



联络人

作者：
中诚信国际 研究院执行院长 袁海霞
hxyuan@ccxi.com.cn
研究员 汪苑晖
yhwang@ccxi.com.cn
研究员 张林
lzhang01@ccxi.com.cn
研究员 张文宇
wyzhang@ccxi.com.cn

相关报告

物价水平继续低位徘徊，扩需求政策仍待进一步发力，2024年2月22日

价格水平边际回升但仍处于低位，2024年物价中枢有望温和抬升，2024年1月17日

CPI降至年内新低PPI降幅扩大，降准降息的必要性进一步上升，2023年12月12日

价格水平边际回落，需求偏弱困局仍待破解，2023年11月9日

价格改善趋势进一步确认，但需求修复基础仍有待巩固，2023年10月13日

政策发力通胀拐点已至，价格水平有望延续回升，2023年9月11日

核心CPI回升、PPI降幅收窄，需求改善通缩压力可控，2023年8月9日

如需订阅研究报告，敬请联系
中诚信国际品牌与投资人服务部
赵歌 010-66428731

gzhaog@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn



——2024年2月价格数据点评

春节错位影响 CPI 由负转正， 价格持续回升基础仍不牢固

春节错位影响延续，CPI 同比由负转正，CPI 环比升至 2021 年 2 月以来高点。受春节错位影响，叠加假期消费需求增加，2 月 CPI 同比止降转升，由前值的-0.8%回升至 0.7%，CPI 环比上涨 1%，涨幅较上月扩大 0.7 个百分点，为近 3 年来高点。本月翘尾因素影响为-0.6 个百分点，新涨价因素影响为 1.3 个百分点。春节旅游出行“火热”，服务消费需求增加，带动扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 1.2%，涨幅比上月扩大 0.8 个百分点，为 2022 年 2 月以来最高涨幅，需求虽偏弱但正在持续修复。

► **春节提振消费需求且雨雪天气扰动供给，食品价格同比降幅收窄、环比延续回升。**春节因素提振消费需求有所增加，带动本月食品价格降幅较上月收窄 5 个百分点，同比下降 0.9%，对 CPI 的拖累减弱，影响 CPI 下降约 0.17 个百分点。食品价格环比延续去年 12 月以来的正增长态势，为 3.3%，涨幅较上月增加 2.9 个百分点。其中，上年同期基数走低及季节性需求增加，猪肉价格在连续下降 9 个月首次转正，同比上涨 0.2%，节日消费需求增加、供给受雨雪天气影响，鲜菜和水产品价格均由负转正，分别由上月下降 12.7% 和 3.4% 转为上涨 2.9% 和 4.1%。

► **服务价格表现较好，非食品价格同比、环比均较上月有所回升。**2 月非食品价格同比止落转升，上涨 1.1%，涨幅较上月回升 0.7 个百分点，影响 CPI 上涨约 0.89 个百分点。非食品价格环比上涨 0.5%，涨幅较上月扩大 0.3 个百分点。具体来看，春节期间出行和文娱等消费需求增加，带动服务价格上涨 1.9%，涨

幅扩大1.4个百分点，影响CPI上涨0.76个百分点，是非食品涨幅扩大的主要支撑项，其中旅游、飞机票和交通工具租赁费价格的同比及环比均在两位数的较高水平。此外，受国际油价波动上行影响，2月国内汽油价格环比由上月下降1%转为上涨2%，截至3月4日，国内油价年内已三次上调。

- **八大类商品价格同比六正两负，除居住和生活用品及服务外，其余类别商品价格均较上月回升或持平。**从具体类别看，2月为租房淡季，租赁房房租同比由正转平，较上月回落0.2个百分点，拖累居住项价格同比较上月回落0.1个百分点，为0.2%；或受国际原油价格回升以及居民假期出行需求增加带动，本月交通通信项价格降幅收窄2个百分点，为-0.4%；其余类别中，食品烟酒价格同比降幅较上月收窄3.5个百分点，为-0.1%，医疗保健价格较上月回升0.2个百分点，为1.5%，衣着价格同比持平于上月，为1.6%，生活用品及服务同比较上月回落0.5个百分点，为0.5%，其他用品及服务为3%，较上月回升0.1个百分点，春节文娱下消费需求增加，教育文化与娱乐同比上涨3.9%，较上月回升2.6个百分点。

