

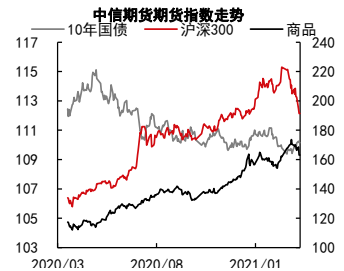
猪价回落抑制 CPI，PPI 环比上涨放缓

——2 月通胀数据点评

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号

报告要点

2 月 CPI 食品与非食品价格环比均季节性上涨，大体符合预期。未来几个月猪价加速回落抑制 CPI，但非食品偏强支撑 CPI，预计 CPI 同比大体稳定。2 月 PPI 环比上涨略有放缓但同比加速上升，未来几个月工业品价格虽有支撑但难以持续快速上涨，不过预计基数效应推动 PPI 同比快速上升到 5%左右的水平。



摘要：

事件：中国 2 月 CPI 同比降 0.2%，预期降 0.5%，前值降 0.3%；PPI 同比涨 1.7%，预期涨 1.5%，前值涨 0.3%。

点评：

1、2 月 CPI 食品与非食品价格环比均季节性上涨，大体符合预期。未来几个月猪价加速回落抑制 CPI，但非食品偏强支撑 CPI，预计 CPI 同比大体稳定。2 月 CPI 食品和非食品分别环比上涨 1.6%、0.4%，符合季节性规律。CPI 同比仅回升 0.1 个百分点，大体保持稳定。分项来看，2 月 CPI 猪肉价格环比下跌 3.1%。目前猪肉价格仍较 2018 年的中枢水平上涨 100%左右，而当前生猪存栏大体已经恢复。未来几个月是猪肉消费淡季，预计猪肉价格会加快回落，对 CPI 构成拖累。非食品主要分项中，2 月交通和通信价格环比涨幅较大，达到 1.1%。虽然春节之后，交通和通信价格一般季节性回落，但考虑到今年油价上涨，交通价格表现或相对偏强。去年 3、4 月份非食品价格分别环比下跌 0.4%、0.2%，表现偏弱，与疫情影响有一定关系。今年疫情受控，而且经济恢复常态，预计非食品表现会偏强，对 CPI 构成支撑。综合来看，我们预计 CPI 同比大体稳定。

2、2 月 PPI 环比上涨略有放缓但同比加速上升，未来几个月工业品价格虽有支撑但难以持续快速上涨，不过预计基数效应推动 PPI 同比快速上升到 5%左右的水平。2 月份 PPI 环比上涨 0.8%，较 1 月回落 0.2 个百分点；不过 2 月 PPI 同比较 1 月提高 1.4 个百分点，基数效应使得 PPI 同比加速上升。3 月份以来，工业品价格涨跌分化，中信期货黑色建材指数下跌 2.9%，有色下跌 1.3%，但能化上涨 1.2%。在全球经济改善的背景下，未来几个月工业品价格仍有支撑。但是，当前工业品价格普遍较高，海内外商品需求也处于较高水平，继续增长空间有限。我们预计 PPI 环比上涨会放缓。不过，考虑到去年基数较低，预计 PPI 同比仍会快速上升，5 月达到 5%左右。

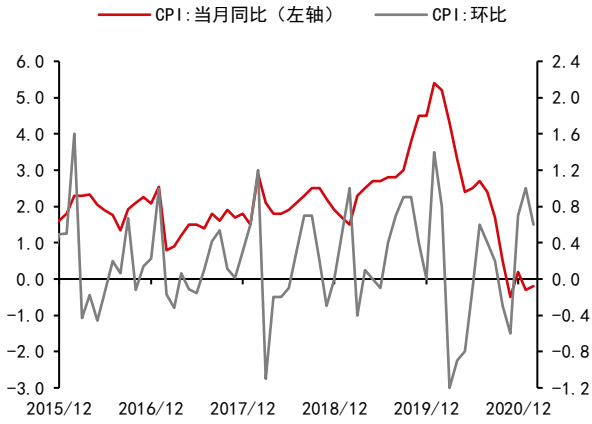
风险提示：大宗商品价格显著回落、食品价格显著上涨

宏观研究团队

研究员：
张革
021-60812988
从业资格号：F3004355
投资咨询号：Z0010982

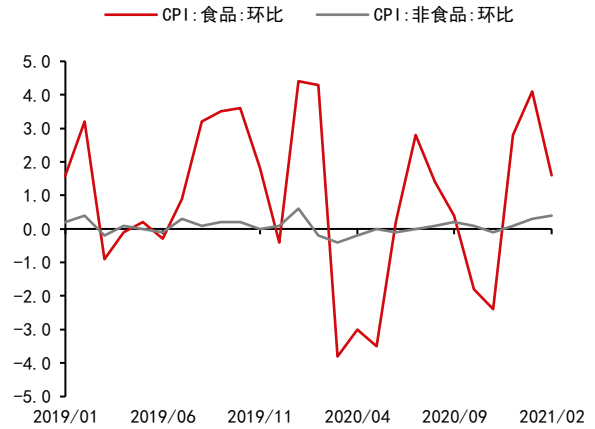
重要提示：本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

