

CPI 降幅收窄 PPI 延续上升，全年通胀水平预期可控

——2月价格数据点评

联络人

作者

中诚信国际研究院

张林 010-66428877-271

lzhang01@ccxi.com.cn

汪苑晖 010-66428877-281

yhwang@ccxi.com.cn

其他联系人

中诚信国际研究院 副院长

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告:

基数效应下CPI由正转负，需求改善PPI或延续升势，2021年2月10日

价格数据低位回升，通胀通缩风险均可控，2021年1月11日

CPI同比转负，PPI重拾升势，2020年12月9日

CPI同比连创年内新低，PPI短期仍难转降为升，2020年11月10日

CPI同比重回“1时代”，PPI修复进程有所放缓，2020年10月15日

猪肉价格下降CPI小幅回落，上游价格上涨PPI持续改善，2020年9月9日

CPI上涨但非食品持续走弱，PPI改善但上下游分化，2020年8月10日

◇ 高基数影响下CPI同比延续下降，但降幅有所收窄。2月CPI同比下降0.2%，较前值降幅收窄0.1个百分点；在0.2%的同比降幅中，翘尾影响约-1.8个百分点，新涨价影响约1.6个百分点。核心CPI由上月同比下降0.3%转为本月持平。

➤ 季节因素叠加高基数影响，食品项价格内部分化。2月食品价格由前值上涨1.6%转为下降0.2个百分点，影响CPI下降0.05个百分点。其中受季节因素及春节影响，水产价格同比由1月上涨0.2%走阔至5.9%，鲜果价格涨幅扩大1.8个百分点至3.1%，蛋类价格同比持续上涨至3%，涨幅较前值走阔1.8个百分点。受去年同期高基数及供给增加影响，禽肉价格同比下降7.3%，降幅较前值扩大6.9个百分点，其中猪肉价格下降14.9%，降幅比上月扩大11.0个百分点，鸡肉和鸭肉同比分别下降为-8.7%和-2.6%，降幅有所收窄。此外，鲜菜价格涨幅较前值收窄7.6个百分点至3.3%。

➤ 就地过年熨平季节性波动，非食品项价格两涨五降。2月非食品价格同比下降0.2%，较前值降幅收窄0.6个百分点。非食品项中，消费类产品同比下降0.3%，较上月降幅扩大0.2个百分点，这其中既有去年高基数影响，又有今年就地过年政策带来消费类集中采购减少的影响；服务类价格同比下降0.1%，较上月降幅收窄0.6个百分点，其中交通通讯类同比下降-1.9%，是拉动非食品项同比下降的主因，尤其是就地过年政策影响使得飞机票价格同比下降28.2%。从行业看，衣着、居住、生活用品及服务、交通和通信、其他用品和服务类同比价格分别下降0.5%、0.3%、0.2%、1.9%和0.8%，医疗保健、教育文化娱乐价格上涨，分别为0.3%、0.6%。

◇ 国内外需求持续改善，PPI价格上涨加快。随着国内需求进一步改善，2月PPI同比上涨1.7%，较前值上升1.4个百分点，翘尾影响约-0.1个百分点，新涨价影响约1.8个百分点。其中，生产资料同比上涨2.3%，回升1.8个百分点；生活资料同比下降0.2%，与前值持平。

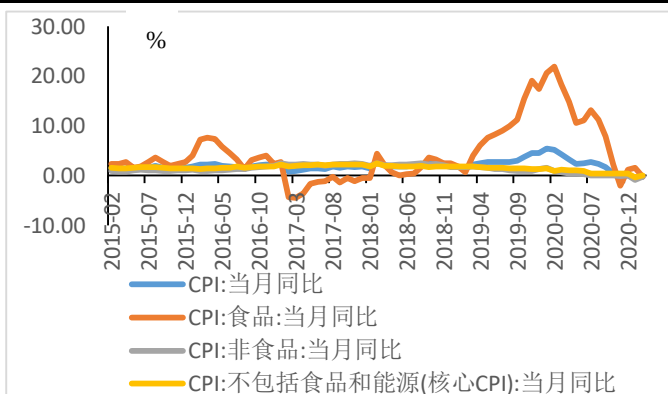
➤ 生产资料上涨带动工业品价格回升，生活资料价格水平相对稳定。较早公布的景气指数显示2月主要经济体制造业处于扩张区间，其中制造业出厂价格有所回升。2月，海外原油、铁矿石等国际大宗商品价格延续上涨，煤炭价格也处于高位，带动国内石油、钢铁等相关行业价格上涨。从具体行业看，煤炭开采和洗选业同比上涨10.9%，涨幅较前值扩大1.8个百分点；石油和天然气开采业同比下降6.4%，降幅较前值大幅收窄15.5个百分点。采掘及原料价格上涨带动加工环节产品上涨，黑色金属、有色金属冶炼和压延加工业价格涨幅分别走阔4.2、3.2个百分点至14.1%、12.1%。生产资料影响工业生产者出厂价格总水平上涨约1.71个百分点，是PPI上涨的主因，2月生活资料价格同比与上月持平。

