

中航证券金融研究所

分析师：符旻

证券执业证书号：S0640514070001

研究助理：宋进朝

证券执业证书号：S0640117060016

邮箱：songjz@avicsec.com

电话：010-59562541

受食品价格拖累 CPI 走低，PPI 短期企稳 ——2 月通胀数据点评

宏观点评

2019 年 3 月 11 日

➤ 事件

2019 年 2 月份，CPI 同比增 1.5%，前值 1.7%；环比上涨 1.0%，前值 0.5%。PPI 同比增 0.1%，前值 0.1%；环比上涨-0.1%，前值-0.6%。

➤ 点评

- **CPI 同比增速继续下滑，食品价格仍是主要拖累项。**2 月 CPI 同比增速较前值回落 0.2 个百分点，连续 4 个月下滑，主要受食品分项的拖累；环比上涨 1%，但涨幅弱于去年同期，主要与今年春节较早有关。2 月食品价格同比上涨 0.7%，涨幅较 1 月份回落 1.2 个百分点，环比上涨 3.2%，弱于去年同期。其中，猪肉价格同比下跌 4.8%，环比上涨 0.3 个百分点，低于去年同期 2% 的环比涨幅，也弱于季节性，这与节前生猪跨区调运放松、养殖户加速出栏引发的供需失衡有关。主要食品项中，鲜果、鲜菜价格环比上涨 15.7% 和 5.4%，推动食品价格环比走高。从历史数据来看，预计 3 月份 CPI 环比季节性更强一些，结合 3 月份 CPI 翘尾因素的回升，预计 3 月 CPI 会有明显反弹，2 月 CPI 可能成为阶段性甚至是全年低点。
- **非食品价格同比增速保持平稳，居住、旅游、交通和通信价格均环比上行。**2 月非食品价格同比上涨 1.7% 与 1 月表现持平，环比上涨 0.4%。其中，节后租房需求增加推动房租价格上涨，居住项 CPI 环比上涨 0.1 个百分点；成品油价格上调和春节期间邮递服务费上涨驱动交通和通信项价格环比上升 1 个百分点；春节假期旅游旺季推动旅游价格环比上涨 6.4%。整体来看，非食品项价格总体表现较为平稳。
- **PPI 环比短期难有较大波动，预计全年 PPI 较去年显著走低。**2 月 PPI 同比增速与前值持平，低于市场预期（0.2%），环比下降 0.1%，连续 4 个月下降。国际大宗商品价格方面，CRB 现货指数短期维持震荡格局，从长周期来看处于下行趋势，外部价格对国内 PPI 会产生向下的作用力。今年稳增长政策以减税为抓手，短期内不会造成工业品需求的极速拉升，预计 PPI 环比很难出现大幅波动。近期工业品价格比较平稳，结合翘尾因素变化，预计 3、4 月份 PPI 同比有望出现阶段性回升，5 月份之后大概率回落，全年 PPI 同比较去年显著走低。
- **预计年内 CPI 难以大幅走高，PPI 通缩压力不减。**2 月猪肉价格的环比回升可能预示着猪周期拐点的到来，资本市场对此已经提前有所反应，年初至 3 月 11 日收盘，农林牧渔板块已上涨 50.14%，市场对猪价上涨预期强烈。但即使猪价上涨预期兑现，考虑到经济下行周期需求走弱可能会拖累 CPI 表现，预计年内 CPI 难以大幅走高，完成 3% 的通胀目标压力不大。对 PPI 而言，翘尾因素可能会驱动 PPI 短期回升，但在全球经济放缓的背景下，大宗商品价格走强缺乏基本面支撑，PPI 通缩压力依然不减。

