

猪价上涨趋势初显，关注其影响 ——2月物价数据点评

✎ : 孙付 执业证书编号: S1230514100002 顾楚雨 (联系人)
☎ : 021-64718888-1308 021-80108144
✉ : sunfu@stocke.com.cn guchuyu@stocke.com.cn

报告导读

➤ 本报告对每月统计局公布的物价数据进行点评。

相关报告

投资要点

1, 2月CPI同比1.5%、环比1%，略高于市场预期。其中，食品价格同比0.7%，较上月回落1.2%；非食品价格同比1.7%，与上月持平。

2, CPI食品价格同比0.7%，环比3.2%。考虑到今年春节较去年提前，剔除春节效应后价格涨幅较为明显。分项来看，猪肉价格环比止跌回升至0.3%，同比-4.8%，环比涨幅与商务部高频数据出现背离，牛羊肉价格涨幅略高于猪肉；春节期间天气寒冷，鲜菜价格环比大幅上涨15.7%，同比1.7%；蛋、奶类产品供应充足，环比分别下跌4.5%、0.3%。

2月份CPI猪肉价格分项与商务部高频数据出现背离，与22省市猪价变动趋势一致，推测可能与样本选取有关。CPI猪肉价格调查样本与22省市猪价样本中，产猪大省（四川、河南、湖南等）占比权重较高，受生猪跨省禁运限制放开影响，2月份其猪肉价格走势好于全国其它地区。

年初以来散户生猪供给降幅较为明显，猪价有一定持续上涨压力。农业部数据显示生猪存栏量连续两月环比下降3.7%、5.7%，散户生猪供给急剧收缩。反应在猪价上，3月初以来主要产猪大省生猪出厂价涨幅较为明显，截止3月8日四川、河南、辽宁等地外三元生猪出厂价环比涨幅高达7%-13%。

3, 2月CPI非食品价格同比1.7%、环比0.4%，服务分项和成品油相关分项价格均有所上涨。CPI交通工具用燃料同比-2.9%、跌幅较上月收窄，环比3.5%；CPI水电燃料分项同比1.2%、与上月相差不大；除此之外，春节前后，生活用品及服务、教育文化和娱乐价格同比涨幅均有所扩大。

报告撰写人：孙付
数据支持人：顾楚雨

4, 2月PPI同比增速0.1%、与上月持平；环比增速-0.1%、跌幅较上月收窄。原油价格环比有所回升，黑色系及煤炭价格走势较为平稳，环比、同比波动不大。

预计全年PPI走势仍偏弱，观察后续基建和房地产开工情况。政府工作报告明确指出“降低制造业用电成本，一般工商业平均电价再降低10%”，动力煤市场价可能小幅下跌；当前螺纹钢期货价格处贴水状态，市场对钢价预期仍不甚乐观。

5, 从近期产猪大省猪价走势和生猪存栏量看，猪价有一定上涨压力，叠加去年上半年猪价基数较低，不排除CPI猪肉价格分项同比大幅上涨可能性，但当前油价、房地产、医疗服务价格走势均较为平稳，预计CPI整体压力依然可控。在极端假设下，若2019下半年猪肉价格重回最近十年高点，预计全年CPI中枢2.5%左右，高点3%；中性假设下，若22省市生猪价格中枢同比上涨20%，全年CPI中枢2.2%左右，高点2.6%。

正文目录

1.猪价上涨趋势初显，关注其影响..... 3

图表目录

图 1：CPI 食品、非食品同比（%）.....3
图 2：翘尾因素及新涨价因素对 CPI 影响（%）.....3

未找到图形项目表。

1. 猪价上涨趋势初显，关注其影响

1, 2月CPI同比1.5%、环比1%，略高于市场预期。其中，食品价格同比0.7%，较上月回落1.2%；非食品价格同比1.7%，与上月持平。

2, CPI食品价格同比0.7%，环比3.2%。考虑到今年春节较去年提前，剔除春节效应后价格涨幅较为明显。分项来看，猪肉价格环比止跌回升至0.3%，同比-4.8%，环比涨幅与商务部高频数据出现背离，牛羊肉价格涨幅略高于猪肉；春节期间天气寒冷，鲜菜价格环比大幅上涨15.7%，同比1.7%；蛋、奶类产品供应充足，环比分别下跌4.5%、0.3%。

