

宏观数据点评

春节错位引发CPI短期回落——2月物价数据点评

2023 年 03 月 09 日

【事项】

- ◆ 据国家统计局数据,2023 年 2 月份,全国居民消费价格同比上涨 1.0%,涨幅较 1 月回落 1.1 个百分点,环比由上月上涨 0.8%转为下降 0.5%;全国工业生产者出厂价格同比下降 1.4%,降幅较上月扩大 0.6 个百分点,环比由上月下降 0.4%转为持平。

【评论】

- ◆ **春节错位造成 CPI 同比增速波动。**2022 年春节在 2 月份,而 2023 年春节在 1 月份,导致今年 2 月 CPI 基数偏高,同比涨幅有所回落。从 1-2 月整体看,CPI 同比增速较去年同期有所提升,表明物价增速保持相对平稳,预计国内需求释放将带动核心温和 CPI 上行,一季度 CPI 在 2%左右。
- ◆ **猪价或已见底,食品价格对 CPI 的拉动有望增强。**今年 1 月份以来,猪肉价格整体趋稳,上游仔猪和生猪价格已先后触底回升,预示着猪肉价格见底在即,其他畜肉类、水产品价格也有望同步上行。
- ◆ **高基数作用下,预计上半年 PPI 处于负区间。**受上年同期石油等行业对比基数走高影响,本月上游原材料或基础工业品加工制造业 PPI 降幅较大。往后看,上半年翘尾因素对 PPI 的拖累在 2 个百分点以上,同时工业企业生产缓慢恢复,新涨价因素对 PPI 的负向作用趋于减弱,预计上半年 PPI 同比增速将处于 2%以上的负区间。

【风险提示】

- ◆ 地缘政治冲突恶化风险
- ◆ 全球供应链修复不及预期



挖掘价值 投资成长

东方财富证券研究所

证券分析师:曲一平

证书编号: S1160522060001

联系人:陈然

电话: 18811464006

相关研究

《产能修复和外需好转支撑出口,年内下行压力仍大——1-2 月外贸数据点评》

2023.03.08

《经济修复进入“快车道”,关注产需缺口扩大——2 月 PMI 数据点评》

2023.03.01

《装备制造业发力,利润企稳可期——12 月工业企业利润数据点评》

2023.02.01

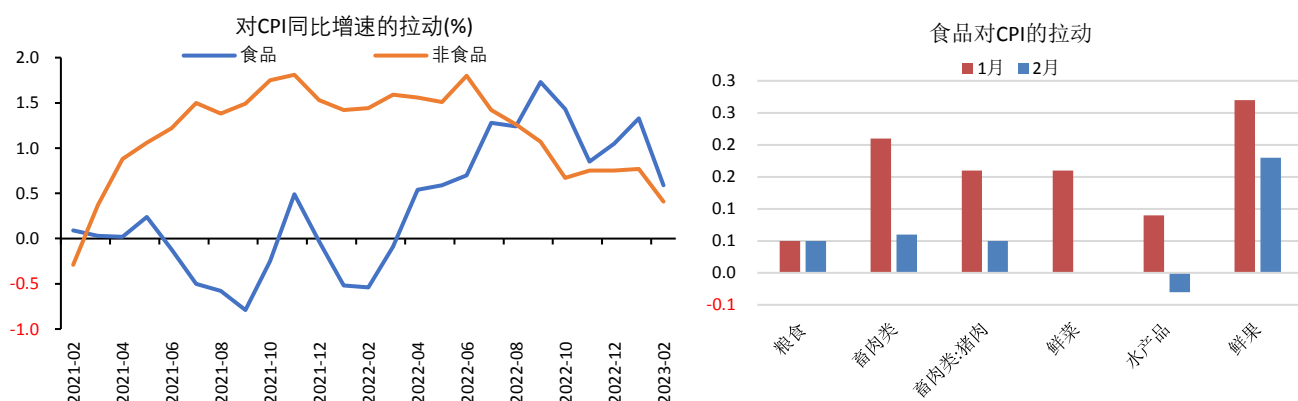
《需求端引领经济修复——1 月 PMI 数据点评》

2023.02.01

1、春节错位是 CPI 同比增速回落主因

春节错位造成 CPI 同比增速波动。2022 年春节在 2 月份，而 2023 年春节在 1 月份，导致今年 2 月 CPI 基数偏高，同比涨幅有所回落。从 1-2 月份整体看，CPI 累计同比增长 1.5%，2022 年同期为增长 0.9%，表明物价增速保持相对平稳，国内需求仍处于恢复阶段。往后看，预计国内需求释放将带动核心温和 CPI 上行，一季度 CPI 有望回升至 2% 左右。

