www.ccxi.com.cn

中诚信国际

价格数据点评

2021 年 03 月 10 日　2021 年第 8 期

CPI 降幅收窄 PPI 延续上升，全年通胀水平预期可控

——2 月价格数据点评

联络人

作者

中诚信国际研究院

张林　010-66428877-271

lzhang01@ccxi.com.cn

汪苑晖　010-66428877-281

yhwang@ccxi.com.cn

其他联系人

中诚信国际研究院 副院长

袁海霞　010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告：

基数效应下 CPI 由正转负，需求改善 PPI 或延续升势，2021 年 2 月 10 日

价格数据低位回升，通胀通缩风险均可控，2021 年 1 月 11 日

CPI 同比转负，PPI 重拾升势，2020 年 12 月 9 日

CPI 同比连创年内新低，PPI 短期仍难转降为升，2020 年 11 月 10 日

CPI 同比重回“1 时代”，PPI 修复进程有所放缓，2020 年 10 月 15 日

猪肉价格下降 CPI 小幅回落，上游价格上涨 PPI 持续改善，2020 年 9 月 9 日

CPI 上涨但非食品持续走弱，PPI 改善但上下游分化，2020 年 8 月 10 日

✧ **高基数影响下 CPI 同比延续下降，但降幅有所收窄。**2 月 CPI 同比下降 0.2%，较前值降幅收窄 0.1 个百分点；在 0.2%的同比降幅中，翘尾影响约-1.8 个百分点，新涨价影响约 1.6 个百分点。核心 CPI 由上月同比下降 0.3%转为本月持平。

➢ **季节因素叠加高基数影响，食品项价格内部分化。**2 月食品价格由前值上涨 1.6%转为下降 0.2 个百分点，影响 CPI 下降 0.05 个百分点。其中受季节因素及春节影响，水产价格同比由 1 月上涨 0.2%走阔至 5.9%，鲜果价格涨幅扩大 1.8 个百分点至 3.1%，蛋类价格同比持续上涨至 3%，涨幅较前值走阔 1.8 个百分点。受去年同期高基数及供给增加影响，禽肉价格同比下降 7.3%，降幅较前值扩大 6.9 个百分点，其中猪肉价格下降 14.9%，降幅比上月扩大 11.0 个百分点，鸡肉和鸭肉同比分别下降为-8.7%和-2.6%，降幅有所收窄。此外，鲜菜价格涨幅较前值收窄 7.6 个百分点至 3.3%。

➢ **就地过年熨平季节性波动，非食品项价格两涨五降。**2 月非食品价格同比下降 0.2%，较前值降幅收窄 0.6 个百分点。非食品项中，消费类产品同比下降 0.3%，较上月降幅扩大 0.2 个百分点，这其中既有去年高基数影响，又有今年就地过年政策带来消费类集中采购减少的影响；服务类价格同比下降 0.1%，较上月降幅收窄 0.6 个百分点，其中交通通讯类同比下降-1.9%，是拉动非食品项同比下降的主因，尤其是就地过年政策影响使得飞机票价格同比下降 28.2%。从行业看，衣着、居住、生活用品及服务、交通和通信、其他用品和服务类同比价格分别下降 0.5%、0.3%、0.2%、1.9%和 0.8%，医疗保健、教育文化娱乐价格上涨，分别为 0.3%、0.6%。

✧ **国内外需求持续改善，PPI 价格上涨加快。**随着国内需求进一步改善，2 月 PPI 同比上涨 1.7%，较前值上升 1.4 个百分点，翘尾影响约-0.1 个百分点，新涨价影响约 1.8 个百分点。其中，生产资料同比上涨 2.3%，回升 1.8 个百分点；生活资料同比下降 0.2%，与前值持平。