2月份CPI猪肉价格分项与商务部高频数据出现背离，与22省市猪价变动趋势一致，推测可能与样本选取有关。CPI猪肉价格调查样本与22省市猪价样本中，产猪大省（四川、河南、湖南等）占比权重较高，受生猪跨省禁运限制放开影响，2月份其猪肉价格走势好于全国其它地区。

年初以来散户生猪供给降幅较为明显，猪价有一定持续上涨压力。农业部数据显示生猪存栏量连续两月环比下降3.7%、5.7%，散户生猪供给急剧收缩。反应在猪价上，3月初以来主要产猪大省生猪出厂价涨幅较为明显，截止3月8日四川、河南、辽宁等地外三元生猪出厂价环比涨幅高达7%-13%。

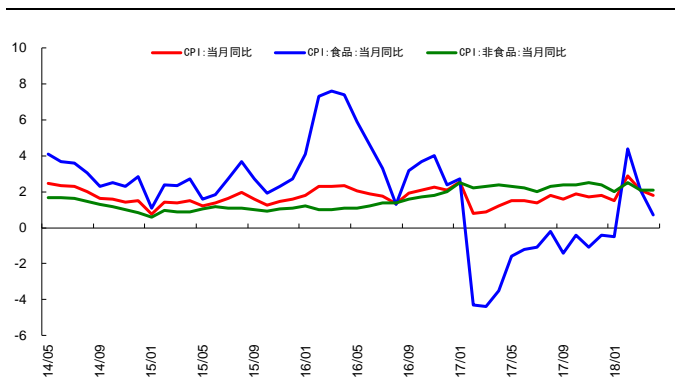
3, 2月CPI非食品价格同比1.7%、环比0.4%，服务分项和成品油相关分项价格均有所上涨。CPI交通工具用燃料同比-2.9%、跌幅较上月收窄，环比3.5%；CPI水电燃料分项同比1.2%、与上月相差不大；除此之外，春节前后，生活用品及服务、教育文化和娱乐价格同比涨幅均有所扩大。

4, 2月PPI同比增速0.1%、与上月持平；环比增速-0.1%、跌幅较上月收窄。原油价格环比有所回升，黑色系及煤炭价格走势较为平稳，环比、同比波动不大。

预计全年PPI走势仍偏弱，观察后续基建和房地产开工情况。政府工作报告明确指出“降低制造业用电成本，一般工商业平均电价再降低10%”，动力煤市场价可能小幅下跌；当前螺纹钢期货价格处贴水状态，市场对钢价预期仍不甚乐观。

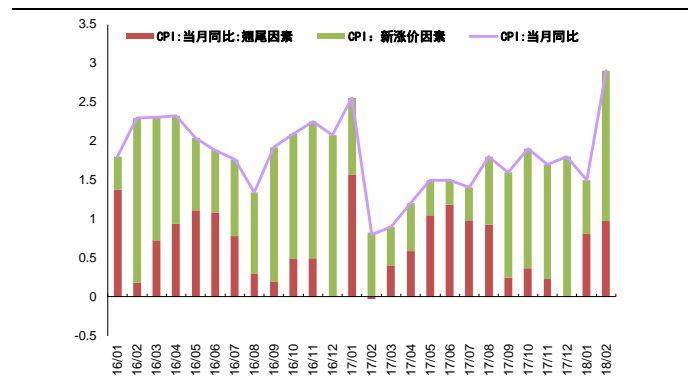
5, 从近期产猪大省猪价走势和生猪存栏量看，猪价有一定上涨压力，叠加去年上半年猪价基数较低，不排除CPI猪肉价格分项同比大幅上涨可能性，但当前油价、房地产、医疗服务价格走势均较为平稳，预计CPI整体压力依然可控。在极端假设下，若2019下半年猪肉价格重回最近十年高点，预计全年CPI中枢2.5%左右，高点3%；中性假设下，若22省市生猪价格中枢同比上涨20%，全年CPI中枢2.2%左右，高点2.6%。

图1：CPI食品、非食品同比（%）



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图2：翘尾因素及新涨价因素对CPI影响（%）



资料来源：Wind、浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

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_13529

