

专题报告

2022 年 3 月 9 日星期三

CPI 止跌，PPI 转涨，物价问题再成焦点 ——2 月物价数据分析

研究员：沈忱

期货从业证号：F3053225

投资咨询从业证号：Z0015885

☎：021-65789350

✉：

shenchen_qh@chinastock.com.cn

内容提要： 2 月 CPI 与前值持平，在大宗商品大幅大幅上涨的背景下，主要还是由于受猪价 2 月回落的影响，但新涨价因素回升，核心 CPI 依旧回落。受俄乌危机影响，大宗商品大涨，PPI 环比和同比止跌回升。

从中期看，猪价和油价依旧是扰动物价的主要因素，去年因为猪价大跌导致 CPI 处于较低水平，但是，今年就会因为去年猪价基数太低而推动今年 CPI 回升，有可能构成猪、油共振的局面。叠加俄乌冲突导致的输入性通胀，2 月的物价数据对此还没有进行比较好的反映，因此，要完成今年的《政府工作报告》中将物价控制在 3% 的目标还是相当艰巨。物价问题虽然近期无忧，目前的主要问题还是经济

下行问题，但下半年物价问题有可能比较突出。

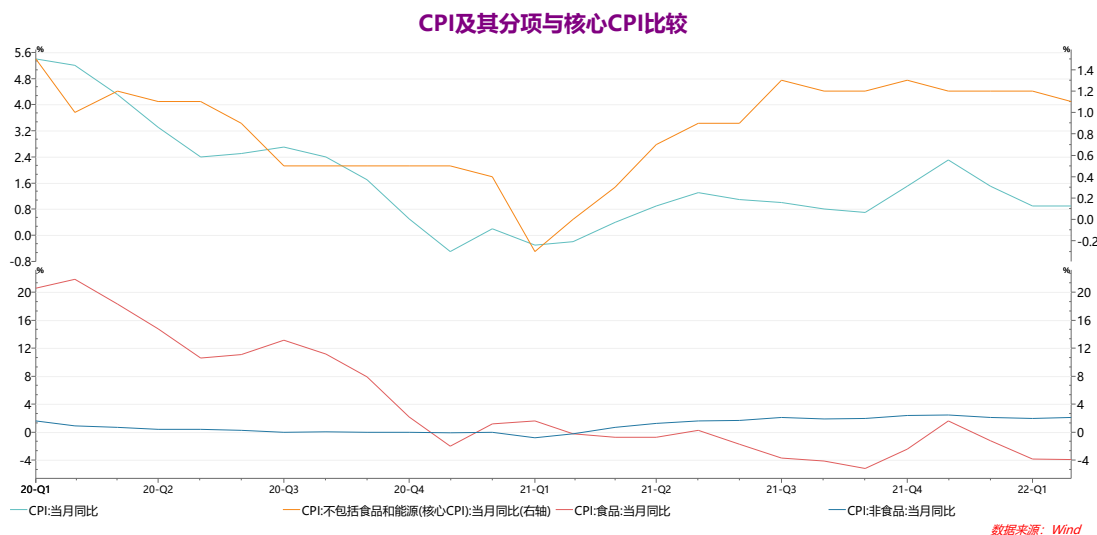
正文

今天，国家统计局公布了 2 月物价数据，数据显示，CPI 报 0.9%，与前值持平；CPI 环比报 0.6%，前值为 0.4%；PPI 同比报 8.8%，前值为 9.1%，而 PPI 环比报 0.5%，前值为-0.2%。

一. CPI 数据分析

从 CPI 数据看，食品 CPI 报-3.9%，前值为-3.8%；而非食品 CPI 报 2.1%，前值报 2%，核心 CPI 2 月报 1.1%，低于前值的 1.2%。2 月的 CPI 的翘尾因素为-0.21%，2 月的新涨价因素从 0.4%回升到 1%。

