

CPI超预期回落，通胀总体温温和可控

2023年2月通胀数据点评

相关研究报告：

《2023年2月PMI数据点评》--
2023/03/01

《2022年四季度货币政策执行报告点评》--2023/02/28

《2023年1月美国零售数据点评》--
2023/02/16

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

报告摘要

事件：

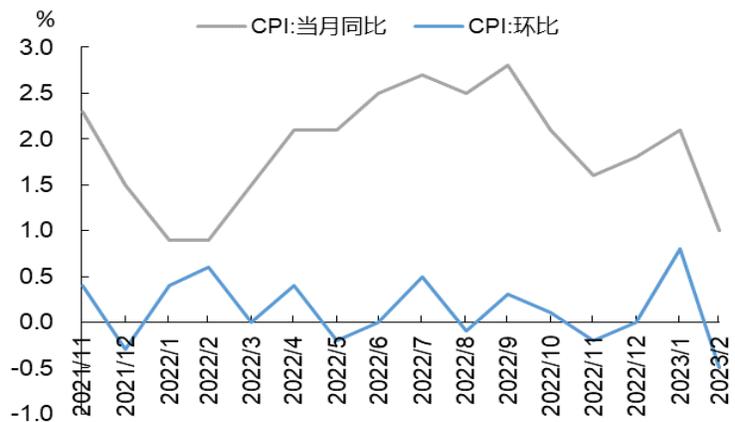
中国统计局公布数据显示，2023年2月，全国居民消费价格(CPI)总水平同比上涨1.0%，环比下降0.5%；1月全国工业生产者出厂价格(PPI)同比下降1.4%，环比持平。

数据要点：

春节错位以及去年高基数效应导致2月CPI同比增速下降。

2月份CPI同比上涨1.0%，较上月收窄1.1%。其中，环比下降0.5%，翘尾因素下降0.6%。同比涨幅减少主要受到春节错位带来2月部分食品价格下行以及去年高基数效应的影响。

图表1：我国CPI同比增速



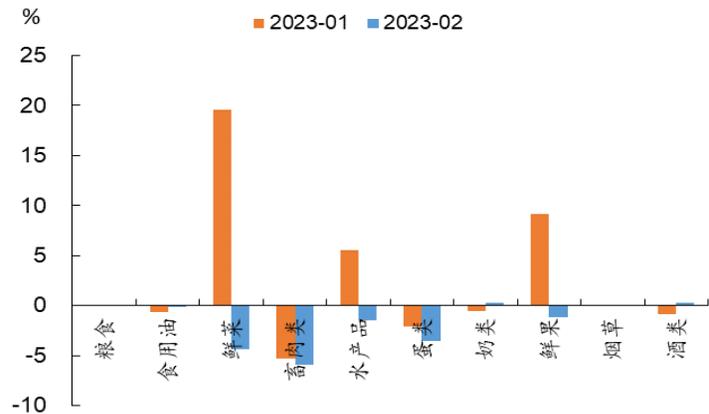
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

鲜菜、鲜果和水产品环比由涨转跌，猪肉价格环比继续下行。

春节后年货采购需求回落，2月食品价格环比下降2.0%。从食品分项来看，鲜菜、鲜果与水产品价格较上月环比变化明显，成为拖累

食品 CPI 环比的主要项目。受节后需求回落影响，2 月鲜菜价格环比下降 4.4%，鲜果价格环比下降 1.2%，水产品价格环比下行 1.5%。畜肉环比下跌 5.9%，随着养殖户加快出栏，生猪供给持续增加叠加春节后处于消费淡季，猪肉价格环比跌幅较上月扩大 0.6%至 11.4%，此外，蛋类价格环比下跌 3.6%，跌幅扩大 1.5%；奶类和酒类价格 2 月环比均上涨 0.3%，较上月环比增幅分别提高 0.9 和 1.2 个百分点。

图表2：我国CPI食品细分项环比

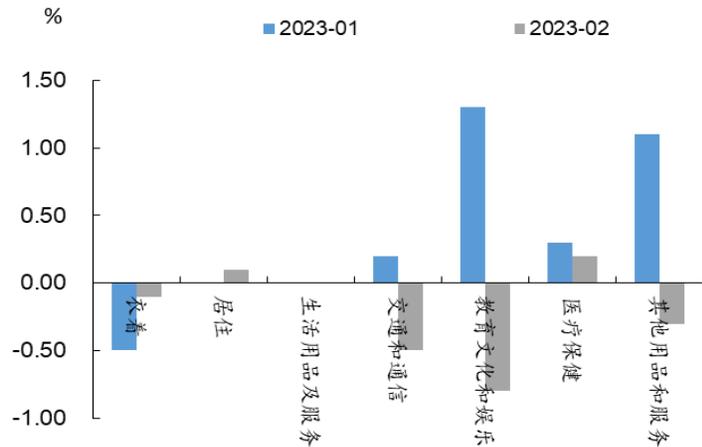


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

非食品项较上月小幅走弱，交通通信和教育文娱环比下跌。

非食品项 2 月环比下跌 0.2%，小幅走弱。具体来看，国际油价维持低位震荡，交通工具用燃料项 2 月环比上涨 1.0%，交通工具使用和维修项环比下行 1.4%，通信工具环比下行 0.6%，综合作用下导致交通和通信细分项环比下跌 0.5%；另外，居民消费需求仍较低，衣着类环比下行 0.1%，生活用品及服务价格环比持平，受到春节效应影响，旅游项 2 月环比下降 6.5%，教育文娱环比下降 0.8%。

