

价格数据点评

2019年4月11日 2019年第13期

食品涨价推升 CPI 重回 2 时代，政策提效 PPI 短期仍将企稳

——3 月价格数据点评

联络人

作者

研究院 宏观金融研究部

汪苑晖 010-66428877-281

yhwang@ccxi.com.cn

庞鸿泽 010-66428877-136

hzpang@ccxi.com.cn

其他联系人

宏观金融研究部总经理

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告:

春节错位 CPI 延续弱势，PPI 短期或将企稳回升——2 月价格数据点评，2019 年 3 月 11 日；

价格水平再创新低，通缩压力进一步凸显——1 月价格数据点评，2019 年 2 月 15 日；

通胀水平持续回落，2019 年需关注通缩风险——12 月价格数据点评，2019 年 1 月 10 日；

通胀水平如期回落，未来 PPI 或有通缩压力——11 月价格数据点评，2018 年 12 月 10 日；

CPI 持平 PPI 延续回落，年内通胀总体可控——10 月价格数据点评，2018 年 11 月 9 日；

食品价格大幅上涨 CPI 持续回升，高基数效应下 PPI 或微幅回落——9 月价格数据点评，2018 年 10 月 16 日；

短期扰动 CPI 创年内次高，基数走高 PPI 或延续回落——8 月价格数据点评，2018 年 9 月 10 日；

CPI 重回“2 时代”PPI 高位回落，后续通胀整体可控——7 月价格数据点评，2018 年 8 月 9 日

◇ 食品价格大幅回升，CPI 同比重回 2 时代。3 月 CPI 环比下跌 0.4%，较上月回落 1.4 个百分点；同比上涨 2.3%，较上月上涨 0.8 个百分点。2.3% 的同比涨幅中，翘尾影响约 1.1 个百分点，新涨价影响约 1.2 个百分点。其中，食品同比上涨 4.1%，涨幅扩大 3.4 个百分点；非食品同比上涨 1.8%，涨幅提高 0.1 个百分点；核心 CPI 同比涨幅较上月收窄 1.8 个百分点。

➤ 季节性扰动叠加猪肉价格反弹，节后食品分项价格普涨。春季是蔬果上市淡季，受多地低温阴雨天气影响，本月鲜菜价格同比涨幅较上月扩大 14.5 个百分点至 16.2%，鲜果价格涨幅提高 2.9 个百分点至 7.7%；蛋类价格同比降幅收窄 2.8 个百分点，同比下跌 1.9%。受猪瘟持续影响，猪肉行业加速产能去化，供给持续收缩，猪肉价格同比连降 25 个月后首次转涨，带动畜肉类价格同比由负转正，同比上涨 4.7%。

➤ 非食品项各类价格同比均上涨，油价上涨带动交通类价格同比由负转正。节庆因素消退，服务类价格同比回落，消费品类同比大幅上升，对 CPI 支撑仍回暖。分类来看，受成品油价格上涨影响，交通类价格同比由跌转升，油价对 CPI 的拖累有所减轻；衣着类、教育文化和娱乐类价格同比涨幅持平；生活用品及服务、医疗保健类、居住类、其他用品和服务类同比涨幅均小幅收窄 0.1 个百分点。

◇ 油价上涨生产资料价格由跌转升，PPI 同比涨幅走阔。3 月，PPI 环比由负转正、上涨 0.1%；同比上涨 0.4%，涨幅较 2 月扩大 0.3 个百分点。0.4% 的同比涨幅中，翘尾影响约为 0.9 个百分点，新涨价影响约为 -0.5 个百分点。其中，生产资料价格由跌转升，涨幅扩大 0.4 个百分点至 0.3%；生活资料价格上涨 0.5%，涨幅小幅走阔 0.1 个百分点。

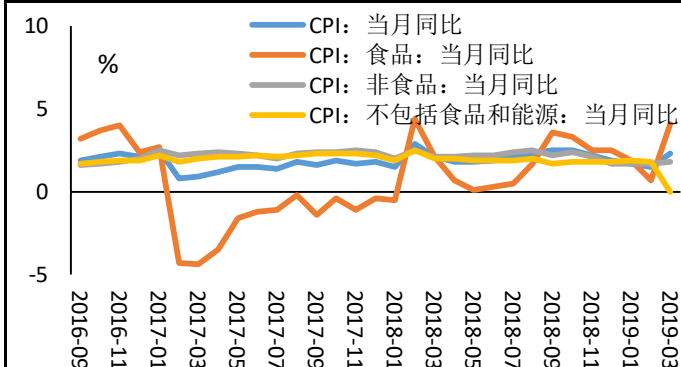
➤ 石油行业价格止跌回升，黑色及有色类同比跌幅收窄，煤炭类同比涨幅缩小。受国际油价持续上升影响，石油和天然气开采业价格止跌并大幅回升 10.3 个百分点，同比上涨 9.7%；本月黑色、有色类大宗商品价格涨幅走阔叠加去年同期基数持续走低，黑色金属冶炼和压延加工业及有色金属冶炼和压延加工业价格同比跌幅持续收窄，同比分别下跌 1.5% 和 1.1%。此外，伴随煤矿生产持续恢复，煤炭供应增加，煤炭开采和洗选业价格同比涨幅收窄 0.5 个百分点至 1.4%。

◇ PPIRM 同比上涨加快，与 PPI 剪刀差较上月持平。3 月，PPIRM 环比为 0，较上月回升 0.1 个百分点；同比上涨 0.2%，较上月回升 0.3 个百分点，与 PPI 剪刀差较上月持平。分行业看，燃料动力、农副产品类价格同比涨幅走阔；建筑材料类同比涨幅收窄；有色金属材料价格同比跌幅继续收窄；化工原料类价格同比跌幅略有走阔；黑色金属材料类价格同比持平。

◇ 年内通胀总体可控，CPI 或小幅上行，PPI 短期内仍将企稳回升。从 3 月价格数据来看，食品价格大幅回升拉动 CPI 回归 2 区间；国际油价持续上涨支撑 PPI 小幅回升；本月 CPI 回升幅度超过 PPI，与 PPI 剪刀差小幅走阔。从 CPI 来看，受前期猪瘟影响生猪供给大量出清，且随着禁运逐渐解除，未来猪肉价格或持续上涨，对 CPI 的拖累或将继续减轻；叠加翘尾回升影响，4 月 CPI 仍有上行可能，全年高点大概率出现在 6 月；但考虑到季节性扰动消退后食品分项价格将回归正常水平，且猪肉上涨的可持续性及其幅度仍然存疑，年内通胀总体可控。从 PPI 来看，近期欧佩克减产以及美国对伊朗和委内瑞拉的制裁等边缘政治问题将导致短期内全球原油供应紧张，国际油价或持续上涨；此外，《2019 年政府工作报告》提出积极的财政政策要加力提效，未来基建项目的大量开工将对 PPI 形成一定支撑；此外，考虑到低基数效应以及翘尾持续回升影响，PPI 短期内仍将企稳回升，4 月或达到全年最高点；但在全球经济放缓的背景下，未来油价进一步上行空间仍受制约，叠加国内经济下行压力不减、需求仍未彻底改善，年内 PPI 仍将大概率出现下行。

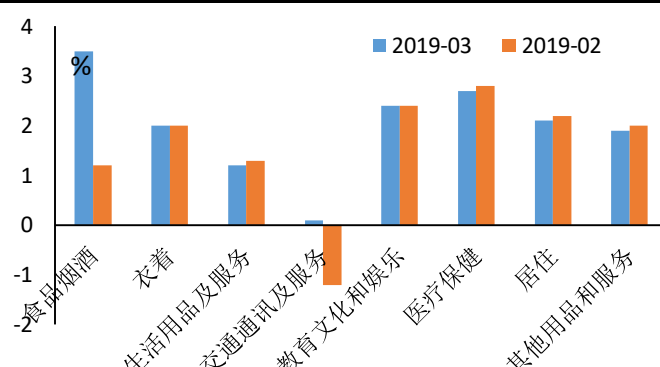
附表:

