

## PPI 快速回升转正

2021 年 2 月 · 物价数据点评

2021 年 3 月 10 日

点评机构：交通银行金融研究中心  
(BFRC)

点评人员：唐建伟（首席研究员）  
刘学智（高级研究员）

联系方式：021-32169999-1028

[liuxuezhi@bankcomm.com](mailto:liuxuezhi@bankcomm.com)

### 主要观点

1、翘尾因素下降，新涨价因素上升，CPI 整体低位平稳运行。年初以来新涨价因素上升，表明需求正在改善。

2、食品价格涨幅显著收窄，猪肉价格回落是主要原因。非食品价格和核心 CPI 回升，文娱消费、线下服务等需求逐渐改善。

3、需求改善叠加翘尾因素上升，CPI 同比将回升到正增长。猪肉价格同比整体趋于下降，将促进 CPI 涨势较为温和。

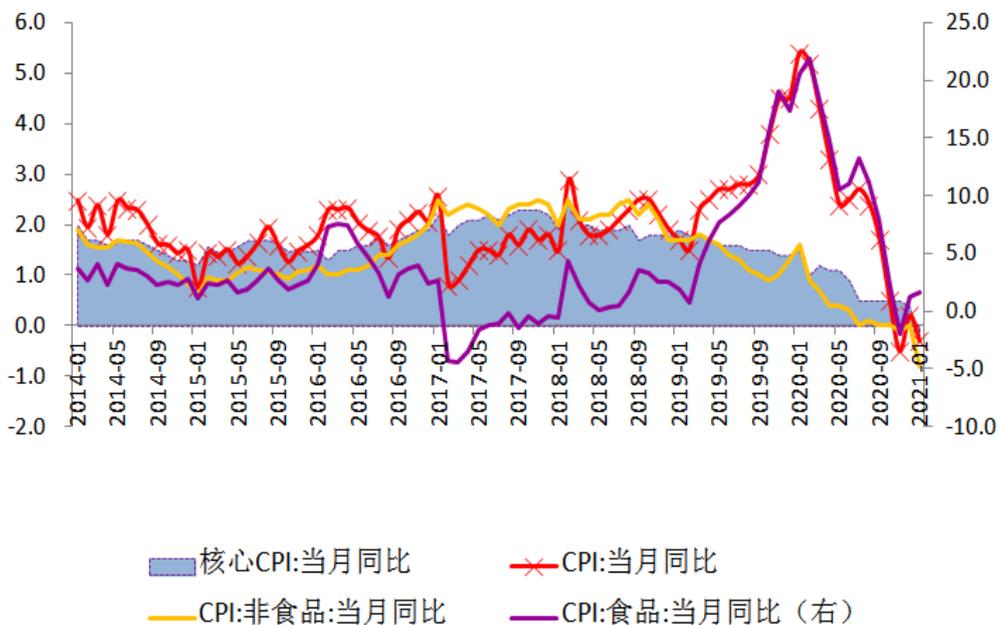
4、PPI 同比涨幅扩大，工业供需两端价格都显著上升。生产资料价格涨幅扩大，生活资料价格走势平稳。

5、上游输入价格上涨、工业生产加快、翘尾因素上升，PPI 上涨势头较强，未来 PPI 同比涨幅将显著扩大。

## 正文

2021年2月份，全国居民消费价格同比-0.2%，降幅比上个月收窄0.1个百分点；环比上涨0.6%，涨幅收窄0.4个百分点。其中食品价格同比-0.2%，非食品价格同比-0.2%，核心CPI上升到0%。PPI同比上涨1.7%，比上个月大幅上升1.4个百分点，环比上涨0.8%；工业生产者购进价格同比上涨2.4%，环比上涨1.2%。2月份CPI和PPI环比涨幅收窄，CPI同比降幅缩小，PPI同比涨幅扩大，走势符合我们判断。经济复苏叠加翘尾因素上升，CPI同比将回升到正值，PPI涨幅将进一步扩大。

