

新涨价因素回升，核心 CPI 归零

——二月物价数据分析

内容提要：

猪价大跌是拖累CPI的重要因素。但2月的CPI虽然数据继续下跌，跌幅缩小，在翘尾因素增大的情况下，新涨价因素上升。同时应注意到国际油价的大幅上升，但国内油价调整相对滞缓，对2月的国内物价影响没有得到充分的反映。而PPI的回正后继续上升，上游行业大涨进一步压缩了下游的利润空间。PPI的回升也可能传递到CPI，特别是当产能利用率已经回升到疫情前的高水平的时候，但产成品库存依旧处于高水平也可能滞缓这一传递进程。“两会”政府工作报告将全年物价控制目标回归为3%，在猪价出现趋势性下跌的背景下，全年物价控制目标完成的难度不会太大。

今天，国家统计局公布了2月物价数据，数据显示，CPI报-0.2%，前值为-0.3%；CPI环比报0.6%，前值为1%。PPI同比报1.7%，前值为0.3%，而PPI环比报0.8%，前值为1%。

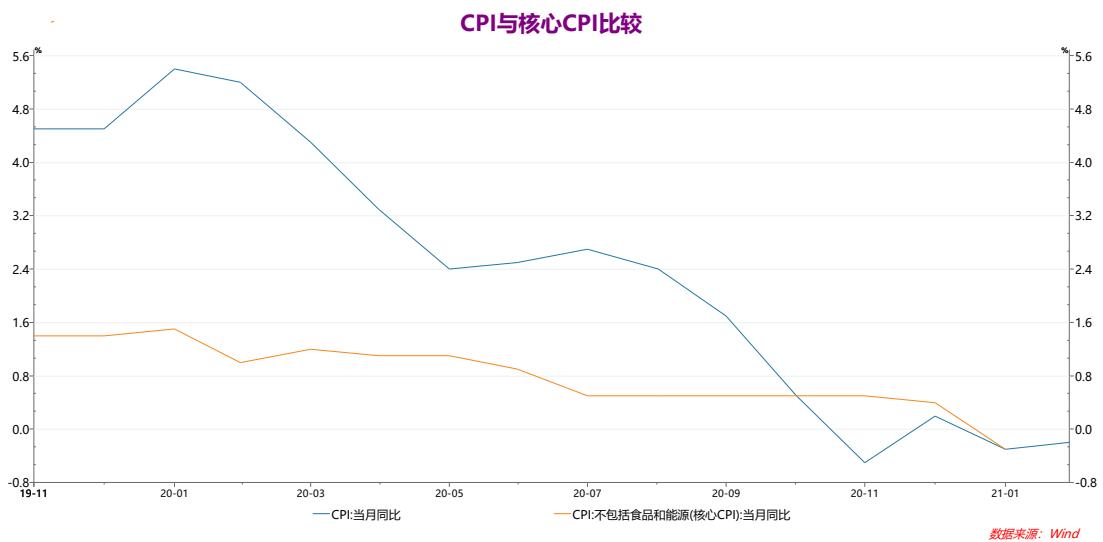
一. CPI 数据分析

从CPI数据看，CPI的转负的原因依旧是受到春节错位等导致的翘尾因素影响。2月的CPI翘尾因素达到-1.41%，前值为-1.22%。即2月的新涨价因

素为 1.6%，高于前值的 1%。

食品 CPI 继上月回升后再度回落，报-0.2%，前值为 1.6%；而非食品 CPI 也报-0.2%，前值报-0.8%，核心 CPI 继续前值报-0.4%后，2 月报 0。

