

CPI 重回 2% 以上，PPI 有望持续回升

——2019 年 3 月物价数据点评

事件：

国家统计局今天发布了2019年3月份全国CPI（居民消费价格指数）和PPI（工业生产者出厂价格指数）数据。CPI同比上涨2.3%，环比下降0.4%；PPI同比上涨0.4%，环比上涨0.1%。

投资要点：

➤ CPI环比多数回落，同比普涨

3月份，全国居民消费价格环比下降0.4%。其中，城市下降0.4%，农村下降0.3%；食品价格下降0.9%，非食品价格下降0.2%。食品方面鲜菜、水产品 and 肉禽等价格环比均出现下降，非食品方面涨跌各半。

全国居民消费价格同比上涨2.3%。其中，城市上涨2.3%，农村上涨2.3%；食品价格上涨4.1%，非食品价格上涨1.8%；主要分项中仅有油脂和水产品价格同比下降，猪肉、肉禽等部分产品同比增速较2月有显著上升，这与去年同期的低基数有关。

➤ 采掘PPI同比大幅上涨，石油环比连续两月上涨

PPI同比分项来看，生产资料中采掘工业PPI同比增幅达到4.2%，原材料和加工工业相比而言波动较小，同比分别下跌0.6%和上涨0.4%。其中石油天然气、黑色和非金属采选当月PPI同比均显著增加，而有色金属采选PPI当月同比连续7个月同比下降，这主要与2017年底至2018年初的有色高景气有关。环比来看，主要也是采掘工业PPI环比增加1.7%。其中，受益于油价回暖，石油天然气开采业PPI连续两个月环比增速在5%以上。

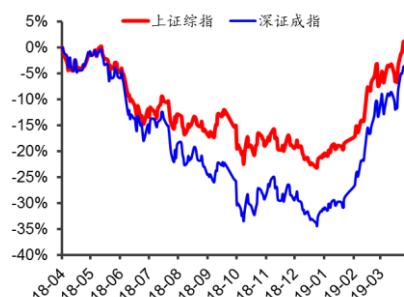
➤ 增值税下调影响待观察，大宗商品价格有望维持高位

总体来看，CPI同比上涨主要受食品涨价影响，而PPI同比上涨则主要受原油价格持续上涨的影响。近期猪价仍有望高位维持甚至延续涨势，在供需方面，仍有较强支撑，另一方面增值税率从4月开始下调，对于CPI的最终影响有待观察。原油等大宗商品价格有望保持，基建和地产的回暖或将推动钢铁、水泥等工业品价格的走高。综合来看PPI有望持续回升。

➤ 风险提示

经济下行，国内政策变动，外围市场波动等。

相对市场表现



叶洋 分析师

执业证书编号：S0590517110001

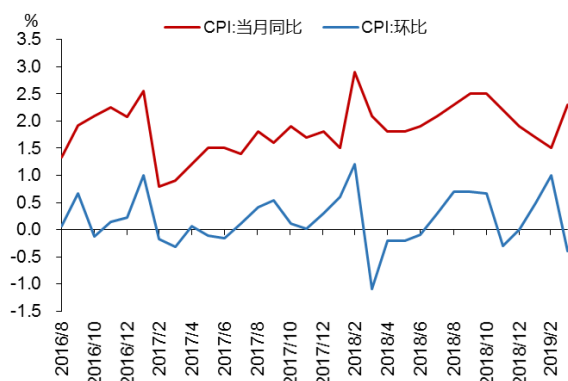
电话：0510-85611779

邮箱：yey@glsc.com.cn

相关报告

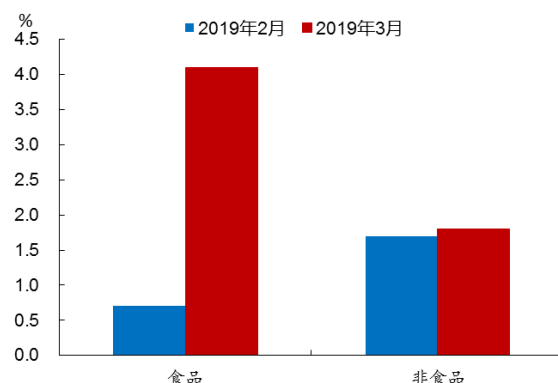
- 1、《制造业回暖，服务行业高位运行》
- 2、《工业企业利润承压》
- 3、《一致预期背后，政策和市场小分歧》

