

CPI 大幅上行 PPI 小幅回升

——2019 年 3 月物价数据点评

分析师： 宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2019 年 4 月 11 日

证券分析师

宋亦威

SAC NO:S1150514080001

022-23861608

助理分析师

孟凡迪

SAC NO:S1150118110004

事件：

2019 年 4 月 11 日，统计局公布了 3 月物价数据，2019 年 3 月，CPI 同比增长 2.3%，前值 1.5%；PPI 同比增长 0.4%，前值 0.1%。

点评：

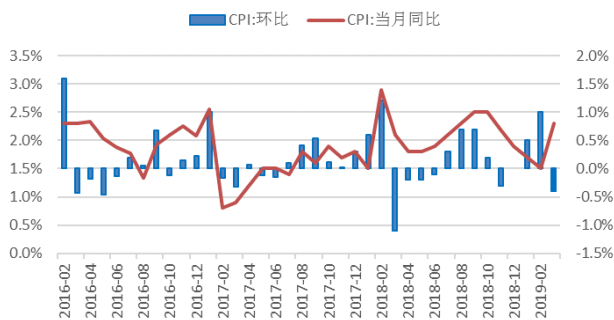
● CPI 大幅上行 PPI 小幅回升

CPI 方面，3 月 CPI 环比下降 0.4%，而同比增速回升至 2.3%，主要受食品项环比跌幅弱于季节性影响。具体来说，食品项方面，受非洲猪瘟发酵及产能出清影响，猪肉价格环比上涨 1.2%，涨幅强于季节性规律，考虑到去年同期供给充裕及节后需求转弱引致基数较低影响，猪肉价格对 CPI 同比增速的支撑作用将延续至二季度末；鲜菜受低温阴雨天气影响，环比跌幅弱于季节性；鲜果价格环比涨幅收窄；蛋类价格延续回落；食品项在猪肉、鲜菜拉动下，是支撑 CPI 同比增速的主要力量。非食品项方面，教育文娱、生活服务环比跌幅较大；油价支撑下交通通信环比降幅弱于季节性规律；房租环比涨幅较历年均值偏弱，值得持续关注。展望未来，受猪肉价格上涨带动影响，食品项环比降幅应有所收窄，非食品项环比增速受原油价格回升影响或将略有提振，再考虑 4 月翘尾因素小幅抬升影响，预计 4 月 CPI 增速将略有回升。此外，核心 CPI 涨幅弱于季节性表明需求整体依然偏弱，故而在稳定总需求的政策目标下，阶段性的物价上涨尚不会制约货币政策。

PPI 方面，3 月 PPI 环比增速由负转正，回升 0.1%，带动同比增速提升至 0.4%，主要与油价上涨有关。尽管节后积极财政政策逐步落地叠加企业复工节奏加快将有助于 PPI 同比增速的回升，但从具体分项来看，原油价格的上涨是 PPI 同比增速回升的主要支撑力量。具体来说，生产资料方面，采掘和原材料工业环比增速快于加工工业，表明供给依旧是价格提升的主导力量；而石油开采业和石油加工业环比增速较快，反应国际原油价格的上涨带动石油产业链价格提升是主导力量。生活资料方面，食品类环比增速小幅回升，耐用消费品跌幅收窄。展望未来，受翘尾因素小幅上行及原油价格延续回升影响，4 月 PPI 或将小幅上行。

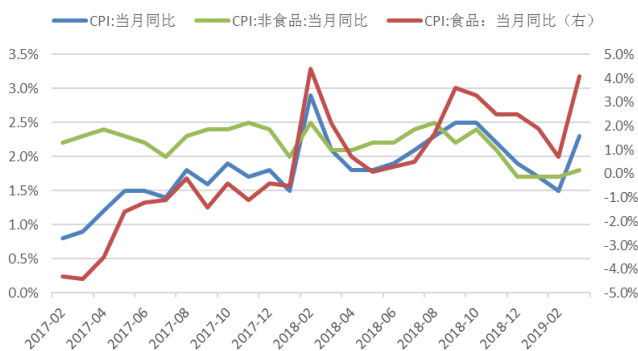
风险提示：全球贸易争端和国内经济下行超预期。

图 1: CPI 同比增速大幅提升



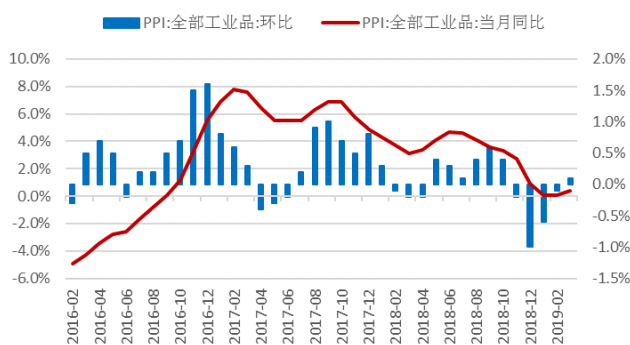
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 食品项是 CPI 主要支撑力量



