

CPI超预期回落，通胀总体温温和可控

2023年2月通胀数据点评

相关研究报告：

《2023年2月PMI数据点评》--
2023/03/01

《2022年四季度货币政策执行报告点评》--2023/02/28

《2023年1月美国零售数据点评》--
2023/02/16

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

报告摘要

事件：

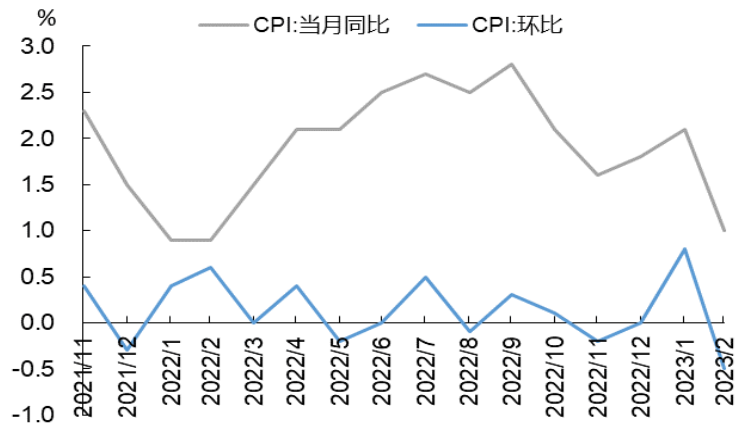
中国统计局公布数据显示，2023年2月，全国居民消费价格(CPI)总水平同比上涨1.0%，环比下降0.5%；1月全国工业生产者出厂价格(PPI)同比下降1.4%，环比持平。

数据要点：

春节错位以及去年高基数效应导致2月CPI同比增速下降。

2月份CPI同比上涨1.0%，较上月收窄1.1%。其中，环比下降0.5%，翘尾因素下降0.6%。同比涨幅减少主要受到春节错位带来2月部分食品价格下行以及去年高基数效应的影响。

图表1：我国CPI同比增速



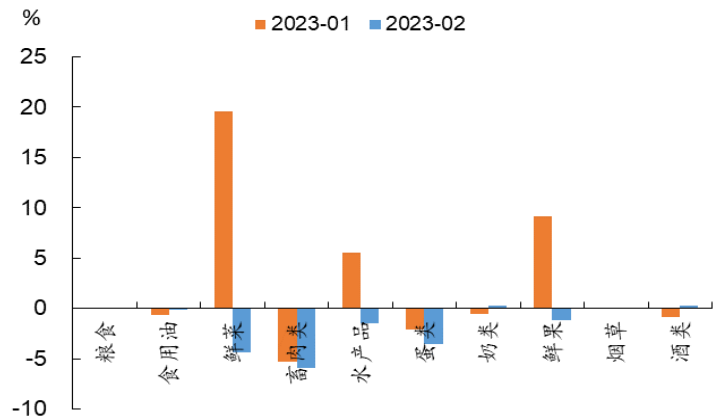
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

鲜菜、鲜果和水产品环比由涨转跌，猪肉价格环比继续下行。

春节后年货采购需求回落，2月食品价格环比下降2.0%。从食品分项来看，鲜菜、鲜果与水产品价格较上月环比变化明显，成为拖累

食品 CPI 环比的主要项目。受节后需求回落影响，2 月鲜菜价格环比下降 4.4%，鲜果价格环比下降 1.2%，水产品价格环比下行 1.5%。畜肉环比下跌 5.9%，随着养殖户加快出栏，生猪供给持续增加叠加春节后处于消费淡季，猪肉价格环比跌幅较上月扩大 0.6%至 11.4%，此外，蛋类价格环比下跌 3.6%，跌幅扩大 1.5%；奶类和酒类价格 2 月环比均上涨 0.3%，较上月环比增幅分别提高 0.9 和 1.2 个百分点。

图表2：我国CPI食品细分项环比

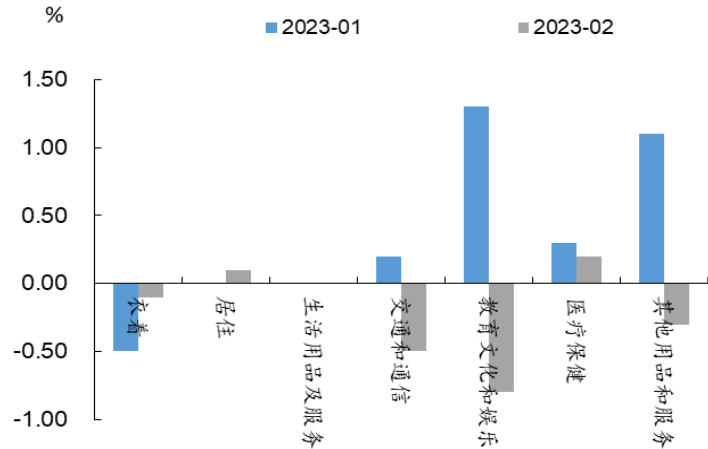


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

非食品项较上月小幅走弱，交通通信和教育文娱环比下跌。

非食品项 2 月环比下跌 0.2%，小幅走弱。具体来看，国际油价维持低位震荡，交通工具用燃料项 2 月环比上涨 1.0%，交通工具使用和维修项环比下行 1.4%，通信工具环比下行 0.6%，综合作用下导致交通和通信细分项环比下跌 0.5%；另外，居民消费需求仍较低，衣着类环比下行 0.1%，生活用品及服务价格环比持平，受到春节效应影响，旅游项 2 月环比下降 6.5%，教育文娱环比下降 0.8%。

