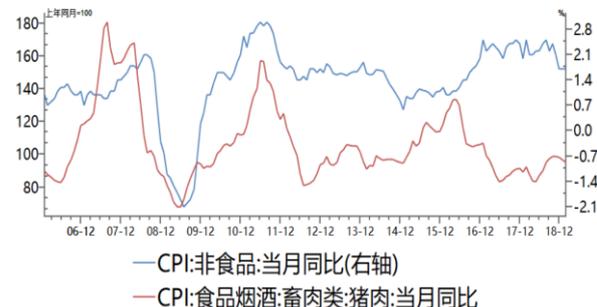
2 月 CPI 同比增长 1.5%，比上月回落 0.2 个百分点，连续四个月回落，符合市场预期；环比上涨 1%，涨幅比上个月扩大 0.5 个百分点，CPI 呈现走强的趋势。高基数是导致同环比数据呈现不一致结果的原因，其中主要的不同点在于食品价格表现。食品 CPI 同比上涨 0.7%，增速比上月回落 1.2 个百分点；环比上涨 3.2%，涨幅比上月扩大 1.6 个百分点，影响 CPI 上涨约 0.63 个百分点。其中，猪肉价格同比下降 4.8%，降幅比上月扩大 1.6 个百分点，影响 CPI 下降约 0.12 个百分点；环比由上月下降 1.0% 转为上涨 0.3%。

同比下降的原因在于较高的基数，导致食品价格变动较大，2018 年 2 月包括猪肉在内的蓄肉类、鲜果、鲜菜、水产品大多数食品同比增速均比上月更高。而环比来看，受节日效应和部分地区雨雪天气等综合影响，鲜菜、鲜果和水产品价格合计影响 CPI 上涨约 0.58 个百分点。总体来看，食品价格波动成为 2 月份 CPI 变动的主要组成部分，而非食品价格波动较为平稳，同比持平上月，而环比仅上涨 0.4%。据测算，在 2 月份 1.5% 的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响为 0，新涨价影响约为 1.5 个百分点。值得注意的是，国内成品油经过四次上调价格后，在国际原油价格稳中趋降的背景下，或将迎来首次下调成品油价格，能源价格上涨对 CPI 影响正逐渐减小。

图 1: CPI 同环比增速



图 2: 食品和猪肉 CPI 同比



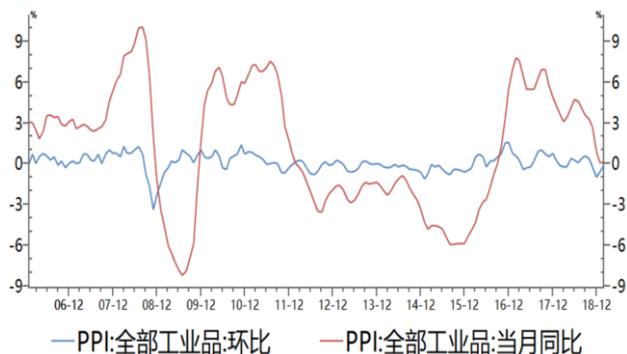
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

■ PPI同比仅增0.1%，继续保持较低位置

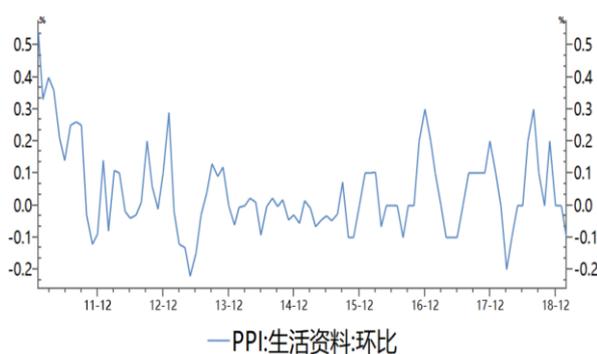
2月PPI同比上涨0.1%，涨幅持平上月，符合市场预期；环比下降0.2%，降幅比上月收窄0.5%，连续四个月下降，PPI呈现继续走弱的趋势。从细分项来看，生产资料价格同比继续下降，但环比与上月持平，大宗商品价格自1月份以来企稳回升，逐步传导至生产资料端；生活资料同比涨幅与上月持平，但环比下降了0.1%。特别是生活耐用品价格环比下降了0.5%，显示出终端需求较弱的状况。从行业来看，石油和天然气、燃料加工、黑色和有色金属冶炼等价格环比均有上涨，但电子设备、汽车等终端行业价格环比有所下降。

图 3：PPI 同环比



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：生活资料 PPI 价格环比



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

■ CPI、PPI维持剪刀差，经济需求仍较弱

2月份物价呈现CPI环比走强，主要在于节日影响和天气影响了食品价格，而同比由于基数原因呈现较低水平。PPI环比走弱，受终端商品价格下降影响，但大宗商品价格的企稳为生产资料价格的企稳提供了可能。

受美国原油库存意外大增、俄罗斯产量创历史新高等因素影响，国际原油价格或将在当前位置继续保持震荡走势，这将使得能源价格波动对CPI和PPI的影响缩小。预计未来食品价格波动仍将是CPI的波动的主要来源；而PPI在大宗商品价格保持稳定的同时，主要受到终端商品出厂价格波动的影响，在需求较低的环境下保持低位。虽然2月PMI新订单指数重回扩张，但我们仍然认为短期回升的幅度有限，经济需求仍面临着下行压力，关注企业盈利能力变化。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享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。本公司及其所属关

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_13773



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>