- ✧ **PPIRM 同比延续上涨，与 PPI 剪刀差延续反向走阔。**2 月 PPIRM 同比上涨 2.4%，较前值上升 1.5 个百分点，上涨幅度快于 PPI。需求拉动和成本推升下购进价格指数呈现快速上涨，与 PPI 剪刀差延续反向走阔。从行业看，上游燃料、动力类价格同比跌幅较前值继续缩小 3.8 个百分点至 -1.8%，黑色金属材料涨幅较前值扩大 2.9 个百分点至 11.6%，有色金属材料和电线类涨幅较前值扩大 2 个百分点至 10.3%。

- ✧ **CPI 翘尾拖累逐渐减弱，或在二季度有所上升；考虑经济持续修复、需求进一步改善，PPI 同比或将延续向上修复趋势。**价格指数虽有上扬趋势，但也较难出现显著过热，延续我们之前的判断，全年通胀水平预期可控。**CPI 方面**，一季度翘尾因素对当前 CPI 同比形成较大拖累，加之核心 CPI 处于历史低位，综合考虑一季度 CPI 或仍将保持低位，但从二季度开始翘尾因素减弱，叠加禽肉价格下降开始出现放缓，CPI 或会出现一定上调，基数效应下今年 CPI 高点或出现在年末，全年 CPI 或呈现前低后高走势。**PPI 方面**，当前国内工业生产持续向好，企业利润改善信心增强、市场需求改善，叠加近期国际原油、铁矿石价格处于上涨态势，短期看生产资料价格较难下行，工业生产价格持续修复，叠加一季度 PPI 翘尾的支撑，近期 PPI 或仍延续向上。总体而言，在国内外需求逐步修复、全球经济共振复苏的情况下，价格指数将呈现上涨趋势，但随着我国宏观政策回归正常化，出现经济过热、通胀高企的情况也较难出现，维持前期判断，我们认为全年通胀预期可控。

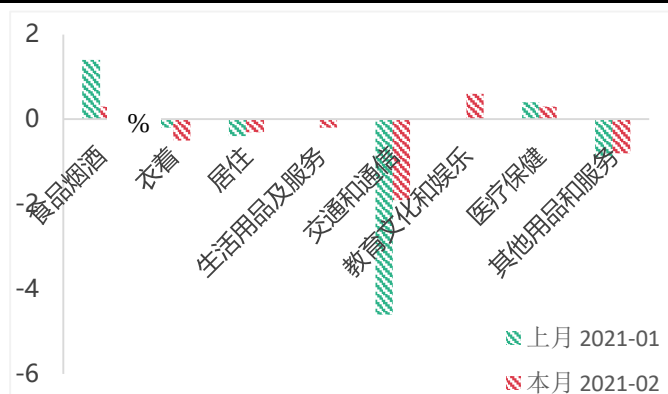
附图:

