

中银分析（快评）

中银理财有限责任公司

2022年3月9日

2月份PPI降幅收窄，CPI同比持平

今日公布的中国2月份PPI同比上涨8.8%，较上月回落0.3个百分点，略高于预期；CPI同比上涨0.9%，与上月持平，基本符合市场预期。但从环比变动来看，CPI环比涨幅略有扩大，PPI环比由降转升，主要受原油、有色金属等大宗商品涨价影响。

从PPI分项来看，带动PPI向下的因素主要由于受煤炭、化学等行业增速回落，带动PPI向上的因素主要是原油、有色金属价格大涨。一方面，保供稳价继续推进，叠加煤矿出厂价格受到限制，煤炭开采和洗选业同比上涨45.4%，增速回落5.9个百分点，环比下滑2.4%，是导致PPI向下的主要原因；另一方面，俄乌冲突不断升级，美欧对俄罗斯的制裁从金融等方面扩大至原油、天然气贸易，导致油价超预期上行，是带动PPI上升的主要因素。2月份8.8%的同比涨幅中，翘尾因素、新涨价因素的影响分别为8.4、0.4个百分点。

从CPI分项来看，同比增速中食品涨幅下降、非食品涨幅上升，环比增速中食品分项持平、非食品涨幅扩大。同比方面，猪肉价格下跌42.5%，跌幅扩大0.9个百分点，影响CPI同比下跌0.76个百分点，是最主要拖累因素。2月份0.9%的同比涨幅中，翘尾因素、新涨价因素的影响分别为-0.1、1.0个百分点。环比方面，食品分项持平于1.4%，非食品涨幅比上月扩大0.2个百分点至0.4%，主要是能源价格上涨带动工业消费品价格上升0.8%。

展望未来，3月份原油、有色金属涨幅扩大，预计PPI同比下行速度或慢于此前预期，CPI温和抬升。3月份以来，受地缘政治因素影响，金融市场震荡加剧。截至目前，原油价格环比涨幅超过30%，有色金属等价格上升带动南华工业品指数涨幅超过14%，煤炭期货涨幅在15%左右，但现货价格在监管约束下较为稳定。由于原油、黑色等分项对PPI影响程度较高，预计PPI环比涨幅或继续上升、同比下降速度慢于此前预期。2月份CPI同比持平，受到猪肉、鲜果等食品价格下滑和工业消费品价格上升的双重影响，一定程度上反映出大宗商品价格上涨对CPI的传导有所体现，但程度仍较弱，在猪价震荡磨底、大宗商品价格快速上涨预期下，3月份CPI或小幅抬升至1%上方。

声明：

本报告由中银理财有限责任公司(以下简称“本公司”)撰写，报告所引用信息均来自公开资料，本公司不保证报告所述信息的真实性、准确性和完整性。同时，本公司有权随时修改报告内容，但不负有对报告进行更新、修正或修改的义务，且对任何机构和个人不负有通知报告内容变更的义务。

本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议。本公司不对任何人因使用本报告所提供信息导致的任何直接或者间接投资盈亏承担任何责任。

本报告内容受版权保护，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如需引用，应注明出处为“中银理财有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留对任何机构 and 个人的侵权行为进行追究的权利。