

CPI 由负转正，PPI 快速上行

——3月通胀数据点评

报告要点:

国家统计局4月9日公布数据显示,2021年3月CPI同比+0.4%(前值-0.2%),较上月回升0.6个百分点;环比-0.5%(前值+0.6%),较上月回落1.1个百分点。3月PPI同比+4.4%(前值+1.7%),涨幅较上月扩大2.7个百分点;环比+1.6%(前值+0.8%),涨幅较上月扩大0.8个百分点。CPI与PPI均略高于市场预期。

● 节后需求环比回落,低基数拉升CPI同比

3月食品CPI同比变动-0.7%,降幅较上月扩大0.5个百分点;非食品CPI同比由上月-0.2%转为+0.7%,较上月回升0.9个百分点。核心CPI同比由上月持平转为上涨0.3%。

3月食品烟酒类价格同比上涨0.1%,影响CPI上涨约0.03个百分点。食品中,受供给恢复影响,猪肉价格同比下降18.4%,降幅扩大3.5个百分点,影响CPI下降约0.45个百分点;鲜菜价格同比+0.2%,涨幅回落3.1个百分点;鲜果价格同比+4%,涨幅扩大0.9个百分点,影响CPI上涨约0.08个百分点。生猪产能持续修复,猪肉价格环比下降10.9%,降幅较上月扩大7.8个百分点。由于天气转暖,鲜菜大量上市,鲜菜价格环比由上月上涨1.8%转为下降14.5%。其他七大类中,节后交通出行需求增加,医疗保健价格维持稳定,房租环比回升。

● 大宗商品持续涨价,PPI快速上行

3月PPI同比上涨4.4%,环比上涨1.6%。其中生产资料价格同比+5.8%,环比+2.0%;生活资料价格同比由-0.2%转为+0.1%,环比由持平转为+0.2%。

受国际原油价格维持高位影响,国内石油相关行业价格延续上涨趋势。细分行业当月同比均有不同幅度上行,其中石油和天然气开采业(+23.7%),石油、煤炭及其他燃料加工业(+13.9%),化学原料和化学制品制造业(+11.4%)。进口铁矿石价格有所上涨,叠加国内工业生产需求回升,黑色金属冶炼和压延加工业(+21.5%);国际市场铝、铜等有色金属价格上行,推升国内有色金属冶炼和压延加工业(+21.3%)。受工业企业开工率较高,供电需求回升影响,煤炭开采和洗选业(+6.9%)。

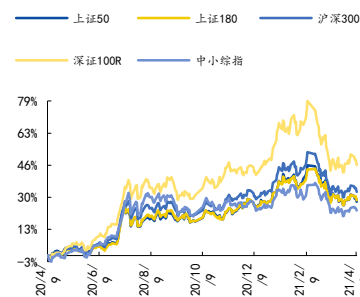
预计二季度CPI以修复为主,PPI或将达到年内高点。非食品方面,居民消费温和修复,清明节假期“补偿式”出游、返乡有望提振消费,但受疫情防控压制,服务业价格或将总体保持稳定。食品方面,“猪周期”进入下行区间,生猪生产恢复,同时猪肉消费淡季到来,供需缺口收窄,猪价或将维持较低水平;随着天气转暖,鲜菜产量回升,鲜菜价格有望回落。PPI方面,全球经济复苏、需求回升,原油等国际大宗商品持续涨价,其影响将传导至国内PPI;国内需求稳定恢复,工业品价格有望继续上涨至年内高点。

风险提示:疫情发展超预期,政策不及预期

主要数据:

上证综指:	
深圳成指:	13813.31
沪深300:	5035.34
中小盘指:	4365.21
创业板指:	2783.33

主要市场走势图



资料来源: Wind

相关研究报告

《国元宏观-资金面平稳跨月,美债美元仍强势-宏观流动性周报(第23期)-20210405》
2021.04.06
《国元宏观-PMI好于预期,供需两旺扩张延续-3月PMI点评-20210331》2021.04.01

