

➤ 事件

2019年3月份，CPI同比增2.3%，前值1.5%；环比下降0.4%，前值1.0%。PPI同比增0.4%，前值0.1%；环比上涨0.1%，前值-0.1%。

➤ 点评

- **受翘尾因素影响 CPI 同比增速回升，食品分项拖累 CPI 环比增幅。**3月CPI同比增速较前值回升0.8个百分点，符合市场2.3%的预期。同比回升的主要原因是受翘尾因素的影响，该项较前值提升1.1个百分点。环比方面，3月CPI环比是-0.4%，和近10年的历史均值相比略高，但基本处于正常范围。环比分项来看，食品价格下跌但强于历史同期，非食品价格表现相对偏弱。3月食品分项中，蛋类、水产品、鲜菜环比跌幅较大，但鲜菜价格表现强于季节性。3月高频数据显示，寿光蔬菜价格指数持续走高，和统计局公布的鲜菜环比数据出现背离，目前寿光蔬菜价格指数已处于历史高位，预计后续可能会有所回落。
- **3月猪价环比继续回升且强于历史同期，未来仍有上行空间。**从猪肉价格来看，3月猪肉价格环比上升1.2%，连续两个月回升，且3月猪价环比表现明显强于历史同期，历史上3月份猪肉价格环比下跌次数较多。从高频价格数据来看，3月末全国大中城市生猪出厂价格超过了15元，2月27日至3月27日环比涨幅接近20%，但猪价距离历史高位仍有一定空间。考虑到去年4、5月份猪价基数较低，今年4、5月份猪价同比可能还会继续走高，对CPI同比上行产生推动力。6月份之后随着基数抬升，同比增速上行趋势可能会被抑制。
- **主要非食品项表现分化，全年CPI同比预计不超过2.5%。**在非食品分项中，虽然外部油价走高推动交通工具燃料连续第二个月环比上涨，但旅游价格环比大幅走低，且下跌幅度大于历史均值。居住价格虽然环比小幅上涨，但涨幅仍处于历史同期低位。预计未来猪价和外部油价将进一步走高，CPI月度环比或持续略强于历史均值，CPI同比可能会持续在2%以上运行，4月份预计上升到2.5%左右，预计年中和年末两个时点是CPI阶段性高点，月度同比接近3%的水平，但即便出现也不具有持续性，从全年看CPI同比预计不会超过2.5%，货币政策预计也不会因为迫于通胀压力而转向收紧。
- **PPI 缺乏大幅上行的基础，通胀对货币政策不会构成明显影响。**PPI同比上涨0.4%，较前值回升0.3个百分点，环比结束了之前连续4个月的负增长，回升了0.1%。从上中下游来看，无论是同比还是环比增幅，回升幅度最大的都是上游的采掘工业。从高频数据来看，4月份以来南华工业品指数快速上行，目前指数价格处于历史高位区间，预计后续上升空间有限。从目前供给和需求两端来看，缺乏支撑工业品价格继续大幅上行的基础，PPI同比很难改变低位徘徊的状态。结合翘尾因素来看，预计4月PPI同比较大几率会上升，但后续可能会回落。综合CPI和PPI两个方面来看，市场对CPI通胀压力上升的担忧和对PPI跌入通缩的担忧并存，但预计两者对货币政策都不会构成明显的收紧或者放松压力，货币政策更多考虑的仍是稳增长方面的因素。