图 1：CPI 及其分项与核心 CPI 比较

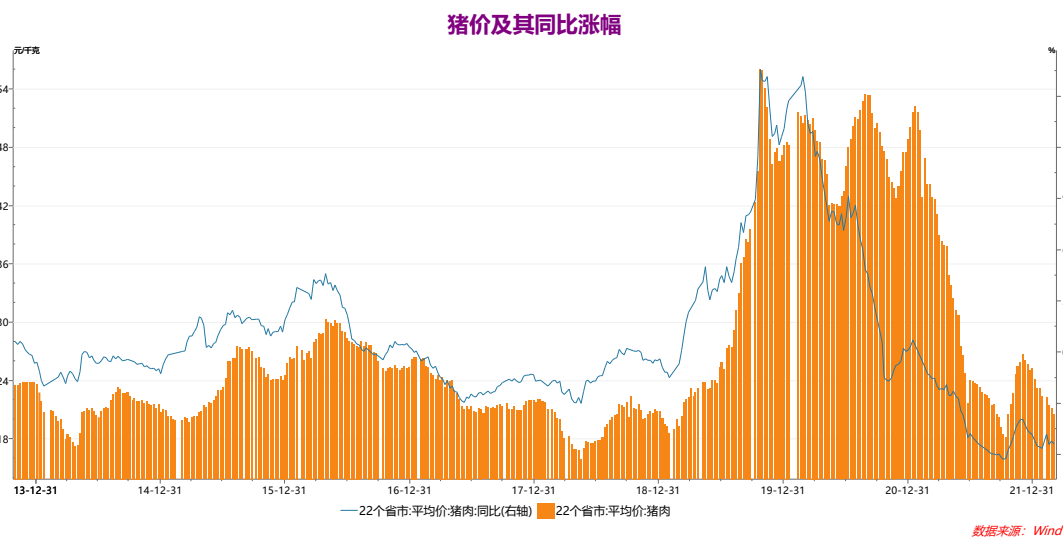


资料来源: 研究所 国家统计局 WIND

食品价格中, 受基数影响, 猪价大跌 41.6%, 前值下降 36, 7%, 带动 CPI 下降 0.81 个百分点, 低于前值下降 0.96 个百分点。

高频数据显示, 连续下跌的猪肉在 2 月继续回落, 每公斤均价从前值的 22.41 元下降到 21.15 元, 同比下降 52.17%, 前值下降 56.56%。

图 2: 猪价及其同比涨幅



资料来源: 研究所 国家统计局 WIND

2 月的鲜菜价格回落, 但而鲜果、水产品、蛋类、食用油等等均有不同程度上涨。

高频数据显示农产品批发价格 200 指数和寿光蔬菜指数进入 2 月以后总体呈现回升。

图 3：农产品批发价格 200 指数和寿光蔬菜指数



资料来源：研究所 国家统计局 WIND

国际油价 2 月受俄乌冲突大幅回升，布伦特原油期货价格从 91.21 美元回升到 100.99 美元。和油价相关的交通工具用燃料 CPI 同比继续回升，2 月报 23.4%，前值为 20.25%；居住类的水电燃料也从 3.5%回升到 3.6%。