报告作者

分析师 徐颖
执业证书编号 S0020520070001
邮箱 xuying@gyzq.com.cn
电话 021-68880637-2174

内容目录

1.节后需求环比回落，低基数拉升 CPI 同比	3
2.大宗商品持续涨价，PPI 快速上行	4

图表目录

图 1: CPI 同比回正	3
图 2: CPI 环比由涨转降	3
图 3: 猪肉价格持续回落	3
图 4: 猪肉与鲜菜价格回落拖累 CPI	3
图 5: PPI 涨幅扩大	4
图 6: 主要行业 PPI 累计同比	4

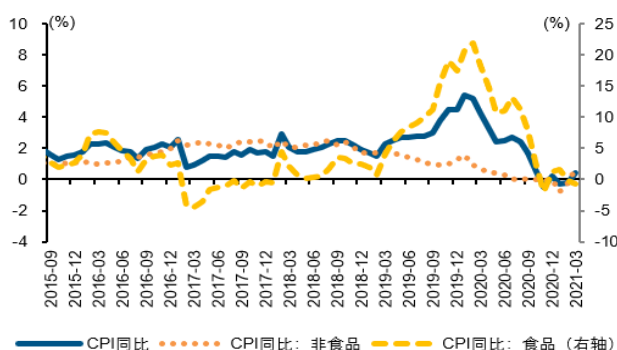
国家统计局4月9日公布数据显示，2021年3月CPI同比+0.4%（前值-0.2%），较上月回升0.6个百分点；环比-0.5%（前值+0.6%），较上月回落1.1个百分点。3月PPI同比+4.4%（前值+1.7%），涨幅较上月扩大2.7个百分点；环比+1.6%（前值+0.8%），涨幅较上月扩大0.8个百分点。CPI与PPI均略高于市场预期。

1. 节后需求环比回落，低基数拉升CPI同比

3月食品CPI同比变动-0.7%，降幅较上月扩大0.5个百分点；非食品CPI同比由上月-0.2%转为+0.7%，较上月回升0.9个百分点。核心CPI同比由上月持平转为上涨0.3%。

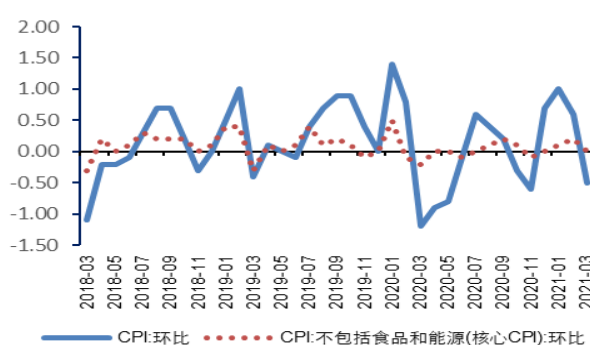
3月食品烟酒类价格同比上涨0.1%，影响CPI上涨约0.03个百分点。食品中，受供给恢复影响，猪肉价格同比下降18.4%，降幅扩大3.5个百分点，影响CPI下降约0.45个百分点；鲜菜价格同比+0.2%，涨幅回落3.1个百分点；鲜果价格同比+4%，涨幅扩大0.9个百分点，影响CPI上涨约0.08个百分点。生猪产能持续修复，猪肉价格环比下降10.9%，降幅较上月扩大7.8个百分点。由于天气转暖，鲜菜大量上市，鲜菜价格环比由上月上涨1.8%转为下降14.5%。其他七大类中，节后交通出行需求增加，医疗保健价格维持稳定，房租环比回升。