股市有风险 入市须谨慎

中航证券金融研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

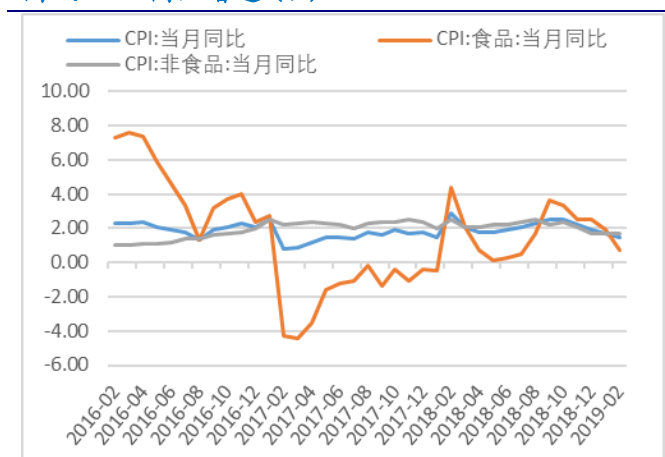
联系地址：深圳市深南大道3024号航空大厦29楼

公司网址：www.avicsec.com

联系电话：0755-83692635

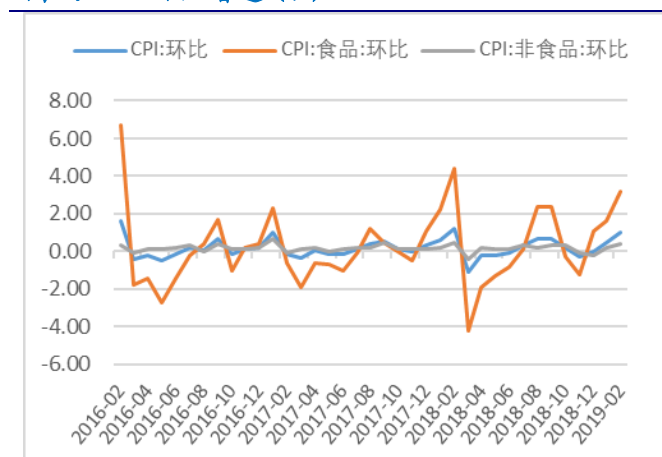
传真：0755-83688539

图 1: CPI 同比增速 (%)



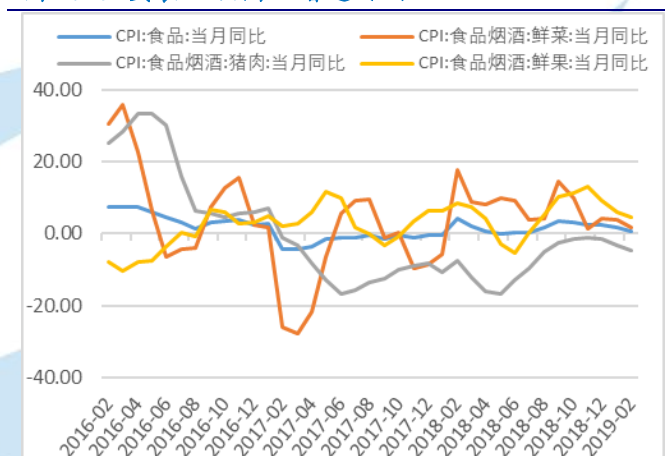
资料来源: Wind, 中航证券金融研究所

图 2: CPI 环比增速 (%)



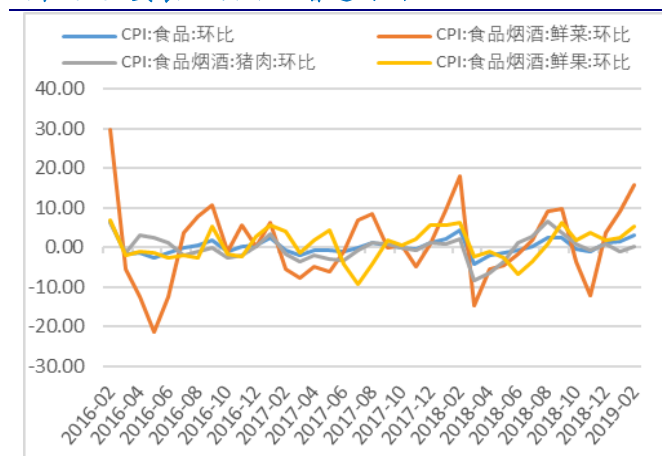
资料来源: Wind, 中航证券金融研究所

图 3: 主要食品项同比增速 (%)