图 1: 3 月 CPI 上涨、核心 CPI 持平



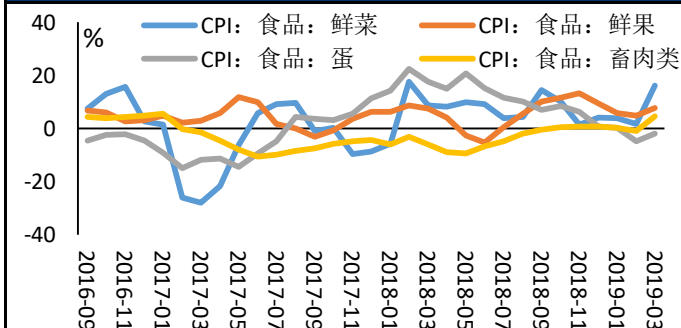
数据来源: 中诚信国际整理

图 2: 2 月、3 月 CPI 八大类构成



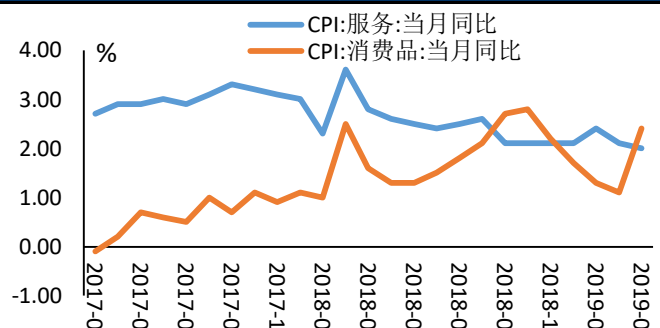
数据来源: 中诚信国际整理

图 3: 鲜菜鲜果、肉蛋价格同比



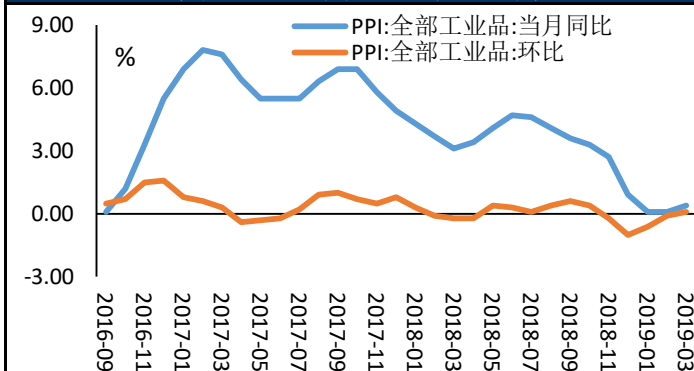
数据来源: 中诚信国际整理

图 4: 消费品类价格同比涨幅扩大



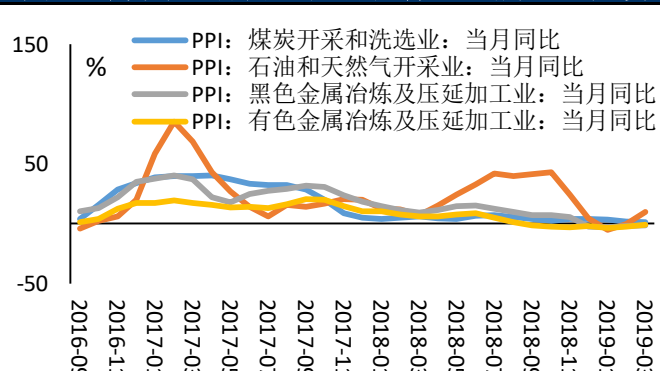
数据来源: 中诚信国际整理

图 5: PPI 同比、环比回升



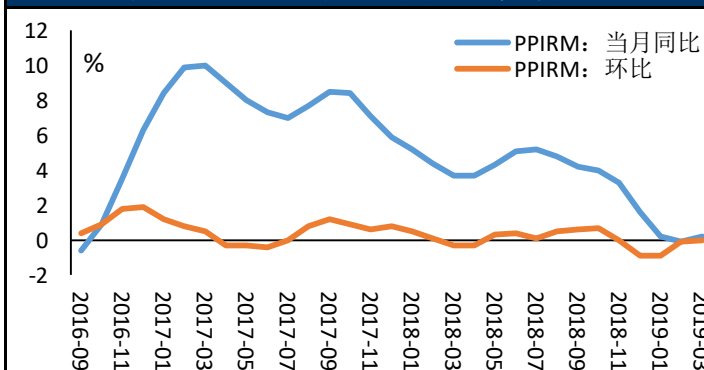
数据来源: 中诚信国际整理

图 6: 煤炭、钢铁、石油和有色金属 PPI 走势



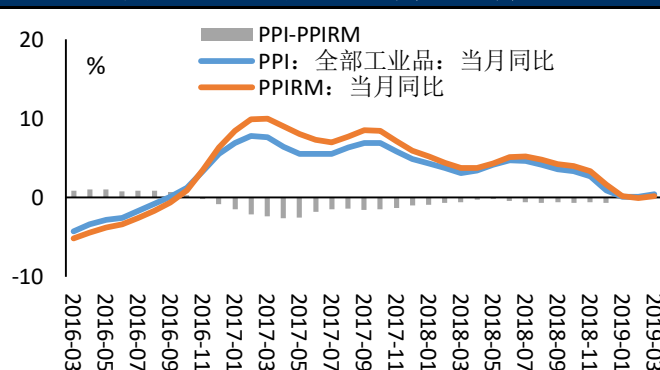
数据来源: 中诚信国际整理

图 7: PPIRM 环比、同比由负转正



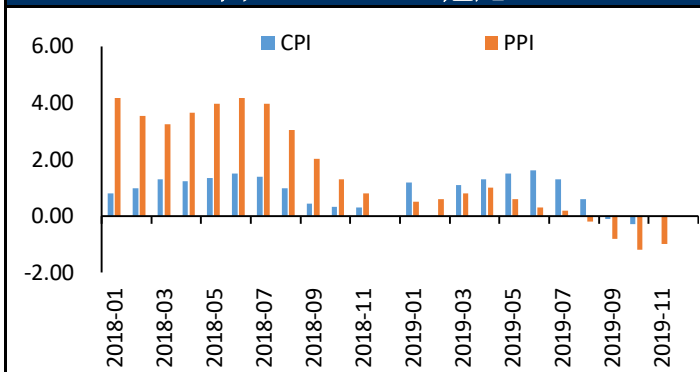
数据来源: 中诚信国际整理

图 8: PPI 与 PPIRM 剪刀差持平



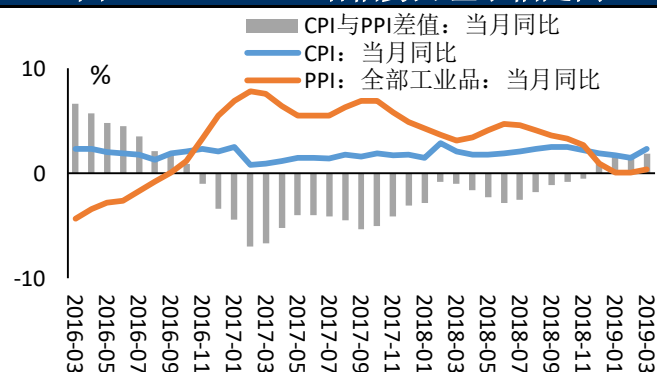
数据来源: 中诚信国际整理

图 9: CPI、PPI 翘尾



数据来源: 中诚信国际整理

图 10: CPI、PPI 增幅剪刀差小幅走阔



数据来源: 中诚信国际整理

中诚信国际信用评级有限公司和/或其被许可人版权所有。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，任何人不得复制、拷贝、重构、转让、传播、转售或进一步扩散，或为上述目的存储本文件包含的信息。

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，因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。特别地，中诚信国际对于其准确性、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，中诚信国际不对任何人或任何实体就 a) 中诚信国际或其董事、经理、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可以控制或不能控制的错误、意外事件或其他情形引起的、或与上述错误、意外事件或其他情形有关的部分或全部损失或损害，或 b) 即使中诚信国际事先被通知该等损失的可能性，任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信国际对上述信用级别、意见或信息的准确性、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担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地，投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人作出自己的研究和评估。

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_13230