图表1：2月份CPI同比降0.2%，环比涨0.6%



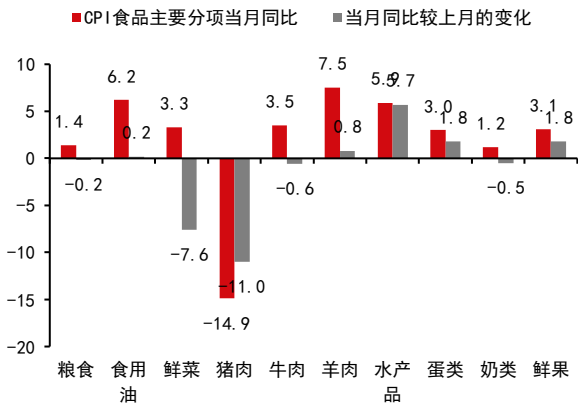
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表2：2月份食品环比涨1.6%，非食品环比涨0.4%



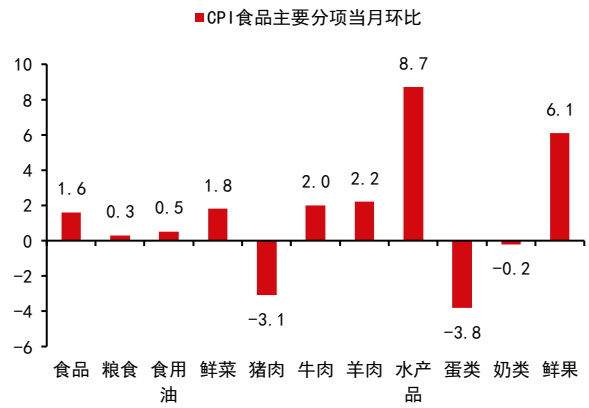
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表3：CPI食品主要分项当月同比及其变化



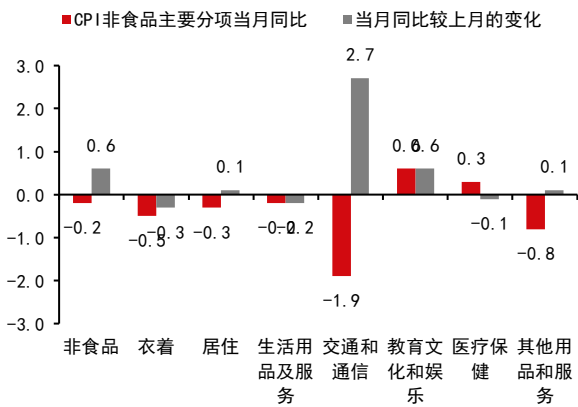
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表4：CPI食品主要分项当月环比



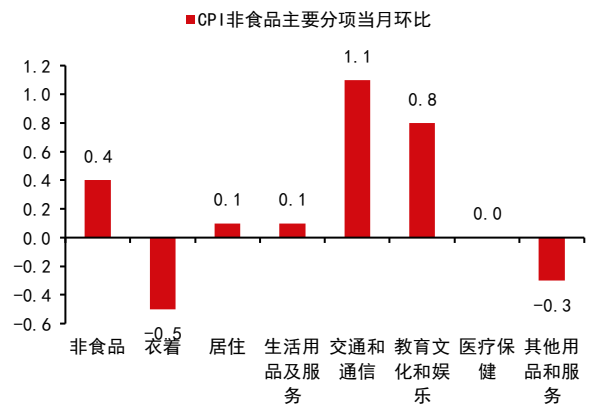
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表5：CPI非食品主要分项当月同比及其变化