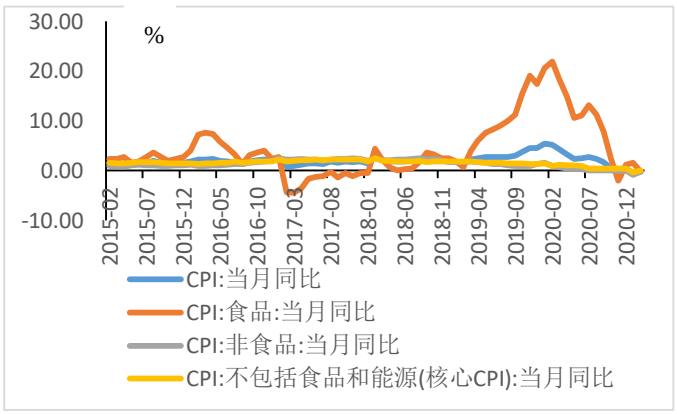
➢ **生产资料上涨带动工业品价格回升，生活资料价格水平相对稳定。**较早公布的景气指数显示 2 月主要经济体制造业处于扩张区间，其中制造业出厂价格有所回升。2 月，海外原油、铁矿石等国际大宗商品价格延续上涨，煤炭价格也处于高位，带动国内石油、钢铁等相关行业价格上涨。从具体行业看，煤炭开采和洗选业同比上涨 10.9%，涨幅较前值扩大 1.8 个百分点；石油和天然气开采业同比下降 6.4%，降幅较前值大幅收窄 15.5 个百分点。采掘及原料价格上涨带动加工环节产品上涨，黑色金属、有色金属冶炼和压延加工业价格涨幅分别走阔 4.2、3.2 个百分点至 14.1%、12.1%。生产资料影响工业生产者出厂价格总水平上涨约 1.71 个百分点，是 PPI 上涨的主因，2 月生活资料价格同比与上月持平。

✧ **PPIRM 同比延续上涨，与 PPI 剪刀差延续反向走阔。**2 月 PPIRM 同比上涨 2.4%，较前值上升 1.5 个百分点，上涨幅度快于 PPI。需求拉动和成本推升下购进价格指数呈现快速上涨，与 PPI 剪刀差延续反向走阔。从行业看，上游燃料、动力类价格同比跌幅较前值继续缩小 3.8 个百分点至-1.8%，黑色金属材料涨幅较前值扩大 2.9 个百分点至 11.6%，有色金属材料和电线类涨幅较前值扩大 2 个百分点至 10.3%。

✧ **CPI 翘尾拖累逐渐减弱，或在二季度有所上升；考虑经济持续修复、需求进一步改善，PPI 同比或将延续向上修复趋势。价格指数虽有上扬趋势，但也较难出现显著过热，延续我们之前的判断，全年通胀水平预期可控。CPI 方面，**一季度翘尾因素对当前 CPI 同比形成较大拖累，加之核心 CPI 处于历史低位，综合考虑一季度 CPI 或仍将保持低位，但从二季度开始翘尾因素减弱，叠加禽肉价格下降开始出现放缓，CPI 或会出现一定上调，基数效应下今年 CPI 高点或出现在年末，全年 CPI 或呈现前低后高走势。**PPI 方面，**当前国内工业生产持续向好，企业利润改善信心增强、市场需求改善，叠加近期国际原油、铁矿石价格处于上涨态势，短期看生产资料价格较难下行，工业生产价格持续修复，叠加一季度 PPI 翘尾的支撑，近期 PPI 或仍延续向上。总体而言，在国内外需求逐步修复、全球经济共振复苏的情况下，价格指数将呈现上涨趋势，但随着我国宏观政策回归正常化，出现经济过热、通胀高企的情况也较难出现，维持前期判断，我们认为全年通胀预期可控。