图 1 CPI 及分项同比涨幅（单位：%）



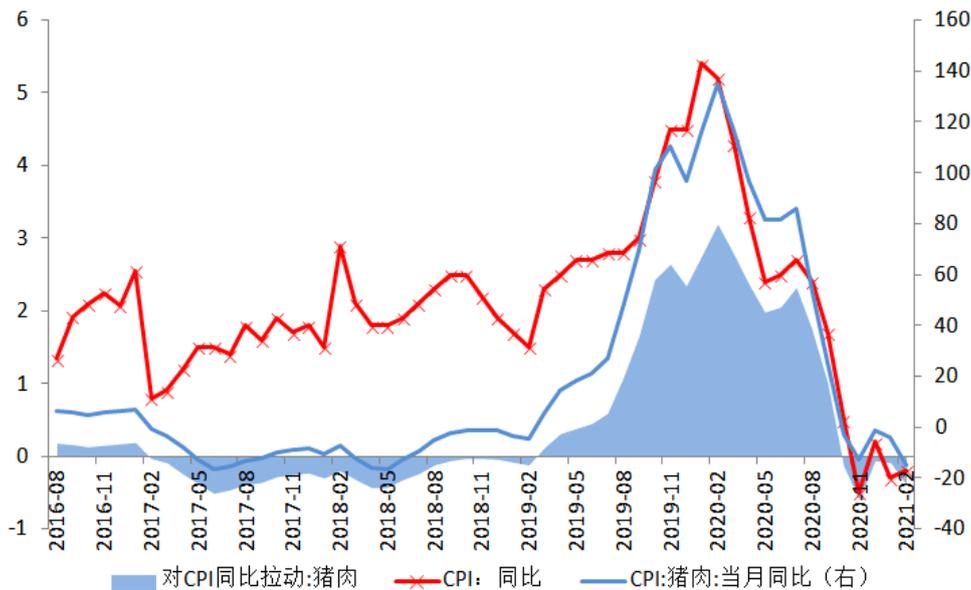
数据来源：WIND，交行金研中心

翘尾因素下降，新涨价因素上升，CPI 低位平稳运行。2 月份 CPI 翘尾因素为-0.8%，比上个月下降 0.6 个百分点，是 CPI 处于低位的主要原因。新涨价因素为 1.6%，比上个月上升 0.7 个百分点，年初以来消费价格整体

上涨。在翘尾因素和新涨价因素一降一升的共同作用下，CPI 走势较为平稳，只比上个月上升了 0.1 个百分点。虽然 CPI 处于低位，但是年初以来新涨价因素明显上升，表明需求正在改善。

食品价格涨幅显著收窄，猪肉价格回落是主要原因。食品价格同比 -0.2%，涨幅比上个月显著下降 1.8 个百分点。2 月份春节假期消费旺季带动食品价格环比上涨，但异地人员返乡不如往年，对需求的拉动也不如往年，导致食品价格同比涨幅显著收窄。生猪存栏量已经上升到 4 亿头以上，猪肉供给增加促进价格下降，2 月份猪肉平均批发价为 44.1 元/公斤，环比下降了 5.8%。受去年初猪肉价格大涨形成高基数的影响，今年 2 月份猪肉价格同比 -14.9%，降幅比上个月显著扩大 11 个百分点。猪肉价格对 CPI 同比的拉动作用为 -0.4%，是影响食品价格涨幅回落的重要原因。