图 1: CPI 同比延续负值



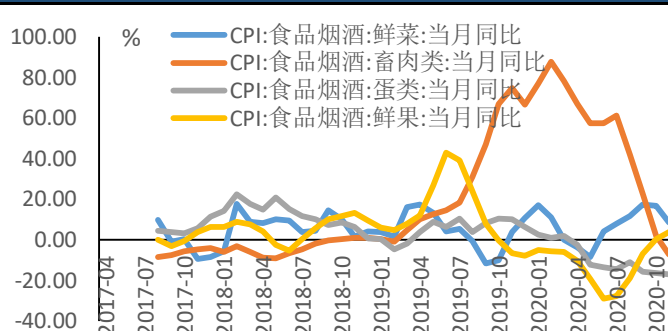
数据来源: 中诚信国际整理

图 2: 本月及上月 CPI 八大类构成



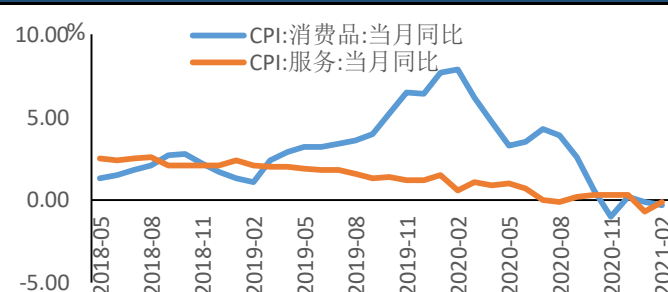
数据来源: 中诚信国际整理

图 3: 畜肉价格持续下降



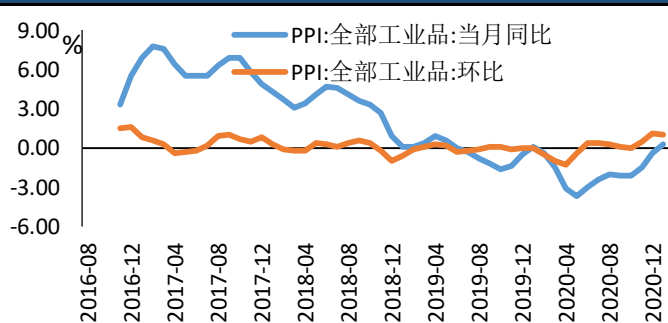
数据来源: 中诚信国际整理

图 4: 服务类价格与消费品价格走势



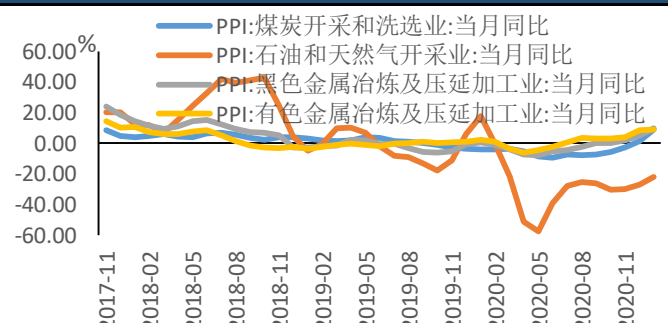
数据来源: 中诚信国际整理

图 5: PPI 同比由负转正、环比小幅回落



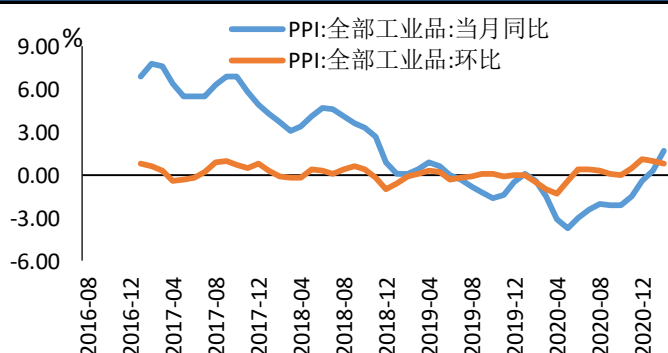
数据来源: 中诚信国际整理

图 6: PPI 上游行业价格上涨



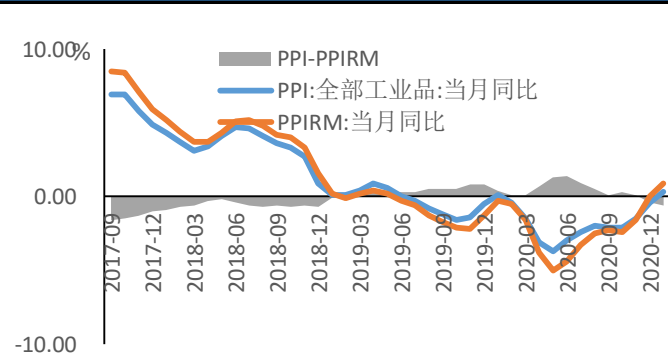
数据来源: 中诚信国际整理