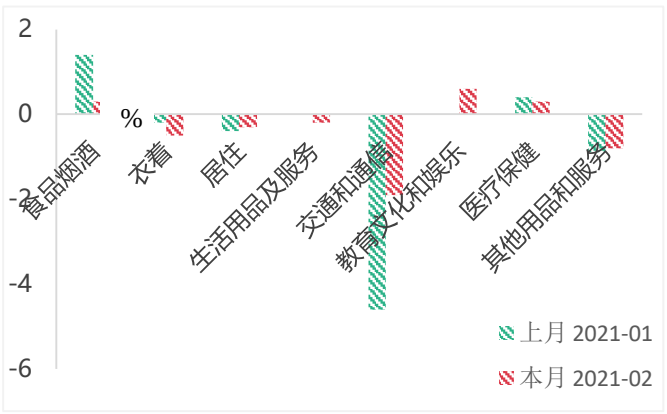
附图：

图 1：CPI 同比延续负值



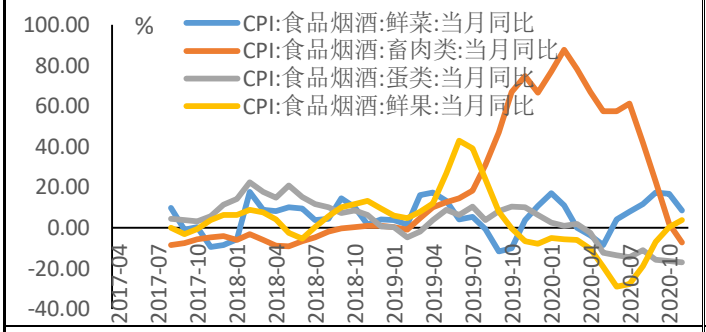
数据来源：中诚信国际整理

图 2：本月及上月 CPI 八大类构成



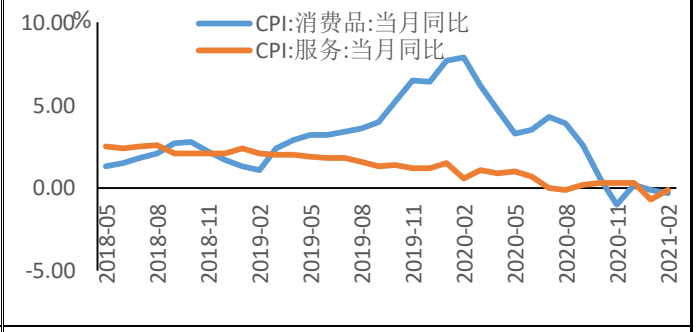
数据来源：中诚信国际整理

图 3：畜肉价格持续下降



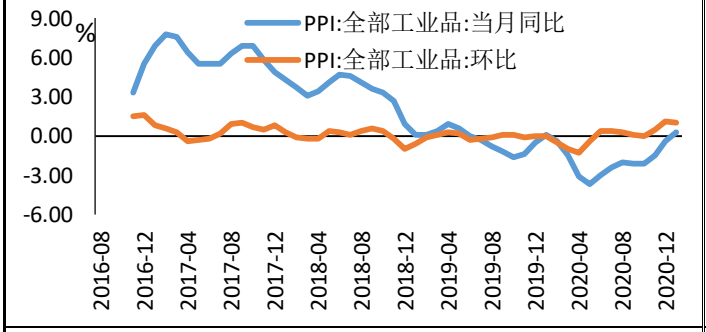
数据来源：中诚信国际整理

图 4：服务类价格与消费品价格走势



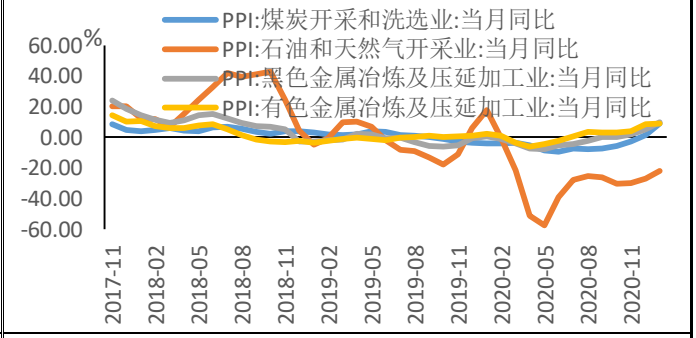
数据来源：中诚信国际整理

图 5： PPI 同比由负转正、环比小幅回落



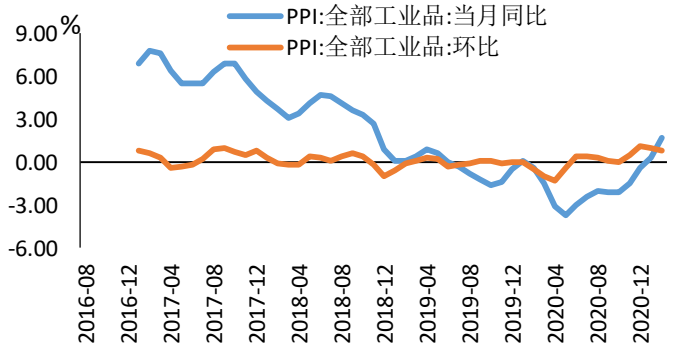
数据来源：中诚信国际整理

图 6：PPI 上游行业价格上涨



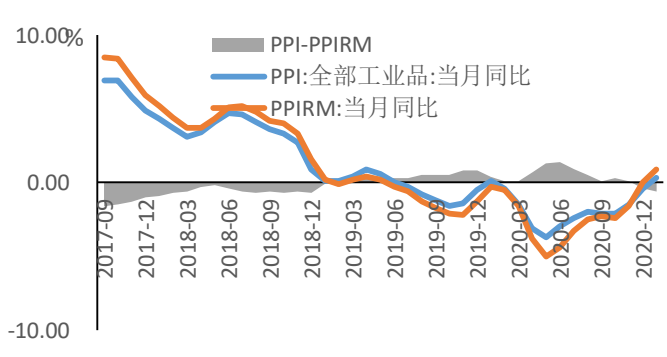
数据来源：中诚信国际整理

图 7： PPIRM 同比回升、环比回落



