

涨价因素由猪肉让位于大宗商品

——3月物价数据分析

内容提要：

3月物价回正，除了翘尾因素减弱以外，非食品价格的回升是主要因素。涨价因素已经由猪肉让位与大宗商品价格。对此，昨天召开的国务院金融发展委员会对大宗商品的上涨表示了关注和警惕。但产成品库存依旧保持在比较高的水平等因素将对PPI向CPI的传递起到一定的阻滞作用。人民币汇率的相对稳定和坚挺也对输入性通胀的缓解有一定作用。总体看，由于今年3%物价控制目标相对宽松，物价近期的回升不会对货币政策构成羁绊。

今天，国家统计局公布了3月物价数据，数据显示，CPI报0.4%，前值为-0.2%；CPI环比报-0.5%，前值为0.6%。PPI同比报4.4%，前值为1.7%，而PPI环比报1.6%，前值为0.8%。

一. CPI 数据分析

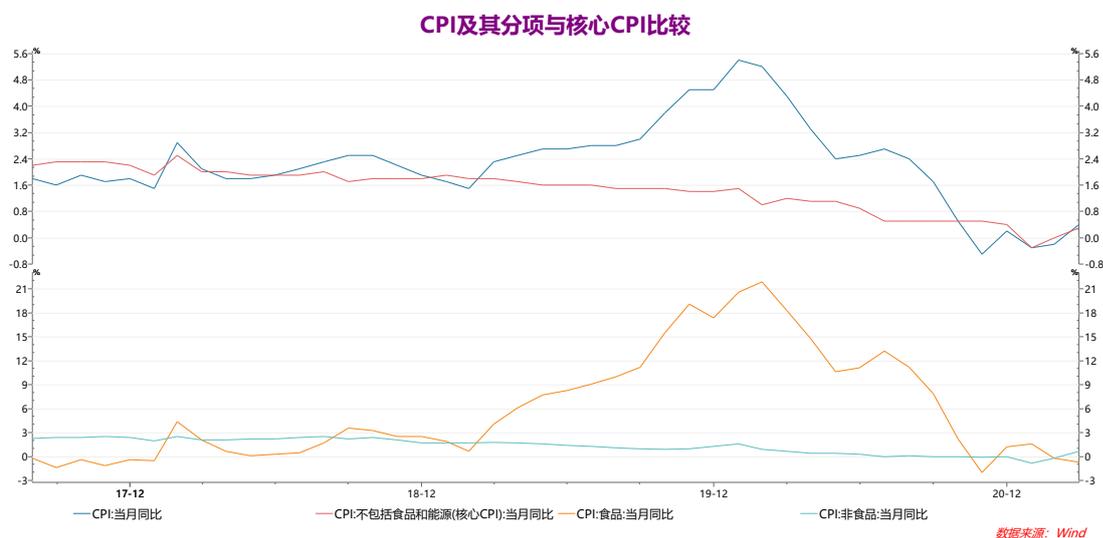
从CPI数据看，2月CPI的转负的原因是受到春节错位等导致的翘尾因素影响。2月的CPI翘尾因素达到-1.41%。