图 2 猪肉价格同比涨幅及对 CPI 同比的拉动（单位：%）

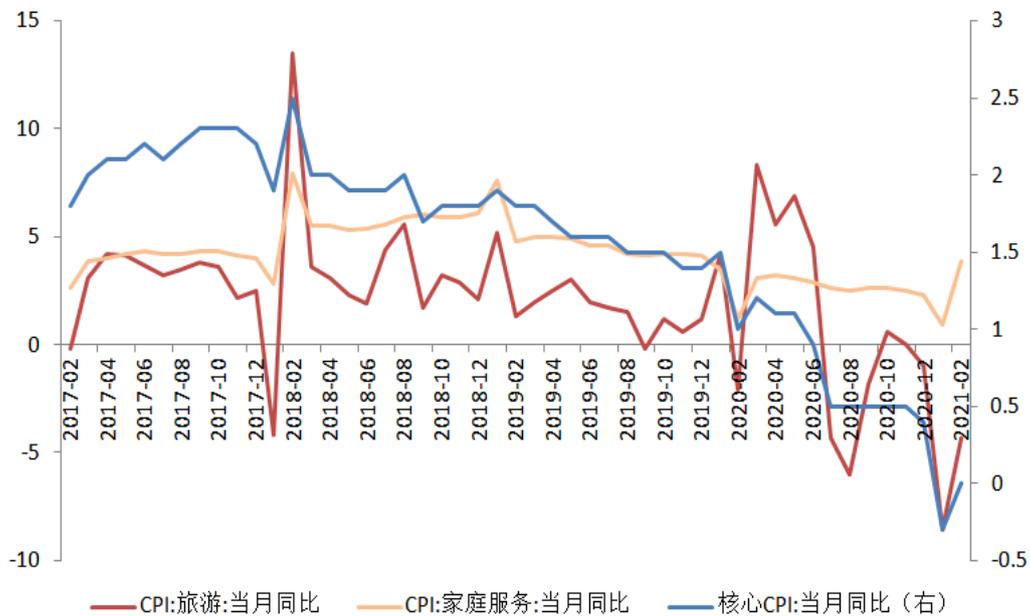


数据来源：WIND，交行金研中心

非食品价格和核心 CPI 回升，需求逐渐改善。非食品价格同比 -0.2%，

比上个月上升 0.6 个百分点。异地过年导致年初以来铁路客运量降幅扩大，同比减少约 40%，交通通讯价格环比下降，机票价格降幅较大。文娱消费、家政服务、医疗保健等服务类价格显著上升。受油价持续上涨的影响，车用燃油价格环比上升，同比降幅收窄。剔除食品和能源的核心 CPI 上升 0.3 个百分点到 0%，虽然仍处于低位，但已经明显回升，显示整体需求正在改善。

图 3 核心 CPI 及服务类价格（单位：%）



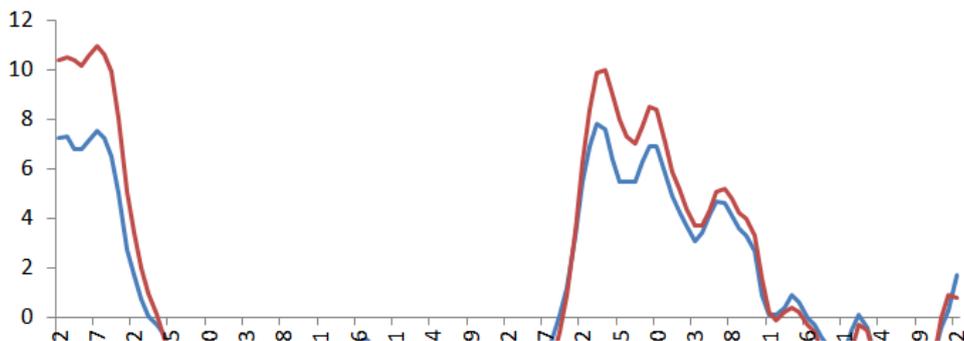
数据来源：WIND，交行金研中心

**CPI 同比将回升到正增长。**预计 CPI 将逐渐上升，3 月份 CPI 同比涨幅可能回到正值。一是疫情对经济的影响逐渐减弱，需求改善带动新涨价因素上升，将促进消费价格水平企稳回升。二是翘尾因素逐渐上升，经过测算，3 月份翘尾因素上升 1 个百分点到 -0.8%，二季度进一步逐月上升到 1%，将对 CPI 有一定的抬升作用。随着生猪生产供给的增长，猪肉价格同比整体趋于下降，将促进 CPI 同比涨幅回升幅度不大。因此，预计 CPI 将缓慢

上升，回到正值之后维持温和上涨。

PPI 同比涨幅扩大，工业供需两端价格都显著上升。出厂端，2 月份 PPI 同比上涨 1.7%，涨幅比上个月扩大 1.4 个百分点。购进端，工业生产者购进价格同比上涨 2.4%，比上个月上升 1.5 个百分点。在 PPI 的 1.7% 的同比涨幅中，翘尾因素影响-0.1 个百分点，新涨价因素为 1.8 个百分点。从高频和周频的价格数据来看，整体工业保持增长势头，带动工业产品价格上涨。柯桥纺织价格指数、中国棉纺景气指数、南华工业品指数上升，煤炭综合价格指数走高到 2012 年以来的高位。从工业行业来看，2 月份价格涨幅扩大的有黑色金属冶炼和压延加工业、有色金属冶炼和压延加工业、煤炭开采和洗选业、化学原料和化学制品制造业，价格降幅收窄的有石油和天然气开采业。

图 4 PPI 及 PPIRM 同比涨幅（单位：%）



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\\_17516](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_17516)

