

2月CPI同比因春节因素回升，通缩压力依然存在 ——2月物价数据点评

㉟ 事件

2月CPI同比上涨1.4%，比1月提高0.6个百分点；PPI同比下降4.8%，比1月降幅扩大0.5个百分点。

㉟ 点评

2月CPI同比因春节因素回升，但仍处于较低迷状态。上半年通缩压力仍然存在，货币政策将继续放松。

1、2月CPI同比回升，高于预期

2月CPI环比上涨1.2%，其中食品价格上涨2.9%，非食品价格上涨0.3%；同比上涨1.4%，比1月回升0.6个百分点，高于预期。

从环比看，2月CPI环比涨幅比上月扩大了0.9个百分点，主要有3方面原因。一是春节期间，鲜活食品需求增加，鲜菜和鲜果价格环比分别上涨13.6%和8.9%，水产品和肉禽价格环比分别上涨6.1%和1.2%。二是2月份正值春运高峰，出行人数增加，交通、旅游价格上涨明显，飞机票、长途汽车、出租车价格环比分别上涨13.0%、4.8%、1.5%；旅行社收费和宾馆住宿价格环比分别上涨7.5%和1.6%。三是节日期间外出务工人员返乡，部分服务业用工紧缺，洗车、理发、家庭服务（保姆、钟点工等）价格环比分别上涨13.9%、7.2%和6.3%。

从同比看，2月份CPI同比涨幅比1月扩大0.6个百分点。CPI同比涨幅扩大的原因，一是2月环比涨幅较大，二是今年和去年春节错月，2月的对比基数相对较低。

根据监测，3月春节效应逐渐减弱，食品价格特别是鲜菜水果的价格明显下跌，其它商品和服务价格也稳中有跌，预测3月CPI同比同比涨幅在1.3%左右，上半年保持1%左右的低迷状态。

2、2月PPI同比降幅扩大，符合预期

2月PPI环比下降0.7%，连续14个月下降，其中，生产资料价格下降1.0%，生活资料价格环比持平。在生产资料中，采掘业价格下降

请务必阅读正文之后的免责声明部分

相关报告

1月物价点评《1月物价跳水通缩风险增加，货币政策放松压力大增》——20150211

12月物价点评《12月PPI降幅扩大，货币政策仍存在放松空间》——20140109

11月物价点评《11月物价创年内新低，货币政策存在放松空间》——20141210

分析师：郝大明

执业证书号：S1490514010002

电话：010-58565121

邮箱：haodaming@hrsec.com.cn

4.1%，原料价格下降 1.2%，加工业价格下降 0.6%，降幅均收窄。

2月 PPI 同比下降 4.8%，比上月降幅扩大 0.5 个百分点，连续 36 个月下降，创 2009 年 11 月以来的 64 个月新低，符合预期。其中，生产资料价格同比下降 6.2%，降幅比上月扩大 0.6 个百分点，采掘业、原材料业和加工业价格分别同比下降 20.1%、9.2% 和 3.5%，降幅分别比上月扩大 2.65、0.6 和 0.4 个百分点；生活资料价格同比下降 0.1%，比上月降幅收窄 0.1 个百分点。

2月工业生产者购进价格环比下降 1.0%，同比下降 5.9%，降幅比上月扩大 0.7 个百分点，连续 35 个月同比下降。

预测今年 3 月进入开工施工旺季，PPI 环比降幅继续收窄，同比下降 4.8% 左右，上半年同比下降 4% 以上。

3、通缩压力仍然存在，货币政策将继续放松

2月 CPI 有所回升，但主要因为春节因素，且仍处于较低迷状态，有效需求不足的矛盾仍然严重，通缩压力仍然存在，货币政策将继续放松。维持上半年至少还各有 1 次降准降息的判断，下次降息时间可能在 5 月或 6 月，即 4 月或 5 月经济数据公布之后。