股市有风险 入市须谨慎

请务必阅读正文后的免责条款部分

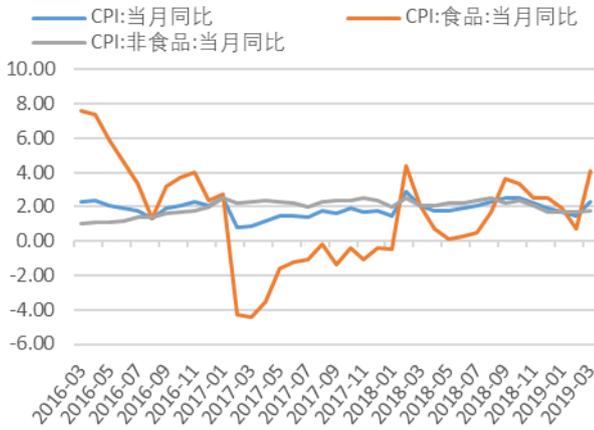
联系地址：深圳市深南大道3024号航空大厦29楼

公司网址：www.avicsec.com

联系电话：0755-83692635

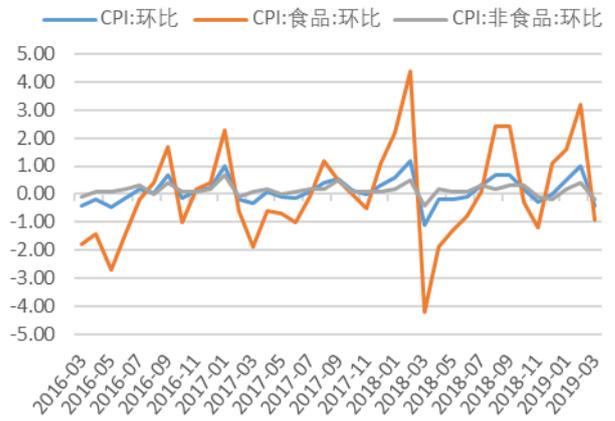
传真：0755-83688539

图 1: CPI 同比增速 (%)



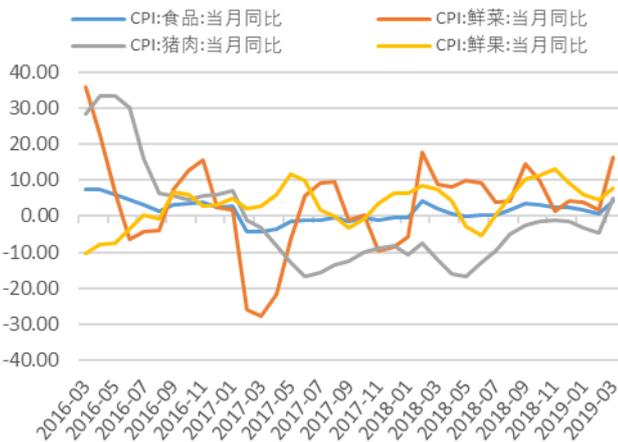
资料来源: Wind, 中航证券金融研究所

图 2: CPI 环比增速 (%)



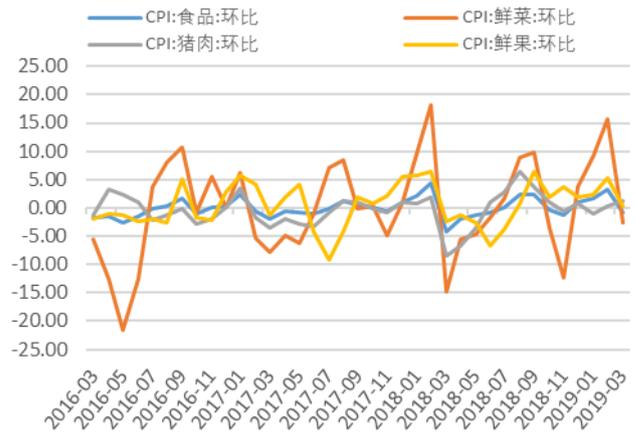
资料来源: Wind, 中航证券金融研究所

图 3: 主要食品项同比增速 (%)



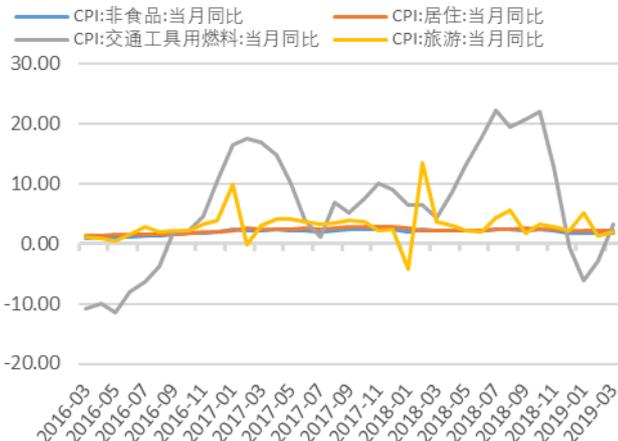
资料来源: Wind, 中航证券金融研究所

图 4: 主要食品项环比增速 (%)