图 1：CPI 与核心 CPI 比较

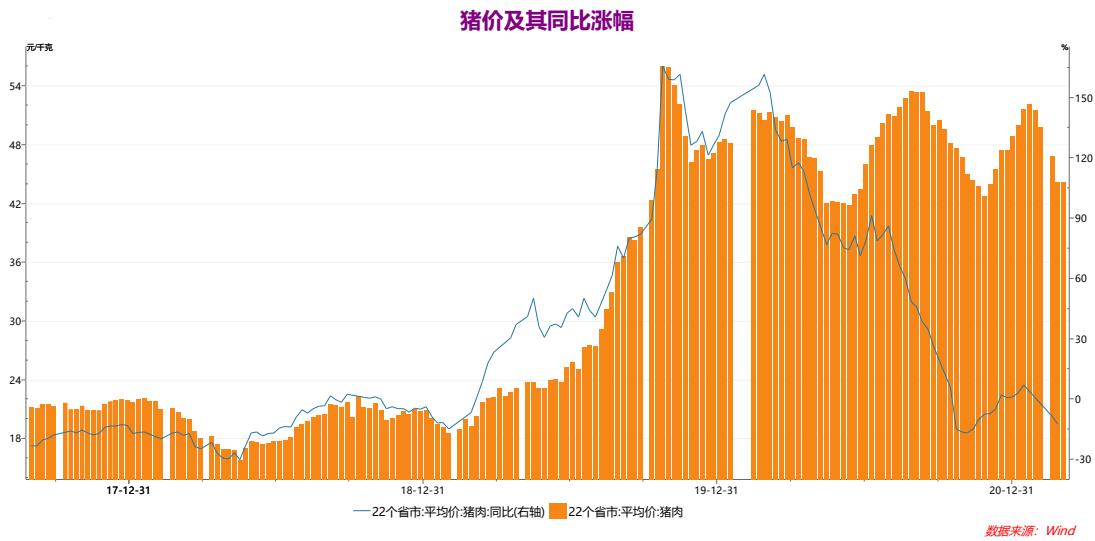


资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

食品价格中，受基数影响，加速下降，猪价大跌 14.9%，前值下降 3.9%，带动 CPI 下降 0.39 个百分点，大大高于前值下降 0.09 个百分点。

高频数据也显示，猪肉近期出现了大幅下跌。

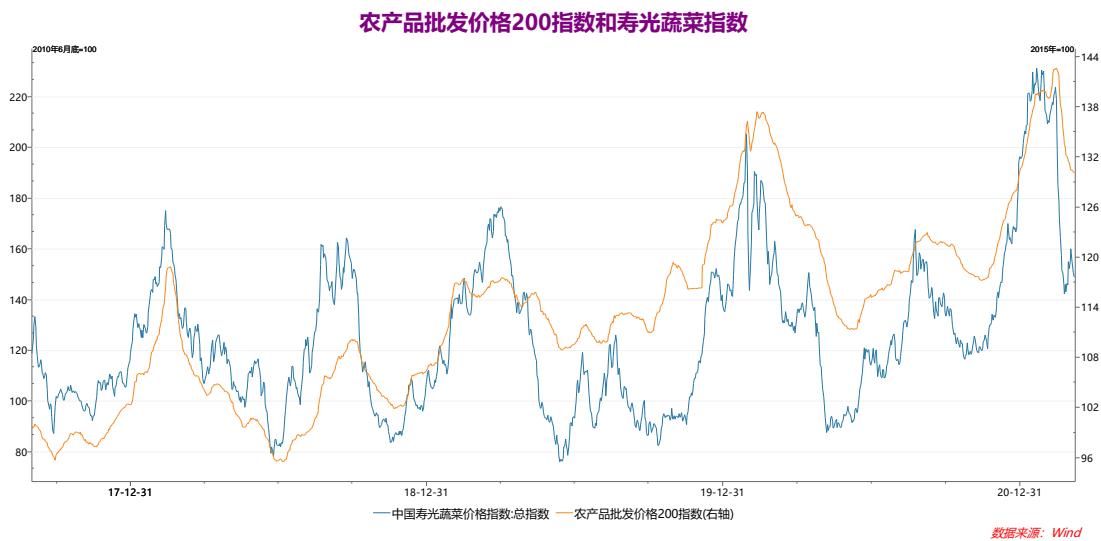
图 2：猪价及其同比涨幅



鲜果价格上涨 3%，明显高于前值的 1.3%；蛋类价格也明显上升，报 3%，前值为 1.2%；水产品价格上涨 5.9%，也明显高于前值的 0.2%。鲜菜价格回落，上涨了 3.3%，低于前值的 10.9%。

