

春节错期效应带动 2 月 CPI 涨幅显著扩大，PPI 降幅继续快速收窄

——2026 年 2 月物价数据点评

研究发展部执行总监 冯琳

事件：根据国家统计局公布的数据，2026 年 2 月，CPI 同比上涨 1.3%，上月为上涨 0.2%，1-2 月 CPI 累计同比为 0.8%，2025 年 CPI 累计同比为 0.0%；2 月 PPI 同比下降 0.9%，上月为下降 1.4%，1-2 月累计同比下降 1.2%，2025 年累计同比下降 2.6%。

基本观点：主要受春节错期效应带动，2 月 CPI 同比大幅上行至 1.3%，其中假期消费带动旅游出行等服务价格及食品价格快速上涨是主要推动力量。剔除春节错期影响，1-2 月 CPI 平均同比上涨 0.8%，涨幅与去年 12 月当月同比持平，显示年初物价整体上延续温和回升势头。预计 3 月 CPI 同比将在 0.9% 左右。未来一段时间 CPI 同比还会处于偏低水平，这也能为后期稳增长政策适度加力提供空间。2 月 PPI 延续较强上涨势头，主因国际原油及有色金属价格上涨提振国内相关行业 PPI 涨势加快，以及全球 AI 投资热潮带动下，近期半导体产业链价格上涨势头很强。2 月底以来伊朗局势演变正在带动国际原油价格快速上冲，预计 3 月国内 PPI 同比将实现转正。

具体来看：

一、主要受春节错期效应带动，2 月 CPI 同比大幅上行至 1.3%，其中假期消费带动旅游出行等服务价格及食品价格快速上涨是主要推动力量。剔除春节错期影响，1-2 月 CPI 平均同比上涨 0.8%，涨幅与去年 12 月当月同比持平，显示年初物价整体上延续温和回升势头。预计 3 月 CPI 同比将在 0.9% 左右。未来一段时间 CPI 同比还会处于偏低水平，这也能为后期稳增长政策适度加力提供空间。

2 月 CPI 同比从上月的 0.2% 显著加快至 1.3%，超出市场普遍预期。主要原因是今年春节假期全部落在 2 月，与去年形成很强的错期效应（2025 年春节假期为 1 月 28 日至 2 月 4 日），假期相关消费需求集中释放，推动 2 月 CPI 环比增速明显加快，叠加去年同期 CPI 基数下沉，显著推高 2 月 CPI 同比涨幅。具体来看，2 月 CPI 涨幅扩大主要由三个因素推动：首先，今年春节假期增加 1 天，居民旅游出行需求全面释放，

带动服务价格同比上涨1.6%，涨幅比1月扩大1.5个百分点，是拉动整体CPI涨幅扩大的主要原因。其次，春节期间肉类、水产品、水果等食品需求扩大，价格同比数据显著上行；另外，受前期蔬菜价格冲高带动供应较快增加等影响，2月蔬菜价格环比走低，但在去年同期价格基数偏低带动下，蔬菜价格同比涨幅也有明显扩大。由此，2月食品价格同比上涨1.7%，涨幅较上月扩大2.4个百分点。最后，2月反内卷政策继续推进，汽车价格战受到约束，交通工具价格连续第3个月环比上涨，价格同比降幅收窄0.3个百分点至-1.2%；受伊朗局势波动影响，2月国际油价上涨，国内成品油价格两次上调，汽油价格同比降幅收窄。这些带动当月工业消费品价格同比涨幅扩大0.2个百分点至1.1%。值得注意的是，2月国际金价继续大幅上行，但受上年同期价格基数显著抬高影响，同比涨幅高位稳定；当月国内黄金饰品价格上涨76.6%，涨幅比上月回落0.8个百分点，继续对整体CPI形成有力支撑——据我们测算，2月1.3%的CPI同比涨幅中，黄金价格大幅上涨贡献了约0.4个百分点。

由于春节错期带来年初CPI同比涨幅剧烈波动，宜将1月和2月物价整体观察。数据显示，1-2月CPI平均同比为0.8%，涨幅与去年12月当月同比持平。首先，这意味着年初物价走势仍在延续2025年下半年以来的回暖势头，背后主要是促消费和反内卷力度加大，以及国际金价加速上冲。其次，当前物价涨幅仍然明显偏低。背后的根本原因在于，楼市调整已逾4年，居民财富持续“缩水”，消费信心不足。