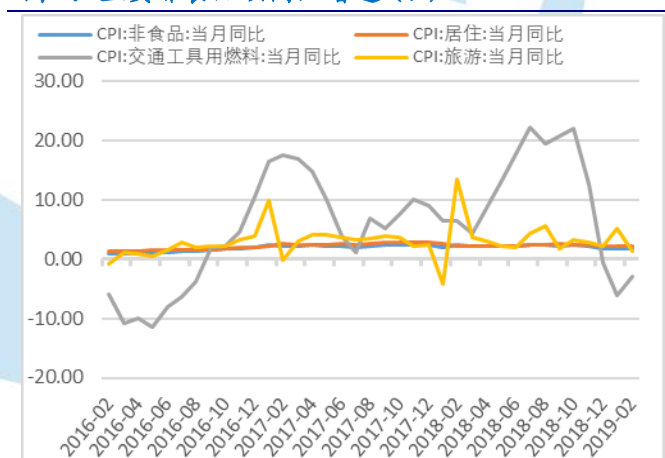
资料来源: Wind, 中航证券金融研究所

图 4: 主要食品项环比增速 (%)



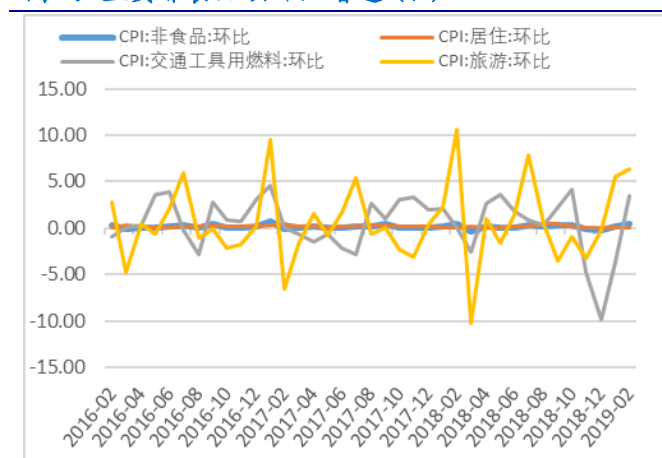
资料来源: Wind, 中航证券金融研究所

图 5: 主要非食品项同比增速 (%)



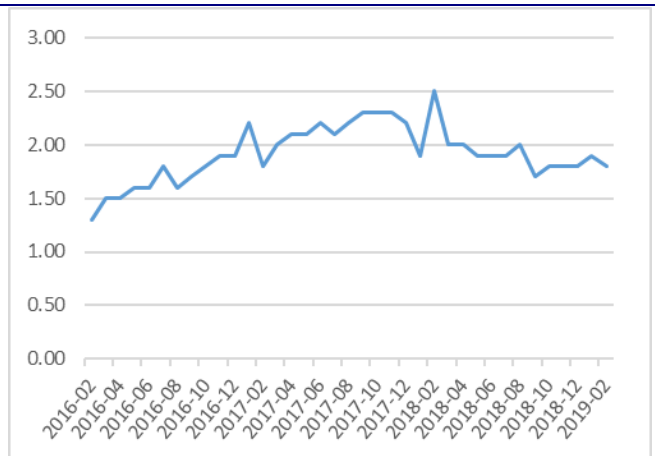
资料来源: Wind, 中航证券金融研究所

图 6: 主要非食品项环比增速 (%)