高频数据显示，农产品批发价格 200 指数和寿光蔬菜指数在 2 月中下旬，即在春节后出现了明显的回落。

图 3：农产品批发价格 200 指数和寿光蔬菜指数



资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

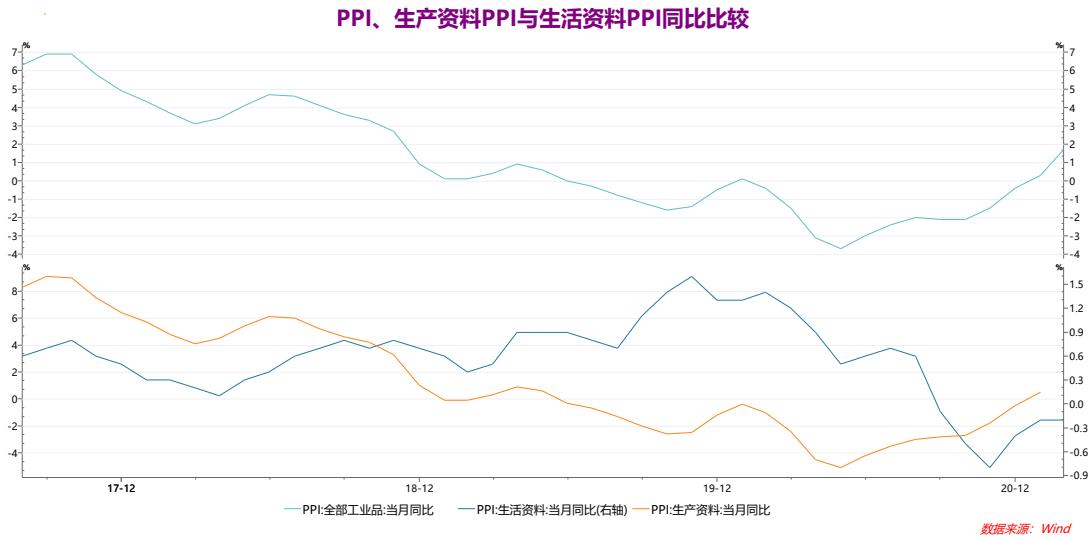
国际油价 2 月出现大幅反弹，2 月布伦特原油期货价格同比大涨了 23.77%。但对国内影响出现了明显的滞缓，受此影响，和油价相关的交通工具用燃料 CPI 同比依旧下跌，但跌幅大幅收敛到 -5.2%，前值为 -13.4%；居住类的水电燃料同比也下跌 0.1%，跌幅低于前值的 0.2%。

受到疫情防控和就地过年等因素影响，房租下跌放缓，房租同比下跌 -0.3%，低于前值 -0.7% 的跌幅。通讯教育文化和医疗服务同比继续小幅回落，教育文化和旅游服务 CPI 有所回升。

二. PPI 分析

PPI 同比回升，当月翘尾因素为 0.08%，前值为 -0.42%。新涨价因素为 1.8%，前值为 1%。其中，生产资料拉高 PPI 1.71 个百分点，而生活资料继续拉低 PPI 0.05 个百分点。