图表3：我国CPI非食品细分项环比



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

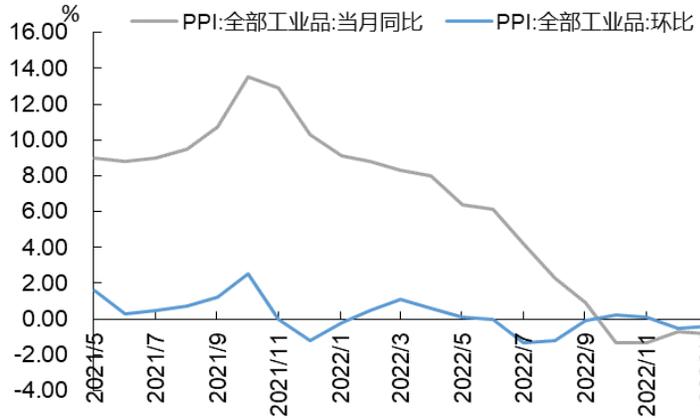
预计 3 月 CPI 同比增速将温和上行。

展望未来, 2 月份以来猪肉价格持续回调, 随着国家启动猪肉储备收储工作, 猪肉价格可能会逐步企稳。3 月春节效应影响消退, 食品价格环比降幅将有所收窄, 同时国内消费正逐步复苏, 对于通胀将起到一定支撑作用, 但幅度相对有限, 预计 3 月 CPI 同比增速将温和上行。

2 月 PPI 同比降幅扩张, 环比由降转持平。

2 月份 PPI 同比增速下跌 1.4%, 降幅较上月扩大 0.6 个百分点。PPI 环比增速由上月下降 0.4% 转为 0.0%, 2 月翘尾因素较上月下降 0.49 个百分点。基数效应是导致 PPI 同比延续负增长的主要原因。分类看, 生产资料价格 2 月环比转正至 0.1%; 生活资料价格环比下降 0.3%, 较上月持平。

图表4: 我国PPI同比增速

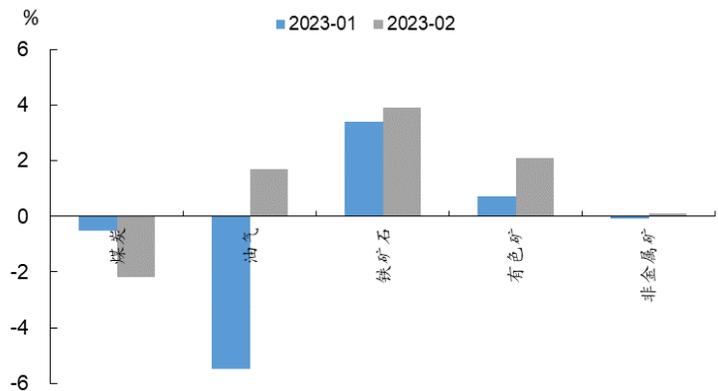


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

采掘业原材料价格走势分化。

上游采掘业原材料价格走势分化, 2 月份铁矿石、有色矿与非金属矿分别环比上涨 3.9%、2.1%与 0.1%; 国际油价保持横向震荡, 国内石油相关产品价格回升, 2 月油气价格环比上涨 1.7%; 受国内增产保供政策持续发力的影响, 煤炭价格环比降幅扩大 1.7%至 2.2%。

图表5: 我国PPI采掘业分行业环比



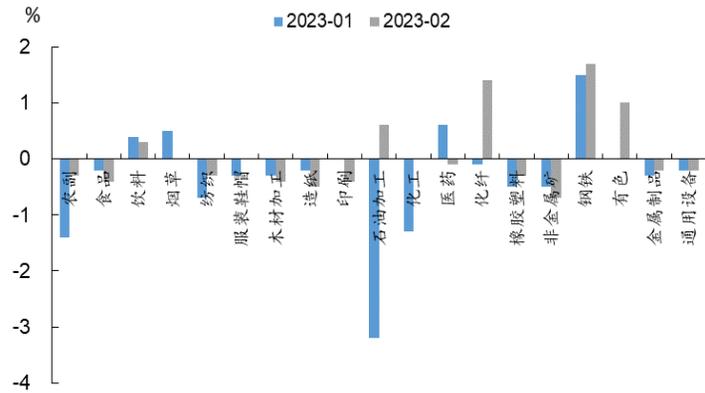
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

制造业细分: 钢铁、化纤和有色增幅明显, 其余多数行业价格走势有所下行。

制造业细分看, 权重占比较大的农副食品、非金属矿、橡胶塑料等均有一定降幅, 2 月分别环比下降 0.3%、0.7%与 0.3%; 钢铁、化纤

和有色增幅明显，2月分别环比上升1.7%、1.4%、1.0%。石油加工板块价格由降转升，2月环比上涨0.6%。饮料也小幅上行，环比上涨0.3%，其余项均小幅下跌。

图表6：我国PPI制造业分行业环比



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

预期3月PPI同比仍将保持负增长。

全球经济增速放缓，国际大宗商品价格呈震荡走势，国内经济逐步复苏，煤炭价格进一步下降，其下游成本压力有望释放，工业品下游需求将进一步回暖。结合23年3月PPI翘尾因素下降1.08%，考虑到去年基数偏高，预计3月PPI同比仍将保持负增长。

风险提示：

- 国内地产基本面再度恶化；
- 国内春节后第二轮疫情爆发；

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/云报告?reportId=1_53063



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn