

中国 3 月通胀数据点评—— CPI 进入“2”时代 宽松政策面临挑战

本期摘要：

统计局最新公布的数据显示我国 3 月 CPI 同比录得 2.3%，猪价迅速反弹推动 CPI 进入 “2” 的平台，PPI 录得 0.4%，我们的观点是：

- 1、猪瘟后续发展令补栏受阻，将进一步推升猪价；
- 2、央行宽松政策将面临通胀上升的挑战。

猪价推动通胀迅速反弹

中国 3 月 CPI 同比增长 2.3%（前值为 1.5%，下同），较上月明显回升，环比下跌 0.4%。另外，剔除能源和食品的核心 CPI 增速录得 1.8%（1.8%）。猪价迅速反弹推动 CPI 进入 “2” 的平台。

分项来看，食品类价格同比增 4.1%（0.7%），非食品类价格同比上涨 1.8%（1.7%）。其中，鲜菜、鲜果、鸡蛋和水产品价格，同比分别增长 16.2%（1.7%）、7.7%（4.8%）、-1.9%（-4.7%）、-3%（-2.5%）。猪价当月同比增长 5.1%（-4.8%），猪价当月环比增长 1.2%（0.3%），生猪价格的上升周期已经启动，后续猪瘟叠加补栏困难将进一步推升猪价，将对 CPI 造成较强的推动作用。

非食品价格当月同比增长 1.8%（1.7%），环比增长-0.2%（0.4%），居住、娱乐教育、交通通讯及服务价格、医疗保健、家庭设备用品及服务价格小幅回升，同比增速分别为 2.1%（2.2%）、2.4%（2.4%）、0.1%（-1.2%）、2.7%（2.8%）、1.2%（1.3%）。

PPI 维持低位

3 月份 PPI 同比上涨 0.4%（0.1%），大宗商品价格回升带动 PPI 小幅上涨。

3 月上游生产资料价格同比增速为 0.4%（0.1%），其中采掘工业、原材料工业、加工工业分别同比增长 4.2%（1.8%）、-0.6%（-1.5%）、0.4%（0.3%）。而生活资料价格同比增长 0.5%（0.4%）。在主要行业中，降幅收窄的有电气机械和器材制造业，黑色金属冶炼和压延加工业，汽车制造业，同比增速分别录得 1.8%（2%），-1.5%（-1%），-0.6%（-0.5%）。另外，计算机、通信和其他电子设备制造业价格上涨 0.2%（0.1%）。

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号

宏观策略：

研究员
尹丹
0755-23991697
yindan@citcifs.com
从业资格号 F0276368
投资咨询号 Z0011352

研究员
蔡劭立
0755-82537903
caishaoli@citcifs.com
从业资格号 F3010006
投资咨询号 Z0012616

近期相关报告：

3 月全球制造业景气度观察：中美制造业好于预期 全球 PMI 仍然低迷
2019-04-02

2019 年第二季度策略报告：主动去杠杆进入第五年，政策底愈发明显
2019-03-29

中国 1-2 月经济数据点评：基建发力稳增长 后期下行压力将延续
2019-03-15

中国 2 月通胀数据点评：通胀维持平稳 猪瘟成最大变量
2019-03-11

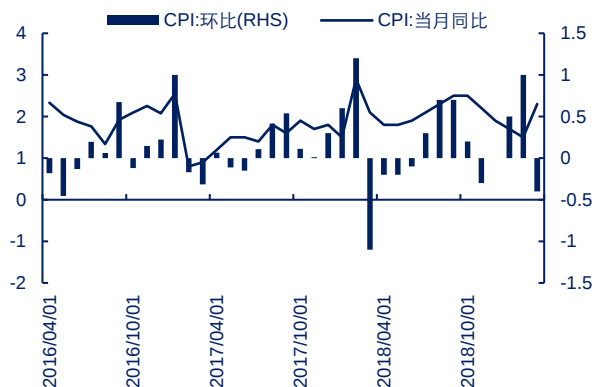
中国 2 月社会融资数据点评：前期积极预期有所回调 定向降准仍有空间
2019-03-11

“两会”效应点评：探索稳增长新渠道 大类资产将如何反应？
2019-03-07

2 月全球制造业景气度观察：全球制造业不容乐观 各国稳增长诉求上升
2019-03-05

图1: CPI同比、环比表现

单位: %



资料来源: Wind 中信期货研究部

图2: 食品类和非食品类价格同比涨幅

单位: %

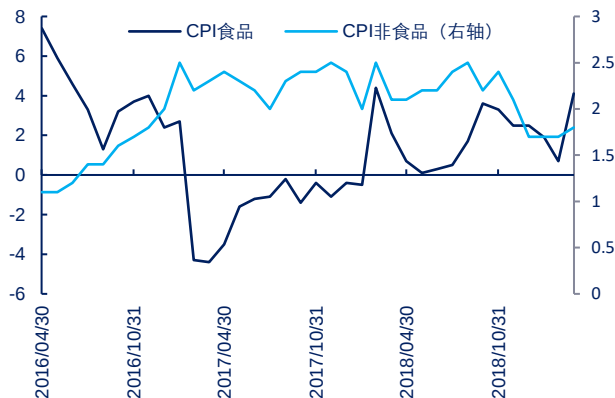
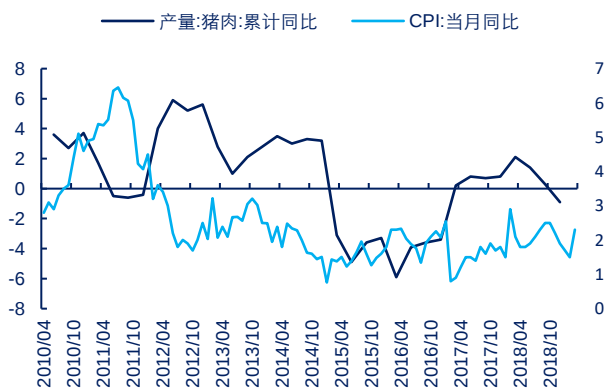


图3: 国内猪价和通胀相关性很强

单位: %



资料来源: Wind 中信期货研究部

图4: 通过出仔猪售毛利来看能翻母猪存栏

单位: 元/头

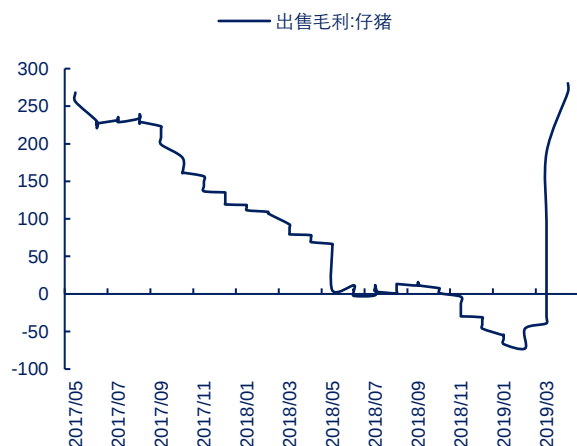
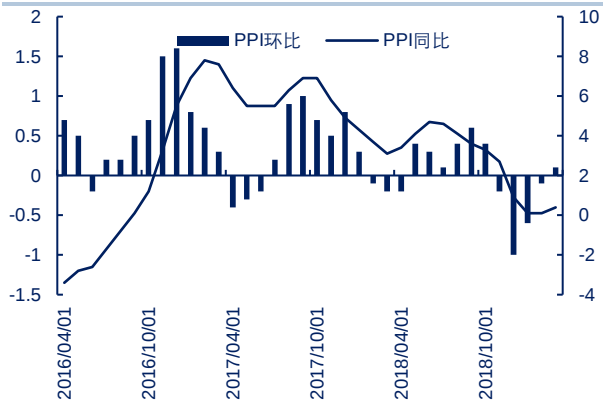