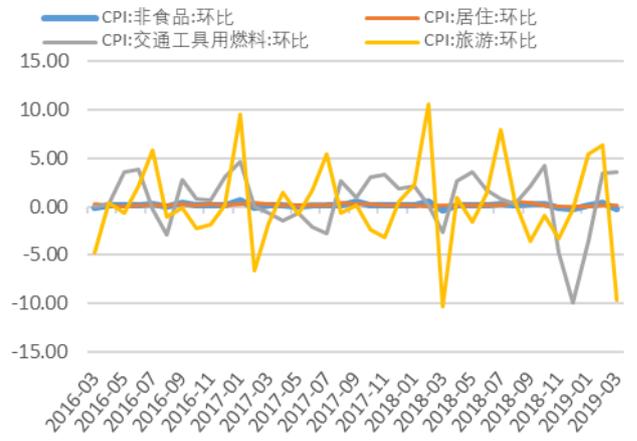
资料来源: Wind, 中航证券金融研究所

图 5: 主要非食品项同比增速 (%)



资料来源: Wind, 中航证券金融研究所

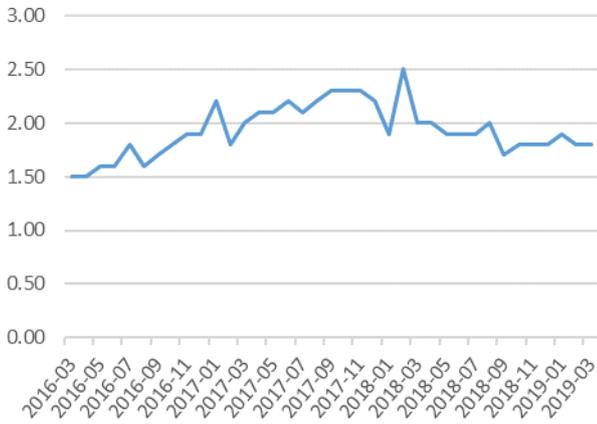
图 6: 主要非食品项环比增速 (%)



资料来源: Wind, 中航证券金融研究所



图 7: 核心 CPI (剔除食品和能源) 同比增速 (%)



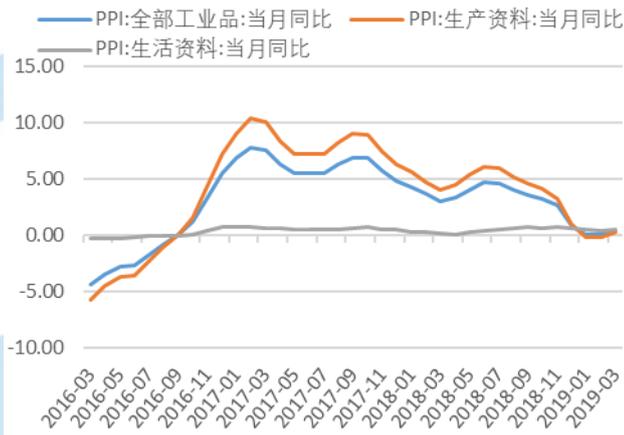
资料来源: Wind, 中航证券金融研究所

图 8: 核心 CPI (剔除食品和能源) 环比增速 (%)



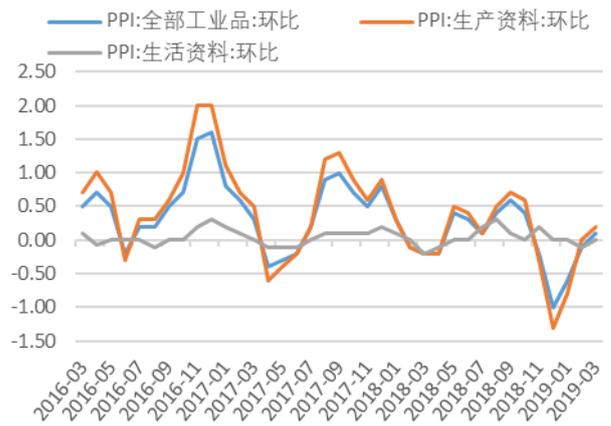
资料来源: Wind, 中航证券金融研究所

图 9: PPI 同比增速 (%)