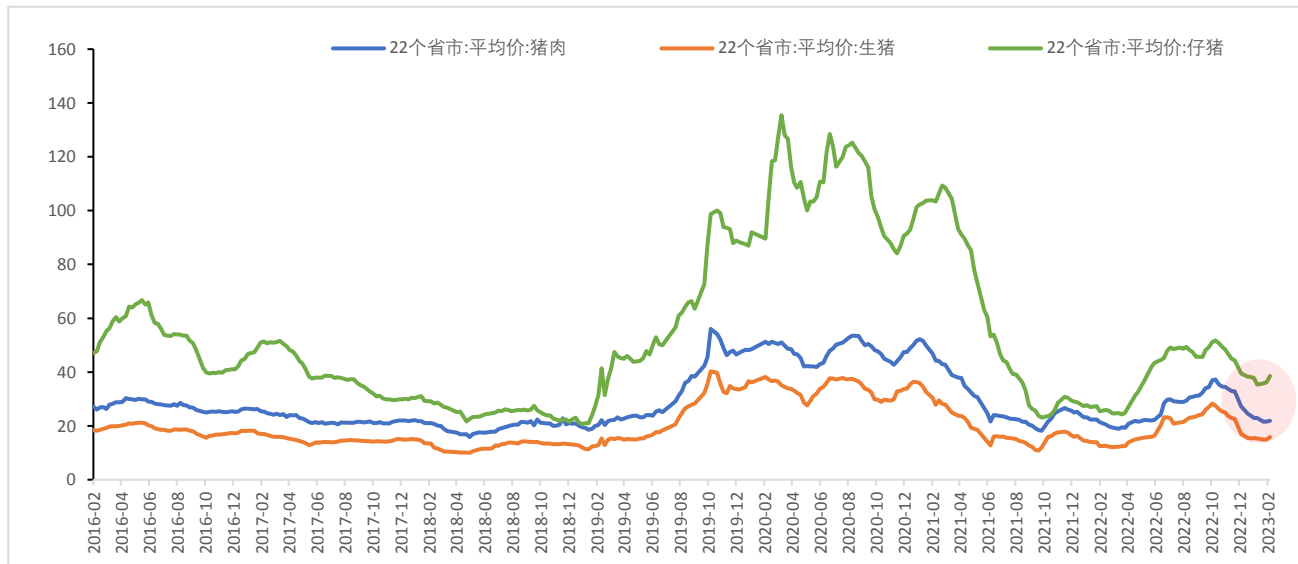
图表 1：食品价格大幅回落，是 CPI 增速下行主因



资料来源：Choice，东方财富证券研究所，数据截至 2023 年 2 月

猪价或已见底，食品价格对 CPI 的拉动有望增强。2 月份食品烟酒类价格同比上涨 2.1%，拉动 CPI 上涨 0.59 个百分点，对 CPI 的拉动较 1 月份低 0.74 个百分点。其中，猪肉价格下行是重要拖累，2 月份猪肉价格同比 3.9%，涨幅较前值收窄 7.9 个百分点，其他畜肉类、水产品价格增速也大幅回落。今年 1 月份以来，猪肉价格整体趋稳，2 月末 22 个省市每千克猪肉、生猪、仔猪价格分别较 1 月末变化-1.1、+0.4、+3.3 元，上游仔猪和生猪价格已有所回升，预示着猪肉价格见底在即。