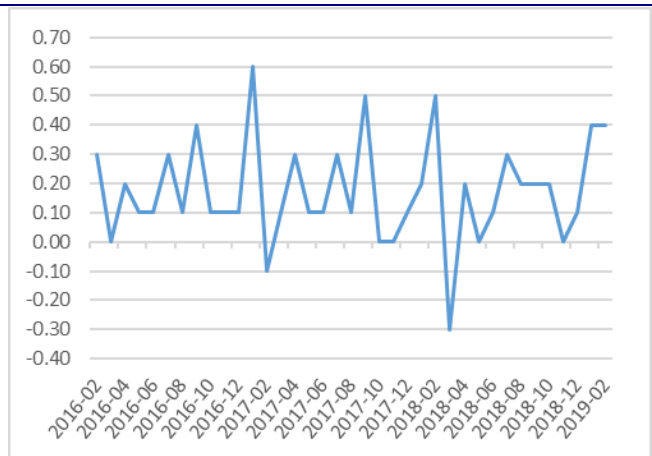
资料来源: Wind, 中航证券金融研究所

图 7: 核心 CPI (剔除食品和能源) 同比增速 (%)



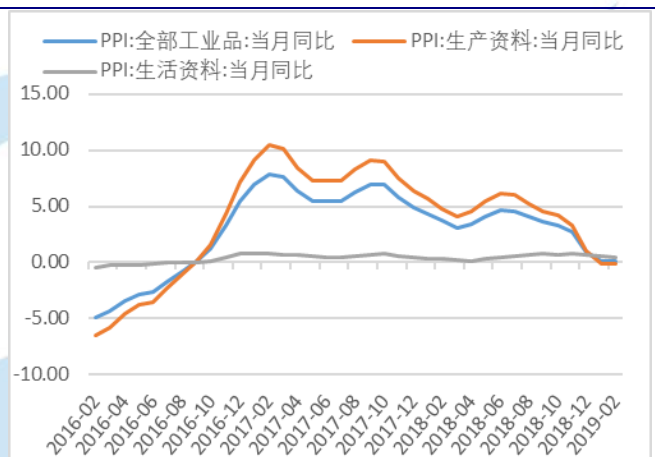
资料来源: Wind, 中航证券金融研究所

图 8: 核心 CPI (剔除食品和能源) 环比增速 (%)



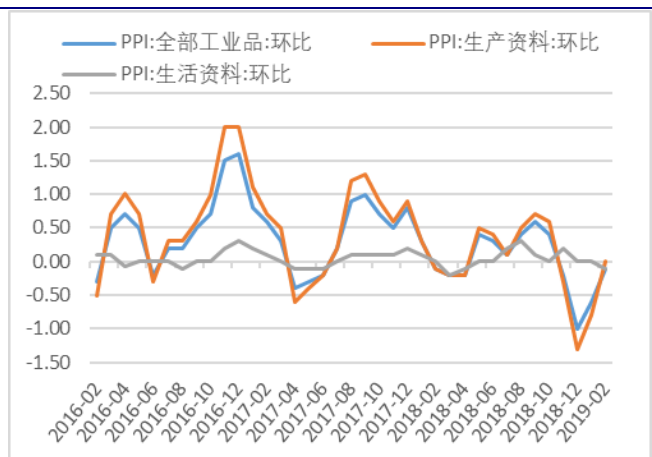
资料来源: Wind, 中航证券金融研究所

图 9: PPI 同比增速 (%)



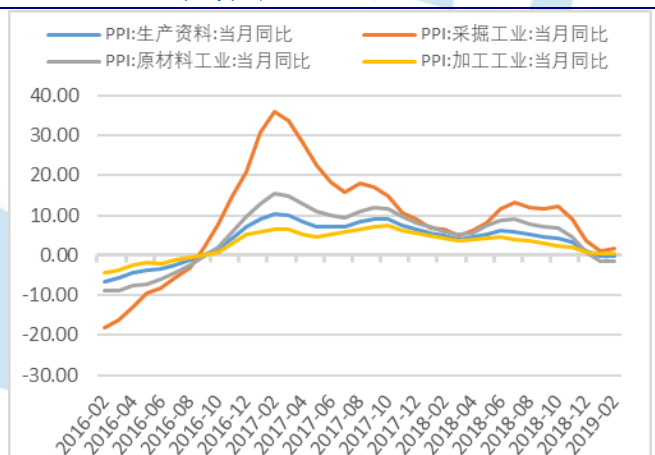
资料来源: Wind, 中航证券金融研究所

图 10: PPI 环比增速 (%)



