

PPI 将开启加速上行阶段

2 月价格数据点评

研究结论

事件：3 月 10 日统计局公布最新价格数据，2 月 CPI 同比-0.2%，前值-0.3%，环比 0.6%，前值 1%；PPI 同比 1.7%，前值 0.3%，环比 0.8%，前值 1%。

- **“就地过年”对 CPI 的结构性影响显现，文娱消费等价格上涨支撑核心 CPI 企稳。**CPI0.2 个百分点的同比降幅中，去年价格变动的翘尾影响约为-1.8 个百分点，新涨价影响约为 1.6 个百分点，分项来看：（1）食品项受去年同期高基数的影响，由上月上涨 1.6%转为下跌 0.2%，是 CPI 的主要拖累，其中猪肉价格下降 14.9%，降幅较上月扩大 11 个百分点；（2）非食品项降幅较上月收窄 0.6 个百分点至-0.2%，“就地过年”政策促使春节期间人员流动减少、娱乐性消费支出增长，交通工具价格同比下降 2%（前值-1.9%），教育和娱乐价格同比上涨 0.6%（前值 0%），电影及演出票价格环比上涨 13% 之多。此外，受油价上行的影响，交通工具用燃油价格同比大幅回升，降幅较上月收窄 8.2 个百分点至-5.2%；（3）不包括食品和能源的核心 CPI 同比持平，较前值上涨 0.3 个百分点。
- **猪周期处于下行趋势中，CPI 上半年难见大幅上涨：**随着大宗商品价格不断上行，上游价格上涨将逐步向下游消费品传导，但与此同时，对 CPI 影响较大的猪价同比回落，构成明显制约：3 月以来，36 个城市平均猪肉零售价格同比为-15.4%。
- **国际大宗商品价格上涨持续推动 PPI 走高，PPI 同比涨幅扩大，环比涨幅收窄。**分行业来看，黑色和有色的同比价格延续涨势，黑色金属冶炼及压延加工业涨幅较上月扩大 4.2 个百分点至 14.1%，有色金属冶炼及压延加工业涨幅较上月扩大 12.1 个百分点至 3.2%；在国际油价持续上涨的背景下，石油和天然气开采业价格降幅收窄至-6.4%（前值-21.9%）。中下游涨幅也呈现扩大趋势，造纸和木制品制造业价格止跌回升，同比分别上涨 1%（前值-0.5%）和 0.1%（前值-0.2%），食品制造业价格同比涨幅由上月的 0.4%上升至 0.7%。
- **展望后续，在国内需求改善和国际大宗商品价格持续上涨的背景下，PPI 或将加速上行，并在二季度达到峰值。**欧美发达国家疫苗接种加速、全球经济复苏、全球普遍友好的政策环境（宽松货币和强财政刺激）创造了大宗商品价格上行的基础，叠加去年上半年基数较低，预计 PPI 将持续上行，二季度触顶后回落，与 CPI 的差值进一步扩大。

风险提示

- 生猪产能恢复不及预期；
- 美国财政刺激推升通胀，输入到国内。



东方证券
ORIENT SECURITIES

报告发布日期

2021 年 03 月 17 日

证券分析师 陈至奕

021-63325888*6044

chenzhiyi@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860519090001

证券分析师 孙金霞

021-63325888*7590

sunjinxia@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515070001

证券分析师 王仲尧

021-63325888*3267

wangzhongyao1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860518050001

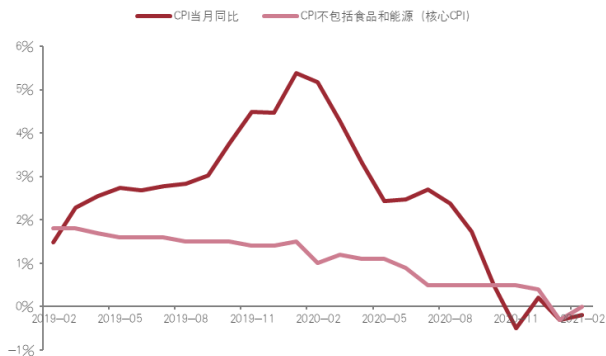
联系人 陈玮

chenwei3@orientsec.com.cn

相关报告

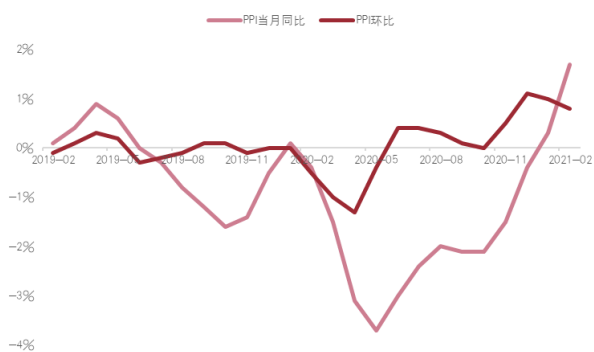
经济增速目标淡化，改革创新驱动发展：——政府工作报告点评	2021-03-06
把防范风险作为金融业的永恒主题：国新办发布会点评	2021-03-04
2021 年两会将会有哪些增量？	2021-03-03

图 1：CPI 止跌回升



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：PPI 持续修复



数据来源：Wind，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究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。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