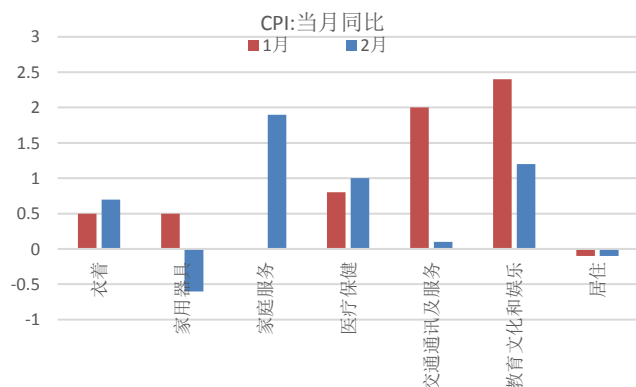
图表 2：猪肉价格见底在即



资料来源：Choice，东方财富证券研究所，数据截至 2023 年 2 月 24 日

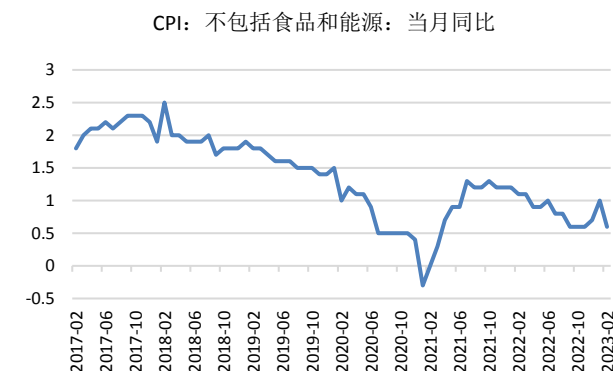
春节因素叠加地产相关需求偏弱，核心 CPI 短期下行。2 月除去食品和能源产品等波动较大商品的核心 CPI 同比增长 0.6%，较 1 月回落 0.4 个百分点。一是全球大宗商品价格继续下探，如布油价格保持在 80 美元/桶左右，较 2022 年同期下跌约 20%，国内汽油、柴油和液化石油气价格涨幅继续回落。二是春节错位影响，2 月份飞机票和旅游价格涨幅均回落较多。三是房地产持续低迷，相关商品和服务价格负增长，如 2 月家用器具价格同比降低 0.6%、居住价格同比下降 0.1%。

图表 3：地产相关消费品价格负增长



资料来源：Choice，东方财富证券研究所，数据截至2023年2月

图表 4：核心 CPI 增速回落至低位

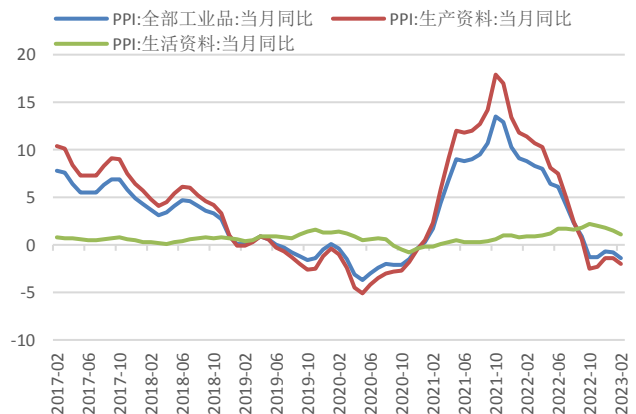


资料来源：Choice，东方财富证券研究所，数据截至2023年2月

2、高基数作用下，预计上半年 PPI 处于负区间

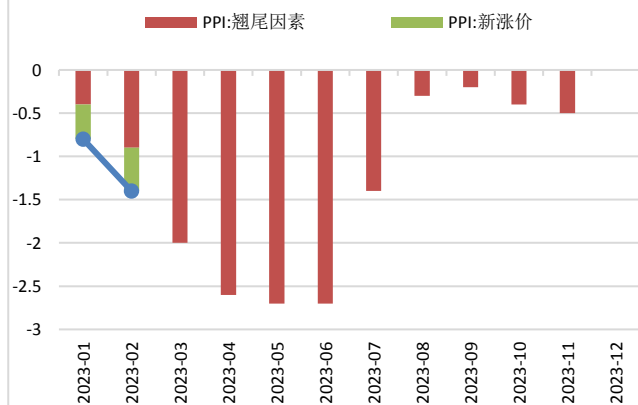
生产资料和生活资料共振下行，PPI 降幅扩大。2 月份生产资料价格同比下降 2.0%，降幅较 1 月扩大 0.6 个百分点；生活资料价格同比上涨 1.1%，涨幅较 1 月回落 0.4 个百分点。PPI 降幅扩大主要是受上年同期石油等行业对比基数走高影响，降幅较大的主要为石油和天然气开采业、黑色金属冶炼和压延加工业、有色金属冶炼和压延加工业等上游原材料或基础工业品加工制造业。

图表 5：生产资料和生活资料同步下行



资料来源：Choice，东方财富证券研究所，数据截至2023年2月

图表 6：上半年 PPI 面临较大负翘尾因素



资料来源：Choice，东方财富证券研究所，数据截至2023年2月

短期 PPI 降幅仍有扩大趋势。在 2 月份 1.4% 的 PPI 同比降幅中，翘尾影响约为 -0.9 个百分点，新涨价影响约为 -0.5 个百分点。经测算，3 月份翘尾因素

约为-2个百分点，对 PPI 的拖累进一步加大。同时，2 月份 PPI 环比增速由降转平，后续国内经济修复叠加稳增长政策发力，有望带动工业企业生产缓慢恢复，3 月 PPI 环比增速大概率转正，新涨价因素对 PPI 的负向作用趋于减弱。综上，预计 3 月 PPI 降幅在 2%以上。

【风险提示】

地缘政治冲突恶化风险

全球供应链修复不及预期

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_53024