图 7: PPIRM 同比回升、环比回落



数据来源: 中诚信国际整理

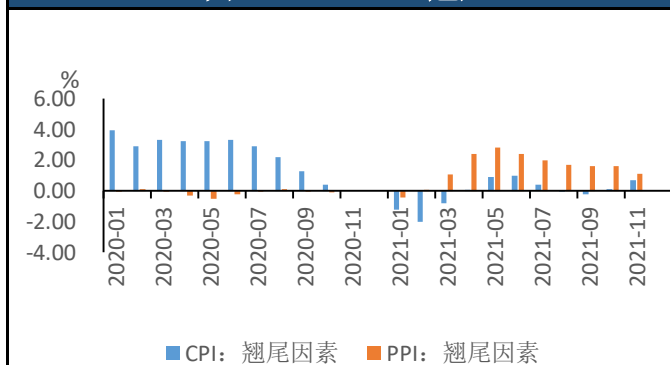
图 8: PPI 与 PPIRM 剪刀差反向走阔



数据来源: 中诚信国际整理

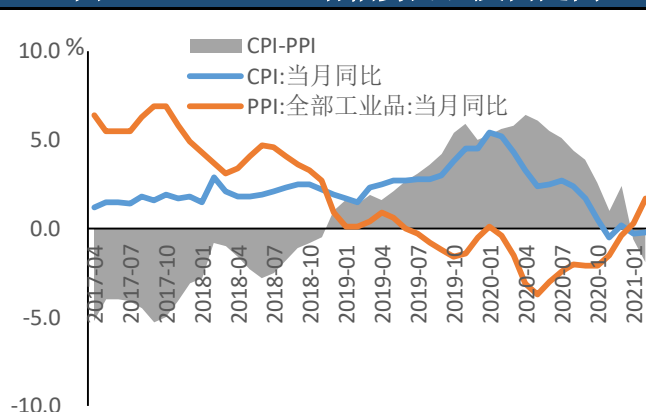
附图:

图 9: CPI、PPI 翘尾



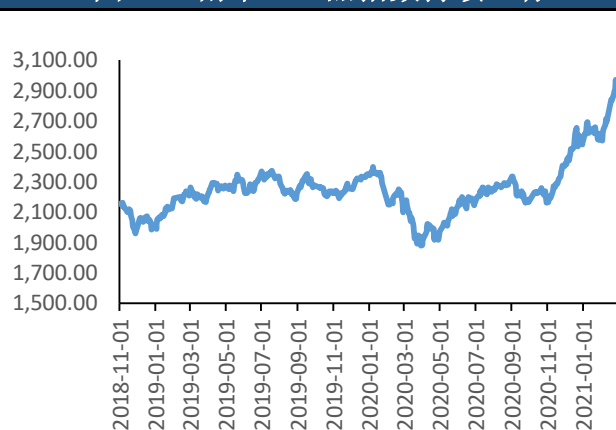
数据来源: 中诚信国际整理

图 10: CPI、PPI 增幅剪刀差反向走阔



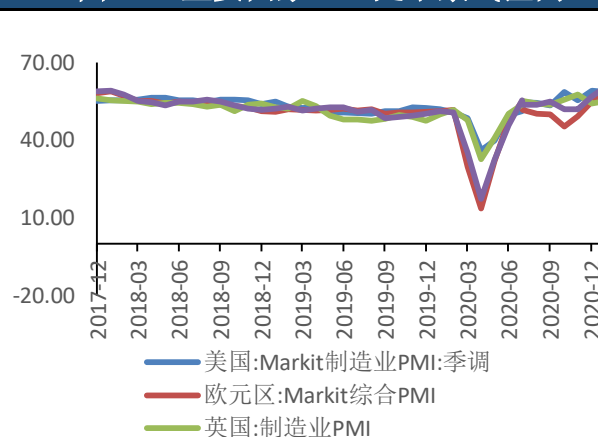
数据来源: 中诚信国际整理

图 11: 南华工业品指数持续上行



数据来源: 中诚信国际整理

图 12: 主要国家 PMI 处于景气区间



数据来源: 中诚信国际整理

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_17606