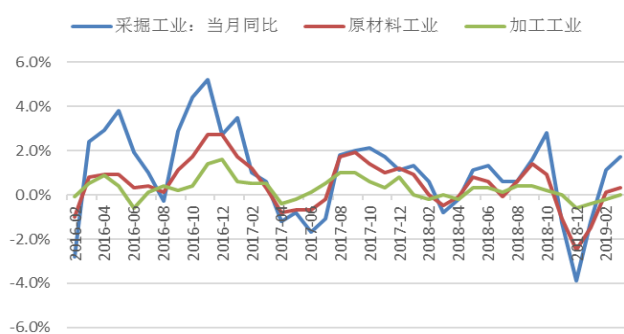
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: PPI 同比小幅抬升



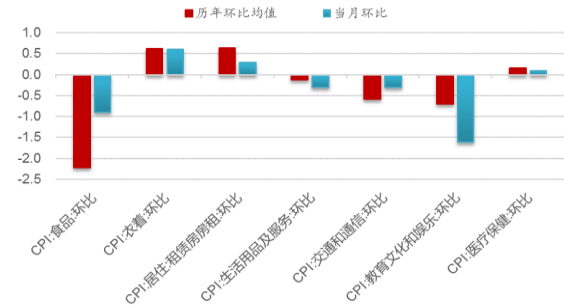
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 7: 采掘原材料环比增速较快



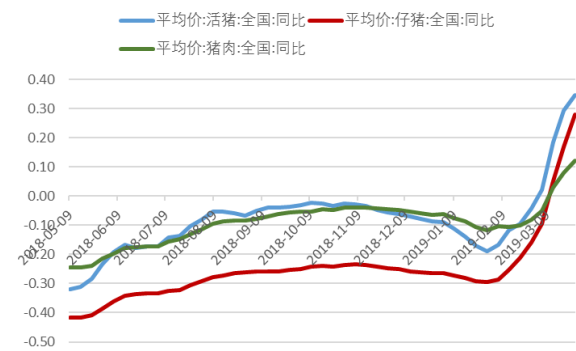
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 食品项环比跌幅弱于季节性规律



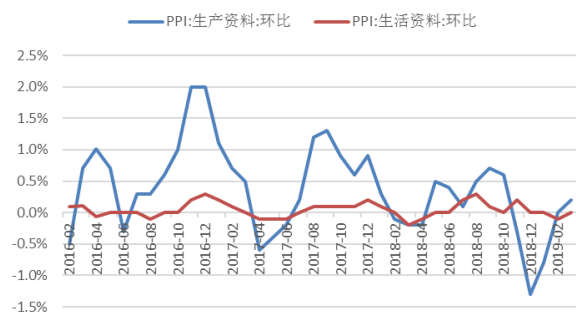
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 猪价同比增速大幅抬升



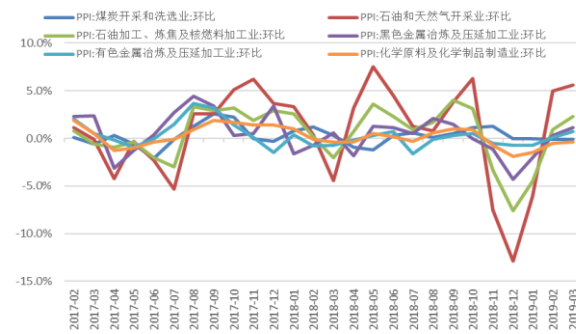
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 生产生活资料环比均回升



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: 石油产业链环比增速较快



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖

+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健

+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)

+86 22 2845 1975

张源

+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声

+86 22 2845 1904

陈兰芳

+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑞

+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明

+86 22 2845 1857

刘秀峰

+86 10 6810 4658

滕飞

+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

赵波

+86 22 2845 1632

甘英健

+86 22 2383 9063

陈晨

+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇

+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾

+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑞

+86 22 2386 1670

杨旭

+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程

+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华

+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明

+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊

+86 22 2383 9065

电子行业研究

王磊

+86 22 2845 1802

固定收益研究

冯振

+86 22 2845 1605

夏捷

+86 22 2386 1355

朱林宁

+86 22 2387 3123

李元玮

+86 22 2387 3121

金融工程研究

宋晔

+86 22 2845 1131

李莘泰

+86 22 2387 3122

张世良

+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛

+86 22 2845 1653

郝惊

+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜

+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威

+86 22 2386 1608

宏观研究

宋亦威

+86 22 2386 1608

博士后工作站

张佳佳 资产配置

+86 22 2383 9072

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_13232