图5: PPI同比和环比涨幅

单位: %



资料来源: Wind 中信期货研究部

图6: 生产和生活资料价格同比涨幅

单位: %

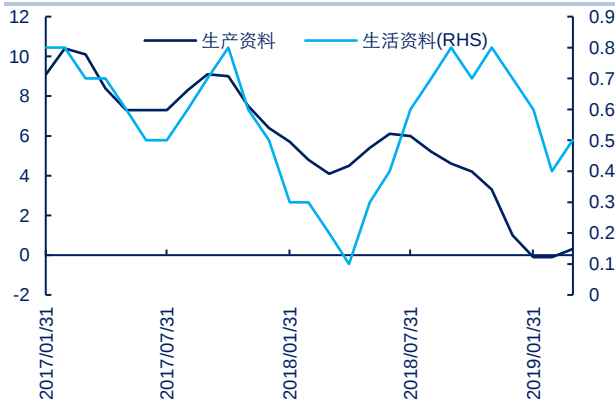
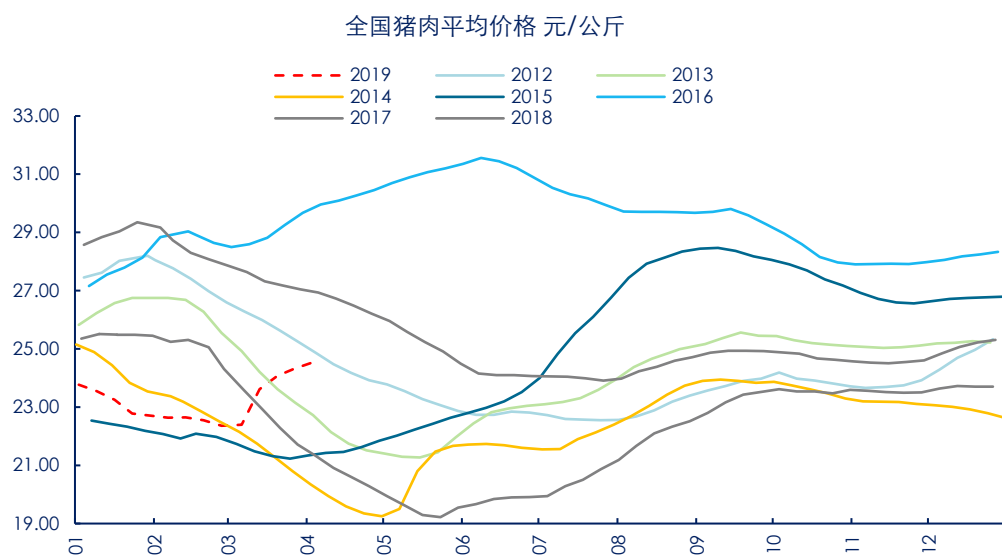


图7: 生猪价格季节性

单位: 元/公斤



资料来源: Wind 中信期货研究部

免责声明

除非另有说明，本报告的著作权属中信期货有限公司。未经中信期货有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，此报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司的商标、服务标记及标记。中信期货有限公司不会故意或有针对性的将此报告提供给对研究报告传播有任何限制或有可能导致中信期货有限公司违法的任何国家、地区或其它法律管辖区域。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

中信期货有限公司认为此报告所载资料的来源和观点的出处客观可靠，但中信期货有限公司不担保其准确性或完整性。中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。此报告不应取代个人的独立判断。中信期货有限公司可提供与本报告所载资料不一致或有不同结论的报告。本报告和上述报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成给予阁下的私人咨询建议。

中信期货有限公司2019版权所有并保留一切权利。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场(二期)北座1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755)83241191

网址：<http://www.citicsf.com>

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_13121