图表 1: CPI 当月同比和环比增速 (PCT)



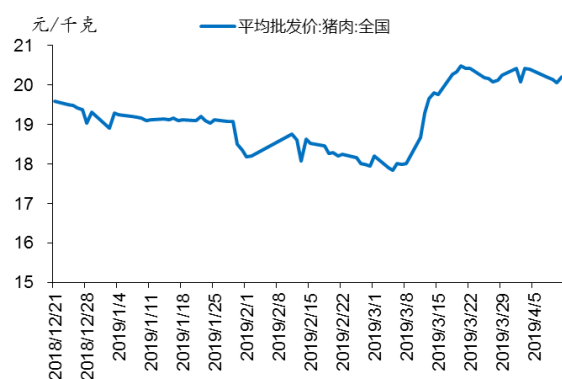
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 食品与非食品项环比增速 (PCT)



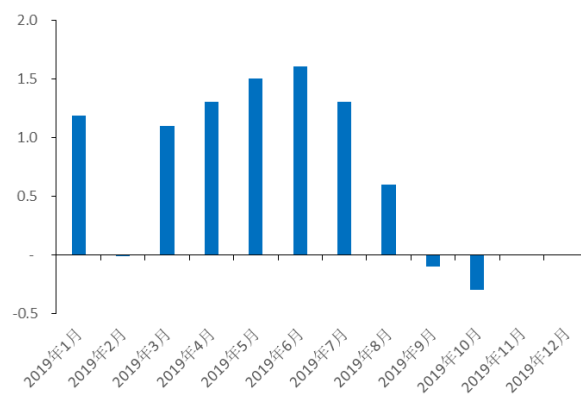
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3: 全国猪肉平均批发价 (元/千克)



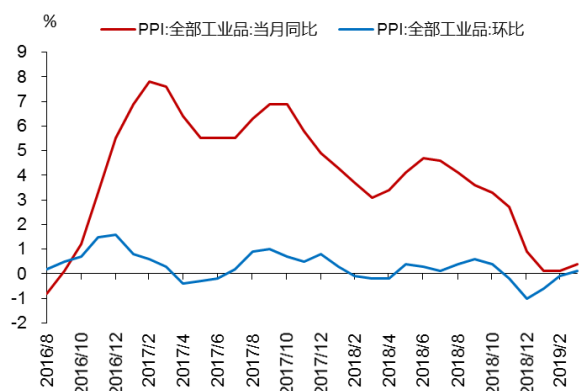
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: CPI2019 年翘尾因素 (PCT)



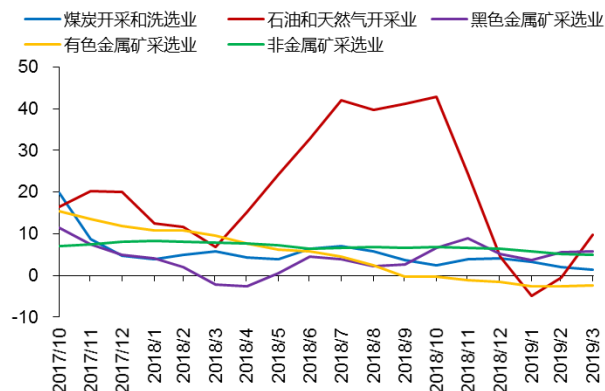
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 5: PPI 同比与环比增速 (PCT)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 采掘工业分项 PPI 当月同比 (PCT)



来源: Wind, 国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话：021-38991500

传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82560810

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_13119