展望3月，一方面，伊朗局势正在大幅推高国际油价，这会在一定程度上向国内传导，形成CPI上涨动能；另一方面，春节过后服务消费价格会季节性大幅走低，预计3月CPI环比会转向负增长，同比涨幅会回落至0.9%左右。我们判断，未来一段时间CPI同比仍会处于偏低水平，这也能为后期稳增长政策适度加力提供空间。今年全国“两会”政府工作报告中，将CPI涨幅继续设定在“2%左右”。近年物价水平偏低，这一增速目标具有比以往更加重要的意义。我们认为，今年“2%左右”的CPI涨幅目标将比去年更有刚性，也意味着今年扩内需、反内卷将持续推进。

二、2月PPI延续较强上涨势头，主因国际原油及有色金属价格上涨提振国内相关行业PPI涨势加快，以及全球AI投资热潮带动下，近期半导体产业链价格上涨势头很强。

2月PPI环比上涨0.4%，涨幅与上月持平，已为连续第五个月环比上涨；主要受新涨价动能拉动，2月PPI同比跌幅较上月收窄0.5个百分点至-0.9%，为2024年8月以来同比最小跌幅。

2月PPI环比延续较强上涨势头，主要有两方面原因。首先，今年以来国际油价整体上行，1月布油现货价月均值环比上涨6.7%，2月上涨6.4%，对国内PPI的传导效应在2月得到更加充分的显现，当月石油和天然气开采业价格环比上涨5.1%，精炼石油产品制造价格上涨0.7%，涨幅较上月分别加快7.3和3.2个

百分点。同时，2月国际有色金属价格仍有所上行，拉动国内相关行业价格延续上涨，当月有色金属矿采选业、有色金属冶炼和压延加工业价格环比分别上涨7.1%和4.6%，其中，银冶炼、金冶炼、铝冶炼和铜冶炼价格分别上涨16.9%、8.4%、4.2%和3.7%。此外，国际输入性因素对中下游行业成本和价格的推升效应也在逐步体现，由于有色金属涨价推高成本，2月电气机械和器材制造业价格上涨1.2%，涨幅与上月持平，其中电线电缆制造价格上涨2.3%。其次，全球AI投资热潮带动下，近期半导体产业链价格上涨势头很强，2月计算机通信和其他电子设备制造业价格环比上涨0.6%，涨幅较上月加快0.1个百分点。其中，电子半导体材料、外存储设备及部件、集成电路封装测试系列价格分别上涨2.8%、1.2%和1.1%。

分大类看，2月生产资料价格环比上涨0.5%，涨幅与上月持平，同比下跌0.7%，跌幅较上月收敛0.6个百分点。从分项看，受油价上涨、煤炭价格持稳影响，2月采掘工业价格环比上涨1.2%（前值为下跌1.7%）；原材料工业价格环比上涨0.2%，涨幅较上月回落0.5个百分点，其中，钢铁和有色金属冶炼业价格环比涨幅均有所放缓；主要受成本上升推动，2月加工工业价格环比涨幅进一步加快至0.6%（前值0.5%）。同比方面，2月采掘工业和原材料工业价格同比跌幅分别收窄2.8和0.1个百分点至-5.3%和-1.9%，加工工业PPI同比实现回正，涨幅为0.3%（前值为下跌0.4%）。

与生产资料相比，2月生活资料价格表现相对偏弱，当月环比为0.0%，涨幅较上月放缓0.1个百分点，同比下跌1.6%，跌幅较上月小幅收窄0.1个百分点。分项中，2月食品价格环比改善至0.0%（前值-0.1%），耐用消费品价格环比上涨0.3%，涨幅与上月持平，衣着和一般日用品价格则延续跌势，环比跌幅均较上月小幅扩大0.1个百分点至-0.4%和-0.2%。同比方面，2月食品和耐用消费品价格同比跌幅较上月分别收窄0.1和0.2个百分点至-1.8%和-1.6%；一般日用品价格同比下跌1.8%，跌幅与上月持平；衣着价格同比跌幅则较上月扩大0.3个百分点至-1.0%。

总体上看，2月PPI环比延续较快上涨，主要受国际输入性因素带动成本抬升推动，国内宏观经济供强需弱格局并未发生根本性逆转。从当月原材料工业和生活资料价格走势可以看出，当前国内投资和消费表现依然偏弱，需求端对工业品价格的拉动作用不足，需警惕成本上涨但终端涨价动力不足对中下游企业利润的侵蚀。

往后看，2月底美伊冲突显著升级，正在大幅推高国际油价，3月全国“两会”政府工作报告部署继续深入整治“内卷式”竞争，加之节后开工会推高上游原材料市场需求，以及上年同期PPI基数显著下沉，我们预计3月PPI环比将延续较快上涨，这将带动PPI同比实现回正，预计同比涨幅将在0.3%左右。