图表3：我国CPI非食品细分项环比



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

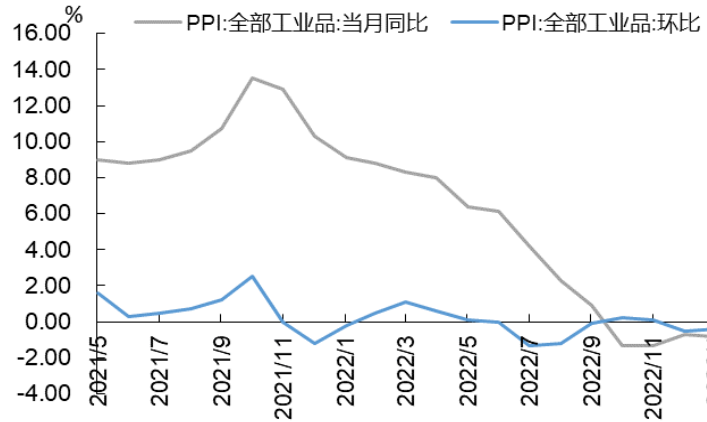
预计 3 月 CPI 同比增速将温和上行。

展望未来, 2 月份以来猪肉价格持续回调, 随着国家启动猪肉储备收储工作, 猪肉价格可能会逐步企稳。3 月春节效应影响消退, 食品价格环比降幅将有所收窄, 同时国内消费正逐步复苏, 对于通胀将起到一定支撑作用, 但幅度相对有限, 预计 3 月 CPI 同比增速将温和上行。

2 月 PPI 同比降幅扩张, 环比由降转持平。

2 月份 PPI 同比增速下跌 1.4%, 降幅较上月扩大 0.6 个百分点。PPI 环比增速由上月下降 0.4% 转为 0.0%, 2 月翘尾因素较上月下降 0.49 个百分点。基数效应是导致 PPI 同比延续负增长的主要原因。分类看, 生产资料价格 2 月环比转正至 0.1%; 生活资料价格环比下降 0.3%, 较上月持平。

图表4: 我国PPI同比增速

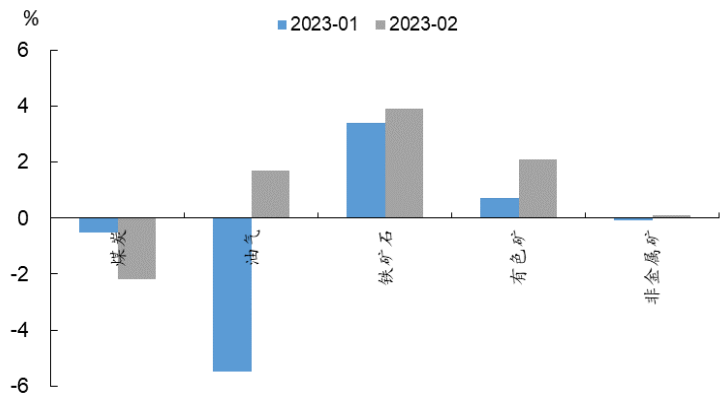


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

采掘业原材料价格走势分化。

上游采掘业原材料价格走势分化, 2 月份铁矿石、有色矿与非金属矿分别环比上涨 3.9%、2.1%与 0.1%; 国际油价保持横向震荡, 国内石油相关产品价格回升, 2 月油气价格环比上涨 1.7%; 受国内增产保供政策持续发力的影响, 煤炭价格环比降幅扩大 1.7%至 2.2%。

图表5: 我国PPI采掘业分行业环比



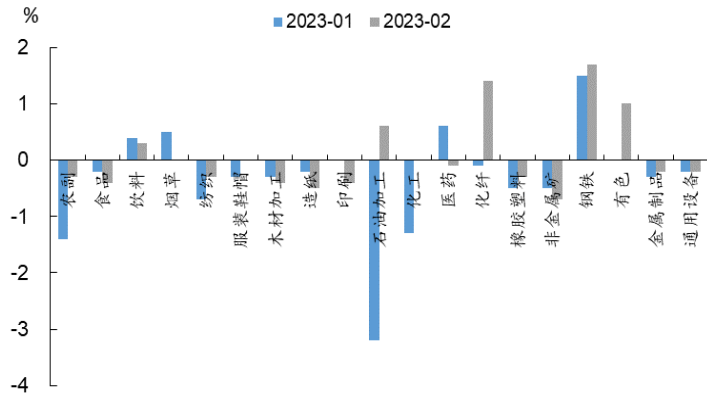
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

制造业细分: 钢铁、化纤和有色增幅明显, 其余多数行业价格走势有所下行。

制造业细分看, 权重占比较大的农副食品、非金属矿、橡胶塑料等均有一定降幅, 2 月分别环比下降 0.3%、0.7%与 0.3%; 钢铁、化纤

和有色增幅明显，2月分别环比上升1.7%、1.4%、1.0%。石油加工板块价格由降转升，2月环比上涨0.6%。饮料也小幅上行，环比上涨0.3%，其余项均小幅下跌。

图表6：我国PPI制造业分行业环比



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

预期3月PPI同比仍将保持负增长。

全球经济增速放缓，国际大宗商品价格呈震荡走势，国内经济逐步复苏，煤炭价格进一步下降，其下游成本压力有望释放，工业品下游需求将进一步回暖。结合23年3月PPI翘尾因素下降1.08%，考虑到去年基数偏高，预计3月PPI同比仍将保持负增长。

风险提示：

- 国内地产基本面再度恶化；
- 国内春节后第二轮疫情爆发；
- 美联储货币政策转鸽。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锐	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。