工业生产处于传统生产淡季，PPI环比延续为负降幅与上月持平，同比降幅边际扩大。2月为传统生产淡季，PPI环比下降0.2%，降幅与上月持平，同比下降2.7%，同比降幅较上月扩大0.2个百分点，这也与2月以来螺纹钢产量、高炉开工率、磨机运转率等生产高频指标边际回落的走势相一致。其中生产资料同比价格降幅边际扩大、生活资料价格同比降幅延续收窄。从PPI定基指数（2020年=100）来看，PPI定基指数延续此前的回落走势，较前值回落0.2个百分点至107.9，为2021年7月以来的低点，需求偏弱的问题仍待进一步缓解。

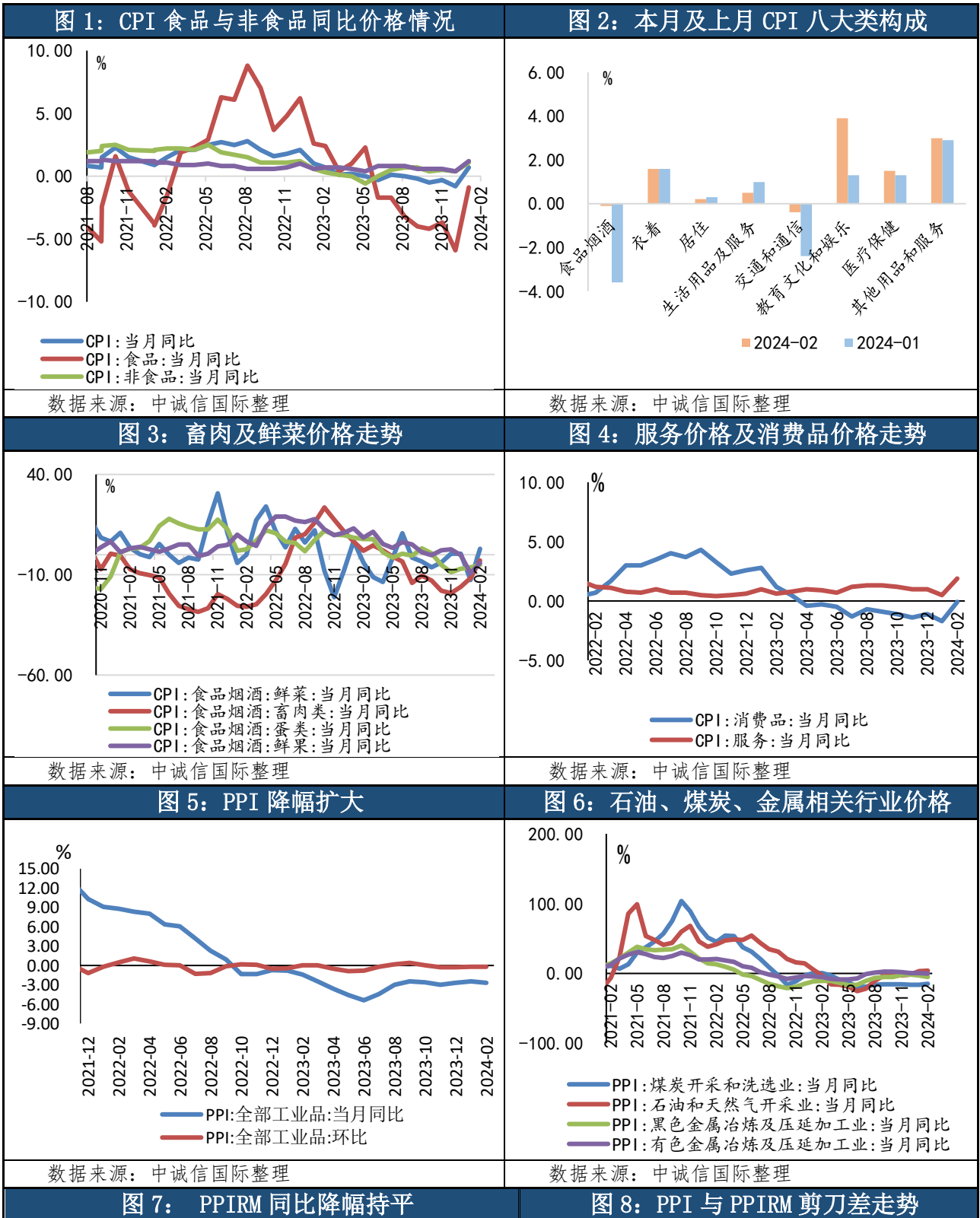
- **生活资料同比降幅收窄但已经连续10个月为负，生产资料价格同比降幅扩大，中游的化工、冶金、部分装备制造业价格仍承压。**2月生产资料价格同比下降3.4%，降幅较上月扩大0.4个百分点，环比下降0.3%，降幅较上月扩大0.1个百分点。具体行业来看，化工原料和化学制品制造业价格下降6.6%，同时春节假期基建等项目停工、钢材需求减少，黑色金属冶炼和压延加工业价格下降4.9%，此外电气机械和器材制造业价格下降4.5%，上述行业降幅较上月均扩大，对PPI的拖累加大。本月煤炭开采和洗选业价格、非金属矿物制品业价格以及计算机通信和其他电子设备制造业价格同比延续上月的负增长，继续拖累PPI同比。不过上年基数走低以及国际原油价格波动回升，石油和天然气开采业价格