数据来源：中诚信国际整理

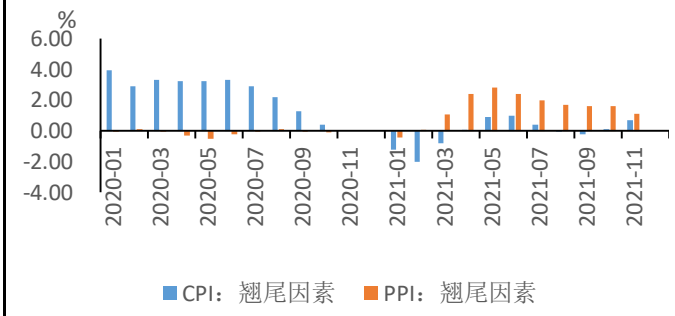
图 8：PPI 与 PPIRM 剪刀差反向走阔



数据来源：中诚信国际整理

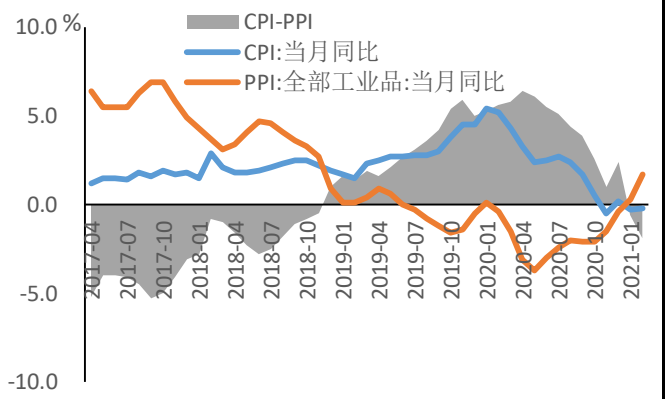
附图：

图 9：CPI、PPI 翘尾



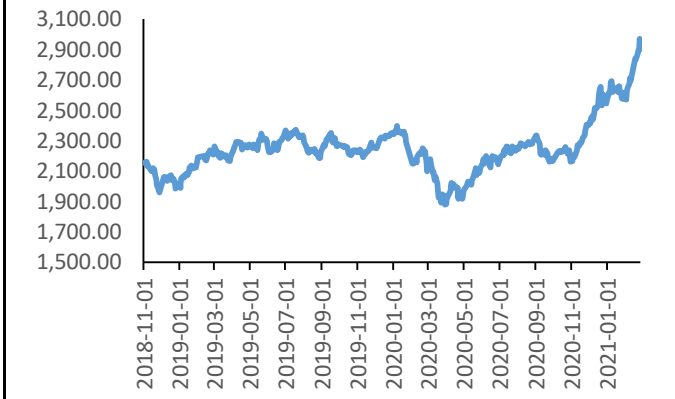
数据来源：中诚信国际整理

图 10：CPI、PPI 增幅剪刀差反向走阔



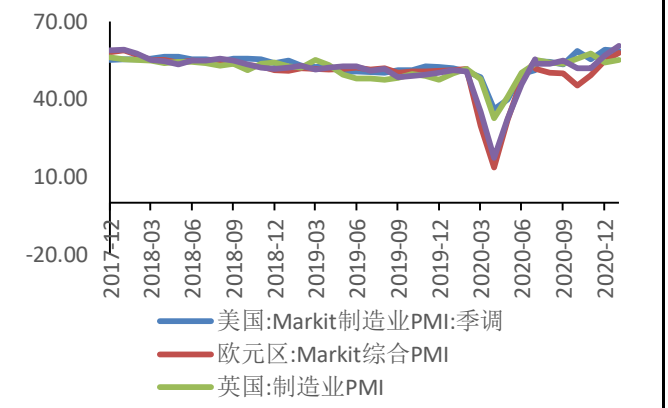
数据来源：中诚信国际整理

图 11：南华工业品指数持续上行



数据来源：中诚信国际整理

图 12：主要国家 PMI 处于景气区间



数据来源：中诚信国际整理

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a)中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b)即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。