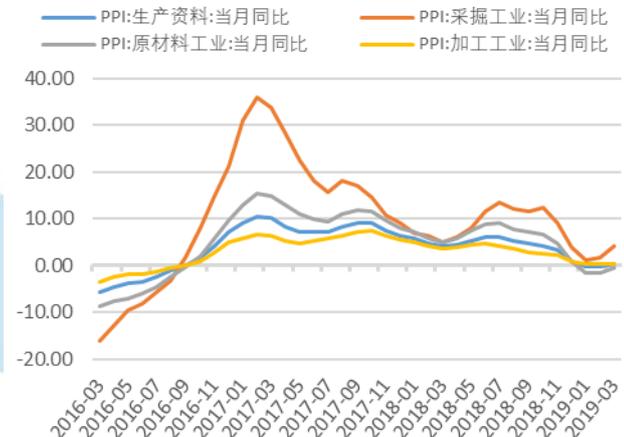
资料来源: Wind, 中航证券金融研究所

图 10: PPI 环比增速 (%)



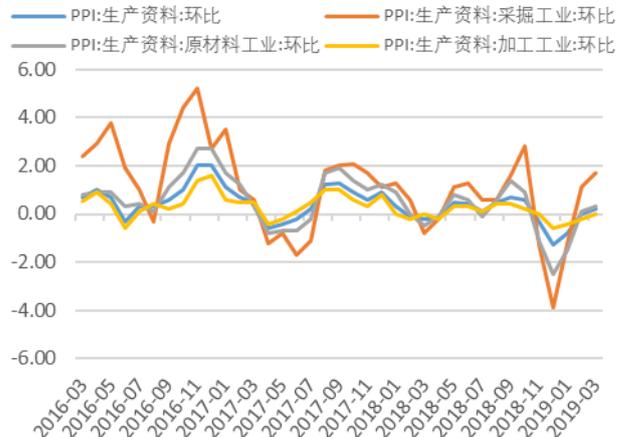
资料来源: Wind, 中航证券金融研究所

图 11: 主要生产资料项同比增速 (%)



资料来源: Wind, 中航证券金融研究所

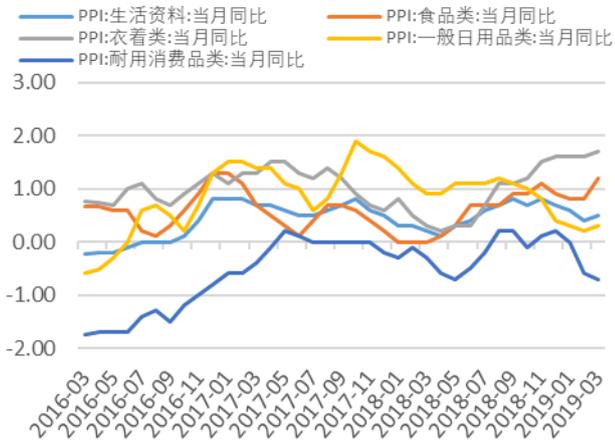
图 12: 主要生产资料项环比增速 (%)



资料来源: Wind, 中航证券金融研究所

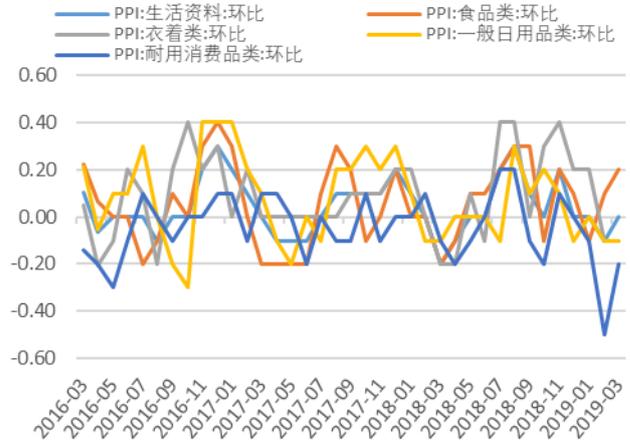


图 13: 主要生活资料项同比增速 (%)



资料来源: Wind, 中航证券金融研究所

图 14: 主要生活资料项环比增速 (%)



资料来源: Wind, 中航证券金融研究所

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_13089



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>