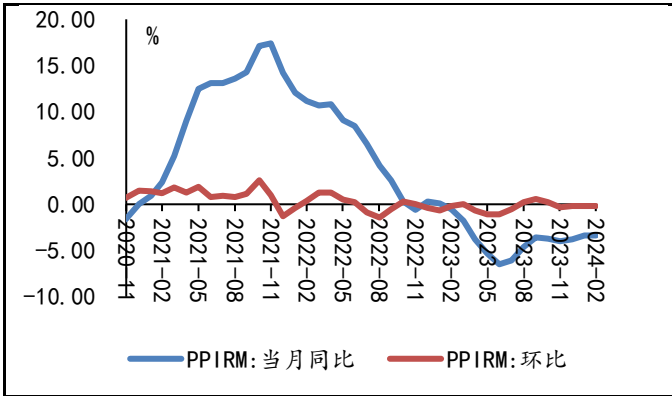
同比上涨4.2%，涨幅较上月扩大0.8个百分点。2月PPI生活资料价格同比下降0.9%，降幅较上月收窄0.2个百分点，价格环比下降0.1%，降幅较上月收窄0.1个百分点。或受节日因素带动下游消费需求，食品类和耐用消费品价格同比降幅收窄，但仍位于负增长区间，衣着价格同比较上月小幅回升0.2个百分点至0.3%，一般日用品价格同比与上月持平于0%，均位于低位水平，下游需求仍偏弱。

- **PPIRM 同比降幅持平于上月，工业产品购销价格剪刀差延续上月收窄走势。**2月PPIRM 同比下降3.4%，与上月持平，环比为-0.2%，与上月持平，连续4个月负增长。购进价格与出厂价格剪刀差延续上月收窄走势，较上月收窄0.2个百分点，PPIRM 同比已经连续11个月低于PPI 同比，需求不足仍在掣肘企业盈利空间。