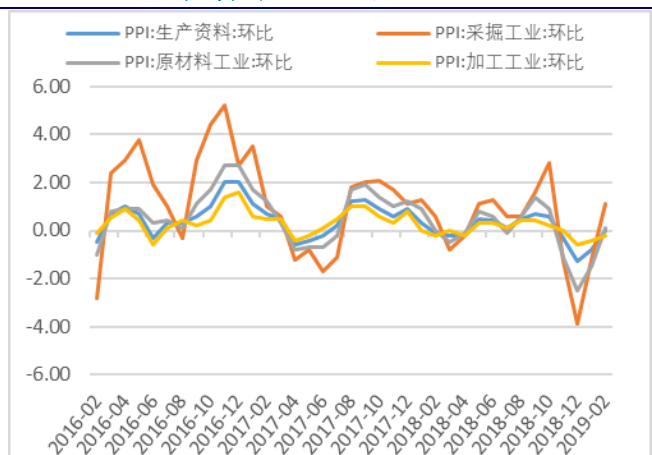
资料来源: Wind, 中航证券金融研究所

图 11: 主要生产资料项同比增速 (%)



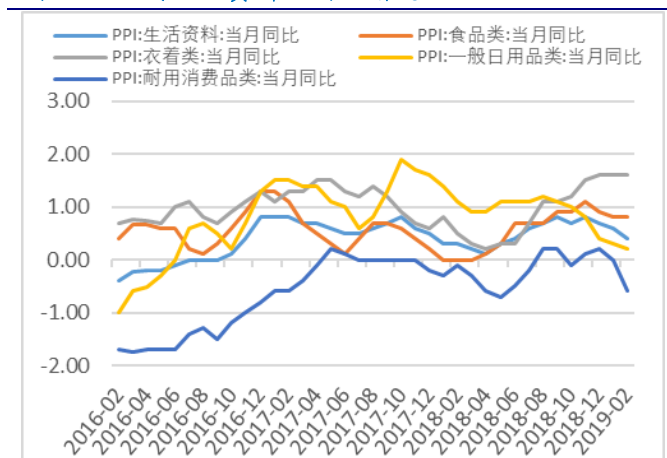
资料来源: Wind, 中航证券金融研究所

图 12: 主要生产资料项环比增速 (%)



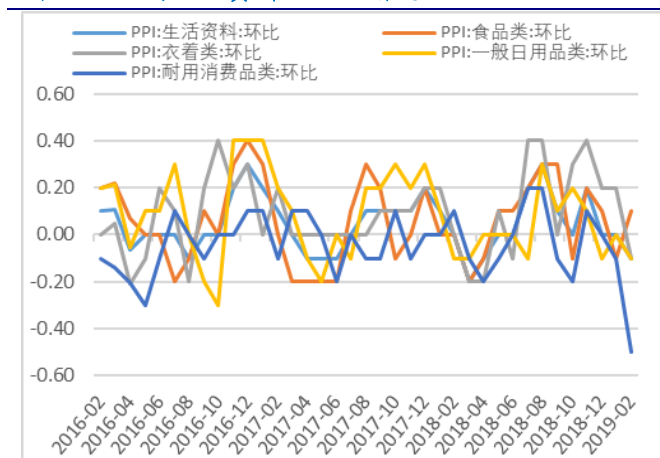
资料来源: Wind, 中航证券金融研究所

图 13: 主要生活资料项同比增速 (%)



资料来源: Wind, 中航证券金融研究所

图 14: 主要生活资料项环比增速 (%)



资料来源: Wind, 中航证券金融研究所

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_13665