图1：CPI同比回正



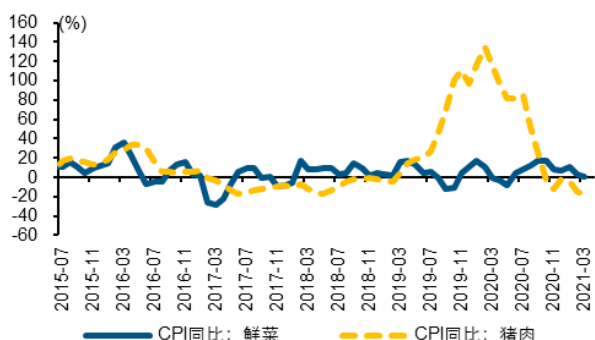
资料来源：Wind，国元证券研究所

图2：CPI环比由涨转降



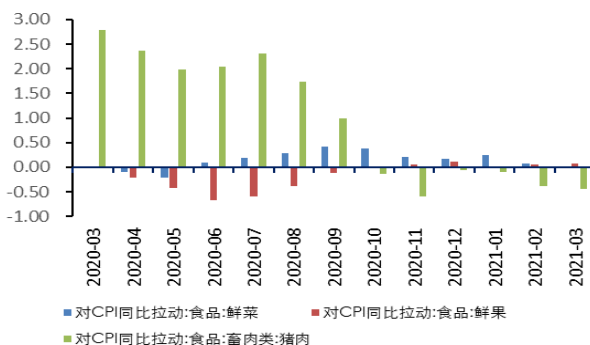
资料来源：Wind，国元证券研究所

图3：猪肉价格持续回落



资料来源：Wind，国元证券研究所

图4：猪肉与鲜菜价格回落拖累CPI



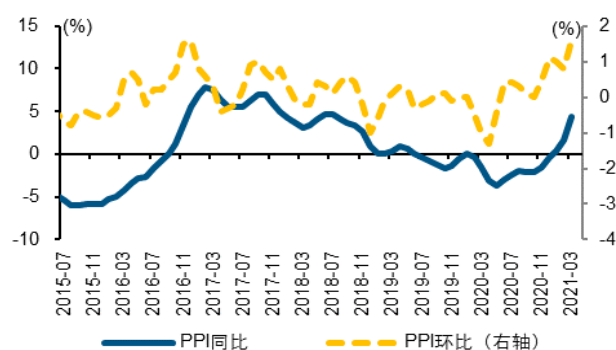
资料来源：Wind，国元证券研究所

2. 大宗商品持续涨价，PPI 快速上行

3 月 PPI 同比上涨 4.4%，环比上涨 1.6%。其中生产资料价格同比+5.8%，环比+2.0%；生活资料价格同比由-0.2%转为+0.1%，环比由持平转为+0.2%。

受国际原油价格维持高位影响，国内石油相关行业价格延续上涨趋势。细分行业当月同比均有不同幅度上行，其中石油和天然气开采业（+23.7%），石油、煤炭及其他燃料加工业（+13.9%），化学原料和化学制品制造业（+11.4%）。进口铁矿石价格有所上涨，叠加国内工业生产需求回升，黑色金属冶炼和压延加工业（+21.5%）；国际市场铝、铜等有色金属价格上行，推升国内有色金属冶炼和压延加工业（+21.3%）。受工业企业开工率较高，供电需求回升影响，煤炭开采和洗选业（+6.9%）。

图 5：PPI 涨幅扩大



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 6：主要行业 PPI 累计同比



资料来源：Wind，国元证券研究所

预计二季度 CPI 以修复为主，PPI 或将达到年内高点。非食品方面，居民消费温和修复，清明节假期“补偿式”出游、返乡有望提振消费，但受疫情防控压制，服务业价格或将总体保持稳定。食品方面，“猪周期”进入下行区间，生猪生产恢复，同时猪肉消费淡季到来，供需缺口收窄，猪价或将维持较低水平；随着天气转暖，鲜菜产量回升，鲜菜价格有望回落。PPI 方面，全球经济复苏、需求回升，原油等国际大宗商品持续涨价，其影响将传导至国内 PPI；国内需求稳定恢复，工业品价格有望继续上涨至年内高点。

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_19221