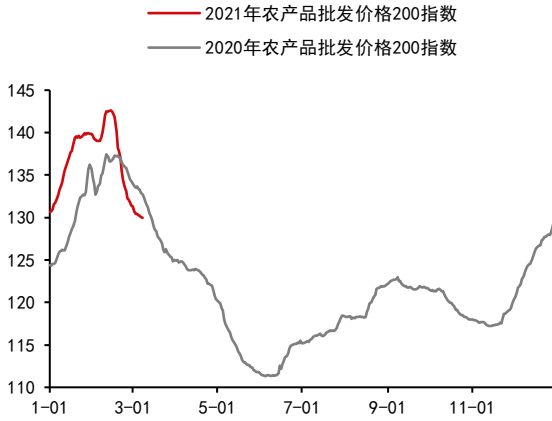
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表6：CPI非食品主要分项当月环比



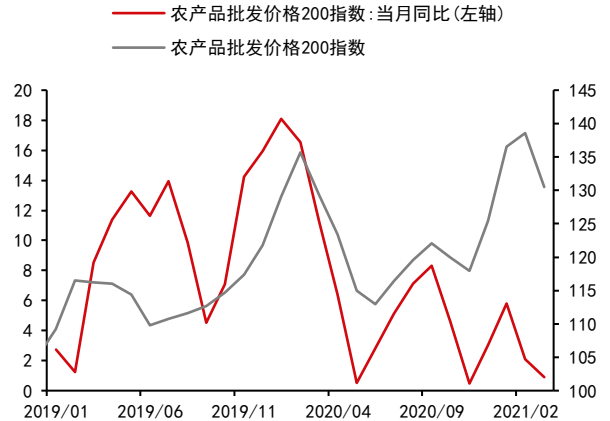
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表7：3月份以来农产品批发价格指数下跌1.4%



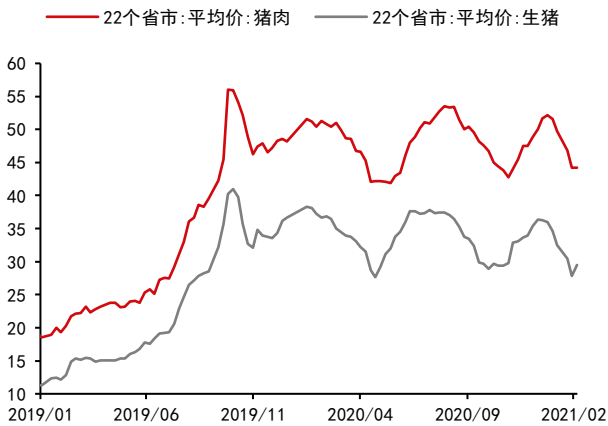
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表8：3月份农产品价格同比增速回落1.2个百分点



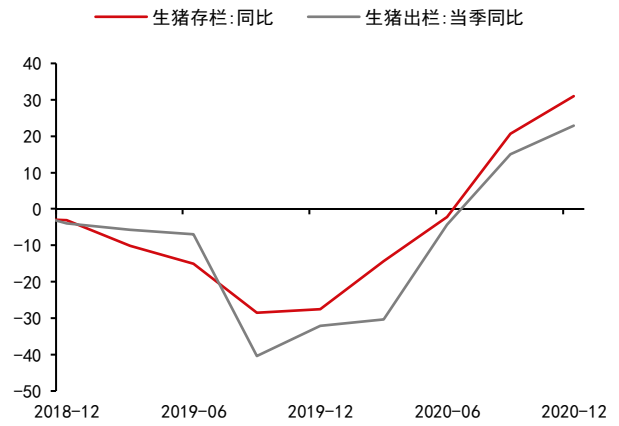
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表9：2月以来猪肉价格趋势性回落



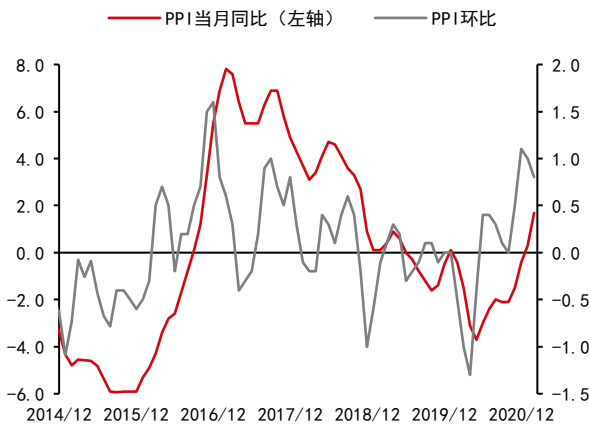
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表10：2020年四季度生猪存栏量及出栏量同比均显著增加



数据来源：Wind 中信期货研究部

图表11：2月份PPI同比1.7%，环比0.8%



数据来源：Wind 中信期货研究部

图表12：3月份以来工业品价格有所回调



数据来源：Wind 中信期货研究部

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

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_17607