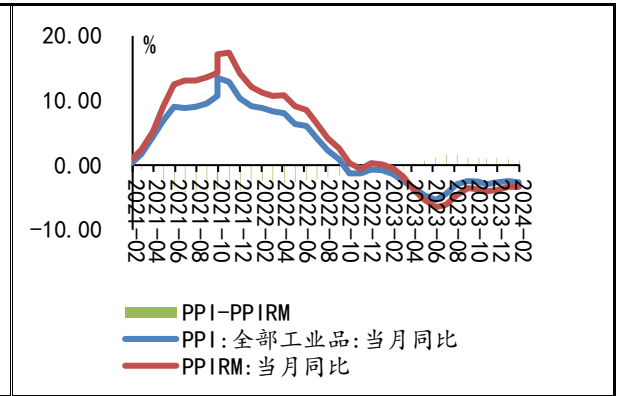
CPI 同比或将位于正增速区间但整体保持低位波动，PPI 同比短期内难见转正。2月CPI 同比由负转正，但春节错位因素的影响较大，不过核心CPI 同比边际回升，表明需求虽偏弱但仍持续修复，随着需求的持续改善，多项稳增长、稳物价政策的落地支持，后续CPI 保持正增速区间仍有支撑，不过随着节日效应逐步消退，猪肉进入消费淡季，旅游出行等服务消费需求减弱，CPI 同比价格或呈低位波动。PPI 方面，翘尾因素拖累叠加房地产等部分行业需求仍偏弱、相关行业工业品价格承压，PPI 短期内或仍位于负增速区间。不过美联储货币政策转向有助于支撑大宗商品价格，同时3.9万亿新增专项债、万亿特殊国债推进相关重大项目建设支撑基建等相关行业原材料价格，此外大规模设备更新改造、消费品以旧换新等政策落实或带动相关行业供需结构调整优化、助力价格修复，叠加PPI 翘尾因素的拖累逐渐减弱，预计下半年PPI 或逐步企稳回升，个别月份或出现转正。2024年政府工作报告以及2023年中央经济工作会议均指出，“保持流动性合理充裕，社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配”、“促进社会综合融资成本稳中有降”。整体来看，当前我国物价仍位于较低水平，政府工作报告预期2024年居民消费价格涨幅目标为3%左右，维持物价稳步回升，对于推动我国经济修复、改善投资及消费至关重要。面对此前的通缩压力，央行已在1月宣布降准，同时下调支农支小再贷款、再贴现率，政策效果待进一步观察。考虑到年中美联储或开启降息通道，也为我国的货币政策调整提供了一定空间。后续视前期的政策效果以及经济的修复节奏，必要时仍可进一步开启降准降息。