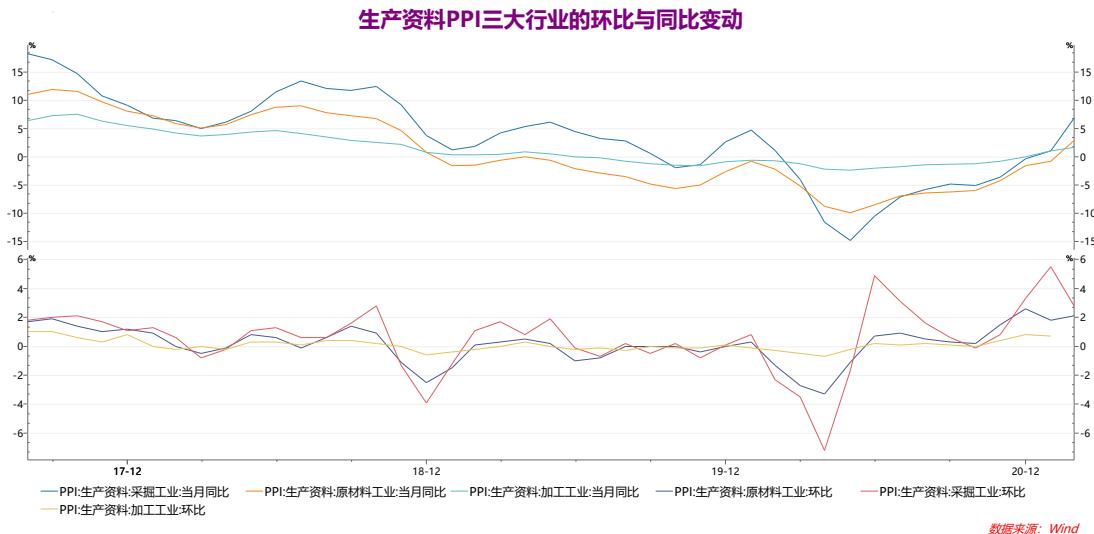
图 4：PPI、生产资料 PPI 与生活资料 PPI 同比比较



资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

生产资料中，上游采掘业领涨，同比与环比分别上涨了 6.8% 和 2.8%。原材料紧跟，同比与环比分别上涨了 2.9% 和 2.1%。但下游加工业涨幅相对比较温和，同比与环比分别上涨了 1.7% 和 0.4%。

图 5：生产资料 PPI 三大行业的环比与同比变动



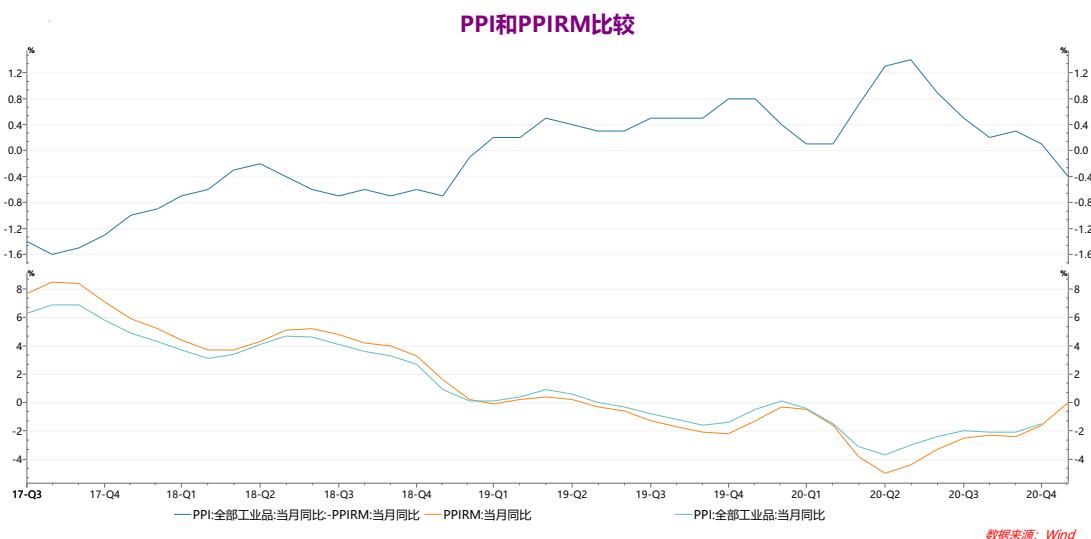
资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

但高频数据显示，秦皇岛动力煤价格 8 月底以来出现大幅反弹，1 月的价格创下 2017 年以来的新高，加速回升，但进入 2 月后出现了明显回落，近期有所回升。

三. PPI 和 PPIRM 比较

2 月 PPIRM 同比大幅回升到 2.4%，前值为 0.9%，PPI 和 PPIRM 的差值从 -0.6% 回落到 -0.7% 的水平。理论上进一步压缩了中下游企业的空间。

图 6：PPI 和 PPIRM 比较



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_17623