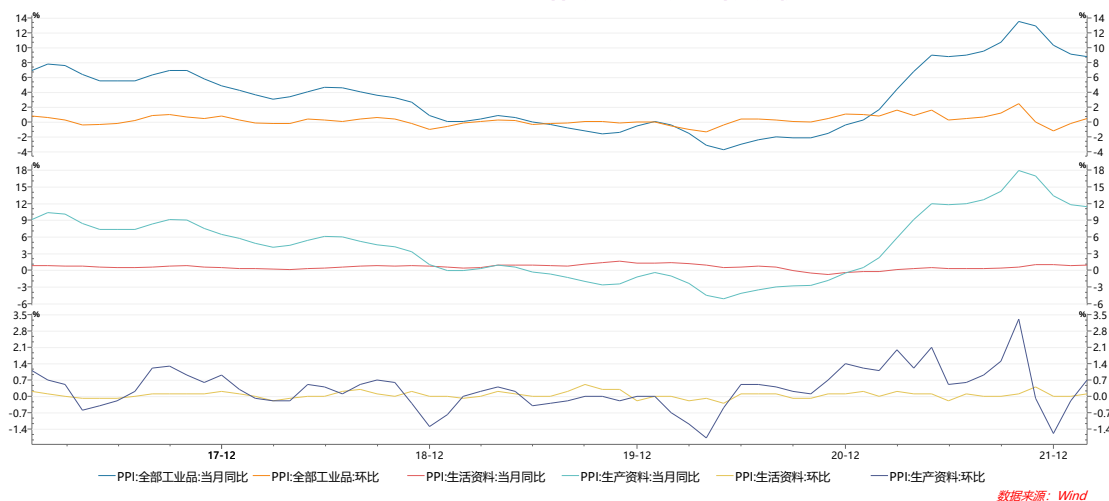
房租报 0.5%，低于前值的 0.6%。教育文化和医疗服务同比有所回落。教育文化 CPI 的回落主要体现在旅游方面，2 月旅游回落到 4.5%，前值为 8.6%，而教育服务涨幅持平于前值，报 2.7%。而医疗服务 CPI 相对平稳，与前值持平，报 0.6%

二. PPI 分析

PPI 同比回落，但当月新涨价因素达报 0.4%，前值报-0.2%。其中，生产资料拉高 PPI8.56 个百分点，而生活资料拉高 PPI0.21 百分点。

图 4：PPI、生产资料 PPI 与生活资料 PPI 同比与环比比较

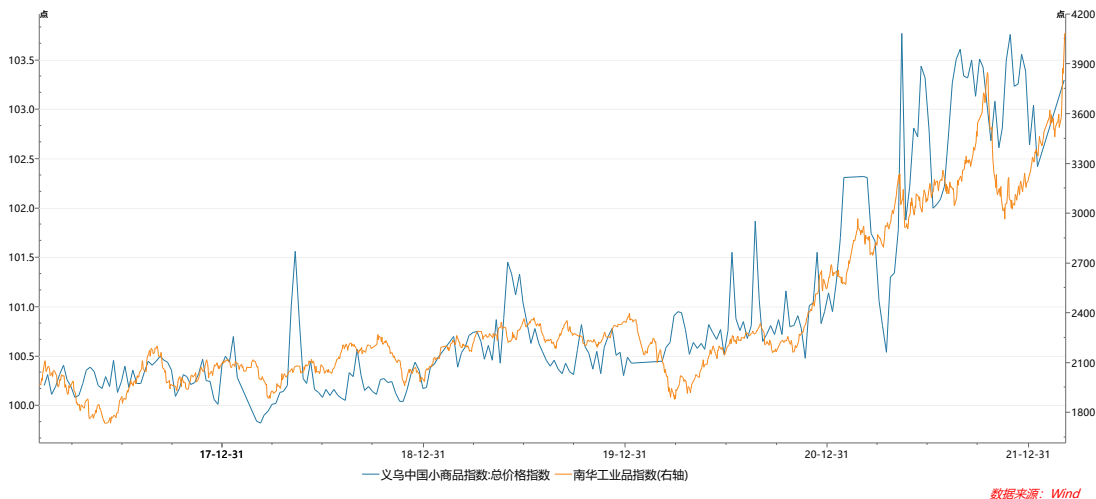
PPI、生产资料PPI与生活资料PPI同比与环比比较



资料来源：研究所 国家统计局 WIND

高频数据显示，受到政策面影响，尽管秦皇岛动力煤价格在 2 月回落，但南华工业品指数和义乌小商品市场价格指数在 2 月均出现快速回升。图 5： 南华工业品指数与义乌小商品价格指数比较

南华工业品指数与义乌小商品价格指数比较



资料来源：研究所 国家统计局 WIND

产成品库存率处于同期相对高水平，去年 1 到 12 月的产品库存率累计同比较前年同期的 7.5%大幅回升，报 17.1%。这对下游产品价格依旧构成抑制。但在工业产能利用率方面，去年四季度工业产能利用率报 77.5%，高于 2020 年同期的 74.5%，对上游涨价支持度再度回升。