附图：

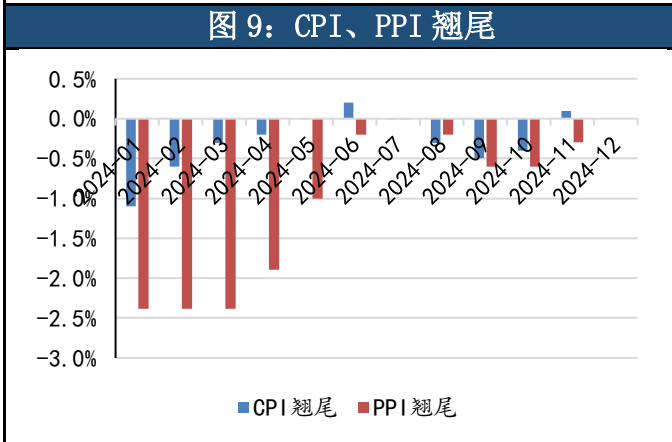




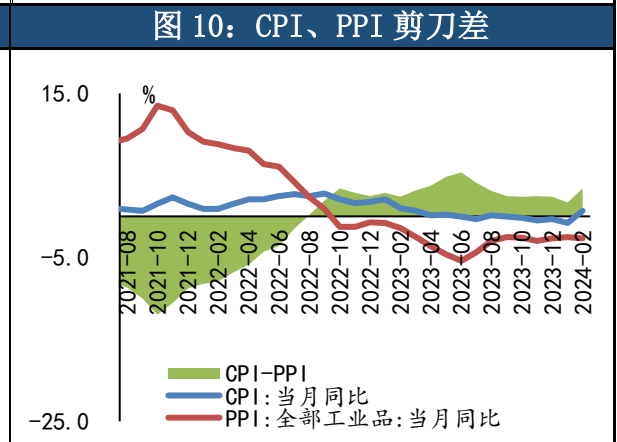
数据来源：中诚信国际整理



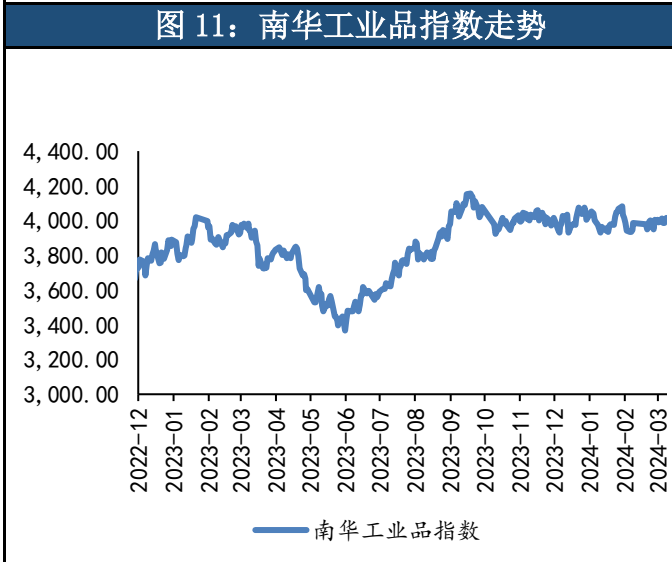
数据来源：中诚信国际整理



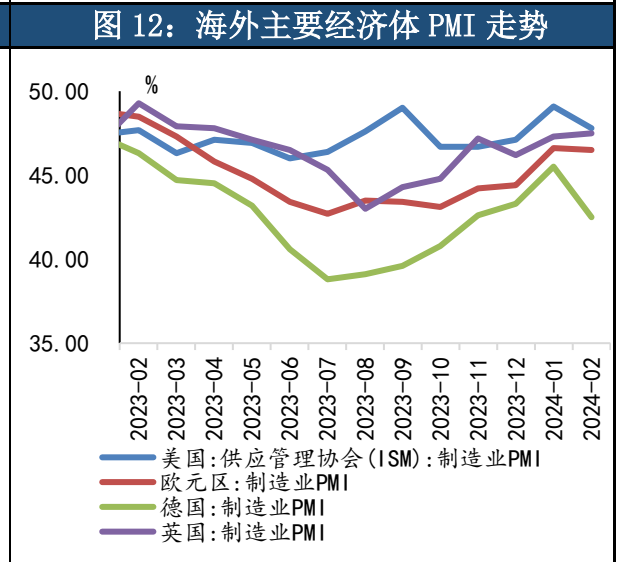
数据来源：中诚信国际整理



数据来源：中诚信国际整理



数据来源：中诚信国际整理



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。

中诚信国际信用评级有限责任公司
地址：北京市东城区朝阳门内大街
南竹竿胡同2号银河SOHO5号楼
邮编：100020
电话：（86010）66428877
传真：（86010）66426100
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXININTERNATIONAL CREDIT
RATINGCO.,LTD
ADD: Building 5, Galaxy SOHO,
No.2Nanzhuganhutong , Chaoyangmennei Avenue,
Dongchengdistrict, Beijing, 100020
TEL: (86010) 66428877
FAX: (86010) 66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>