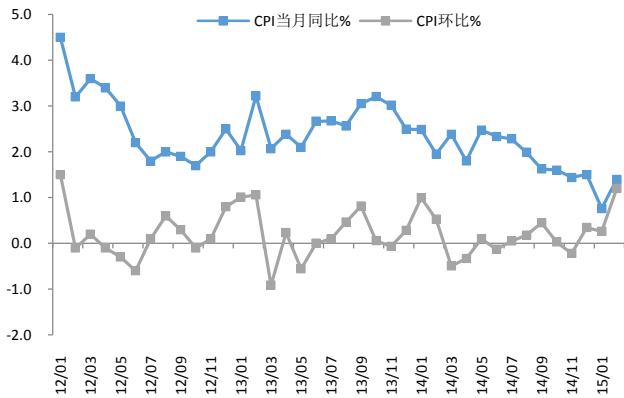
4、2 月生产资料 PPI 同比降幅扩大而生活资料 PPI 平稳，投资方面建议关注中下游工业品和生活消费品。

⑤ 结论

1、2 月 CPI 同比涨幅因为春节因素回升，但通缩压力仍然存在，货币政策仍将继续放松，维持上半年至少还各有 1 次降准降息的判断。

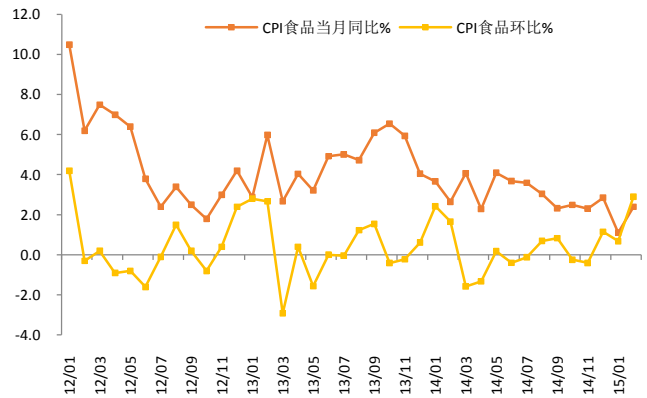
2、2 月生产资料 PPI 降幅扩大而生活资料 PPI 平稳，投资建议关注中下游工业品和生活消费品。

图表 1: CPI 同比和环比



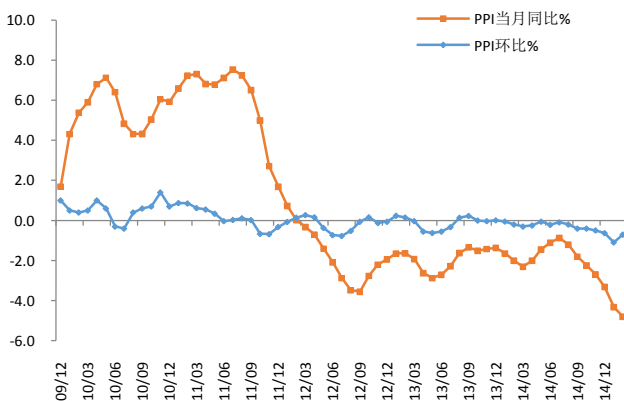
数据来源: Wind、华融证券

图表 2: 食品价格同比和环比



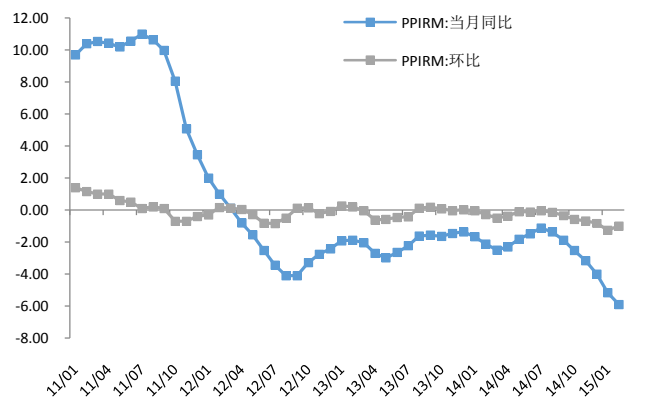
数据来源: Wind、华融证券

图表 3: PPI 同比和环比



数据来源: Wind、华融证券

图表 4: 原材料购进价格同比和环比



数据来源: Wind、华融证券

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

免责声明

郝大明，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街8号A座5层(100033)

传真：010-58568159

网址：www.hrsec.com.cn