而3月CPI回正，翘尾因素也是一个原因，3月翘尾因素萎缩到-0.8%。即3月的新涨价因素为1.21%，和前值持平。

食品CPI持续回落，报-0.7%，前值为-0.2%；而非食品CPI报0.7%，

前值报-0.2%，核心 CPI 3 月报 0.3%，前值为 0，出现回升。

图 1：CPI 与核心 CPI 比较

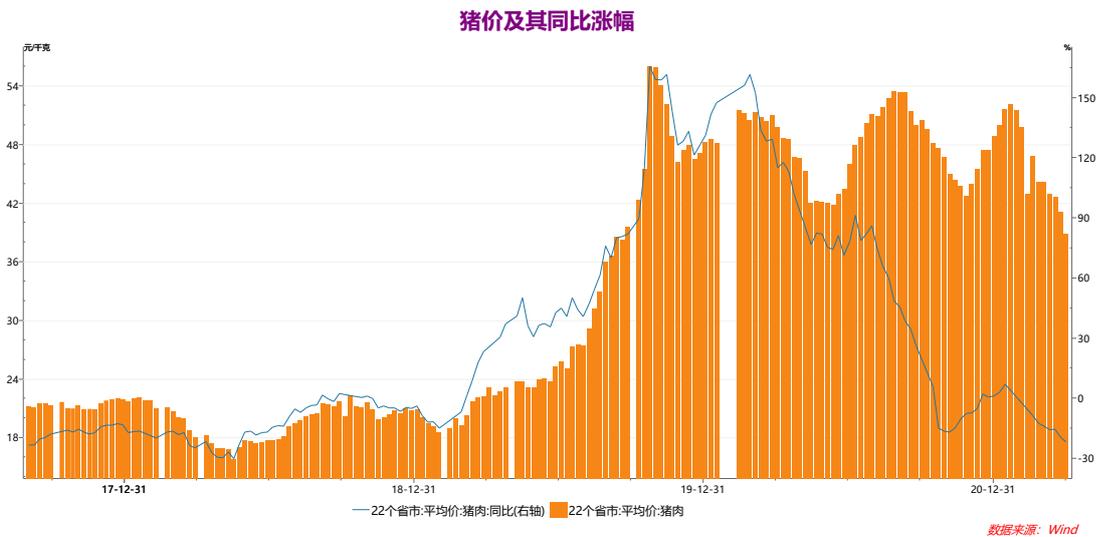


资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

食品价格中，受基数影响，加速下降，猪价大跌 18.4%，前值下降 14.9%，带动 CPI 下降 0.45 个百分点，大大高于前值下降 0.39 个百分点。

高频数据也显示，猪肉近期加剧下跌。

图 2：猪价及其同比涨幅



鲜果价格上涨 4%，明显高于前值的 3.1%；蛋类价格也明显上升，报 3.4%，前值为 3%；水产品价格上涨 8.1%，也明显高于前值的 5.9%。鲜菜价格回落，上涨了 0.2%，低于前值的 3.3%。

高频数据显示，农产品批发价格 200 指数和寿光蔬菜指数在近期继续出现了明显的回落。

图 3：农产品批发价格 200 指数和寿光蔬菜指数



资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

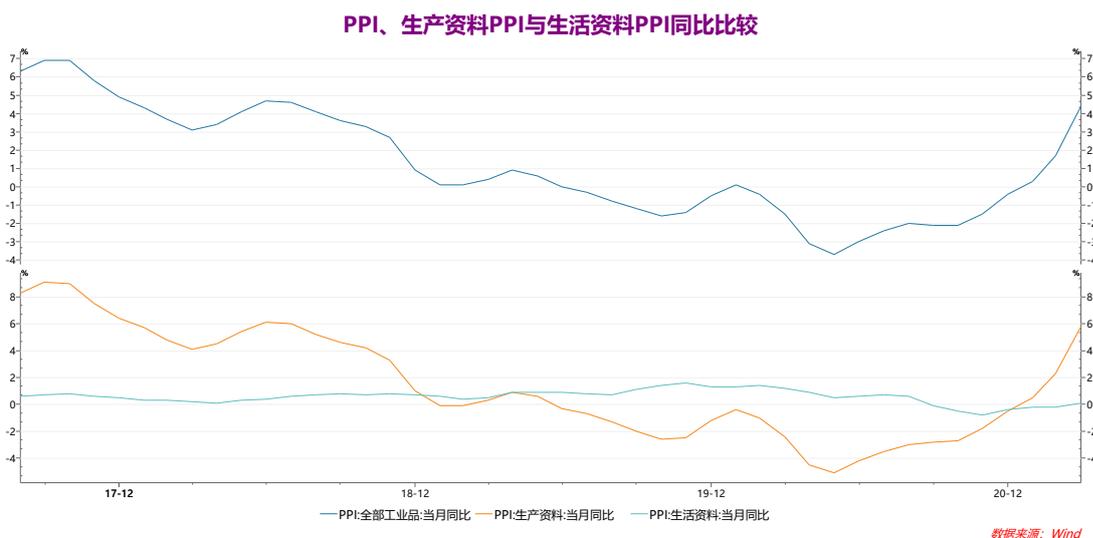
国际油价 3 月出现高位震荡,3 月布伦特原油期货价格同比大涨了 179.42%。受此影响,和油价相关的交通工具用燃料 CPI 同比回升明显,但跌幅大幅收敛到 11.5%,前值为-5.2%;居住类的水电燃料同比也上涨 0.4%,前值为-0.1%。

受到疫情控制等因素影响,房租止跌,前值报-0.3%的跌幅。教育文化和医疗服务同比继续小幅回落。

二. PPI 分析

PPI 同比回升,当月翘尾因素为 1.09%,前值为 0.08%。新涨价因素为 3.31%,前值为 1.62%。其中,生产资料拉高 PPI4.32 个百分点,而生活资料继续拉低 PPI 0.04 个百分点。

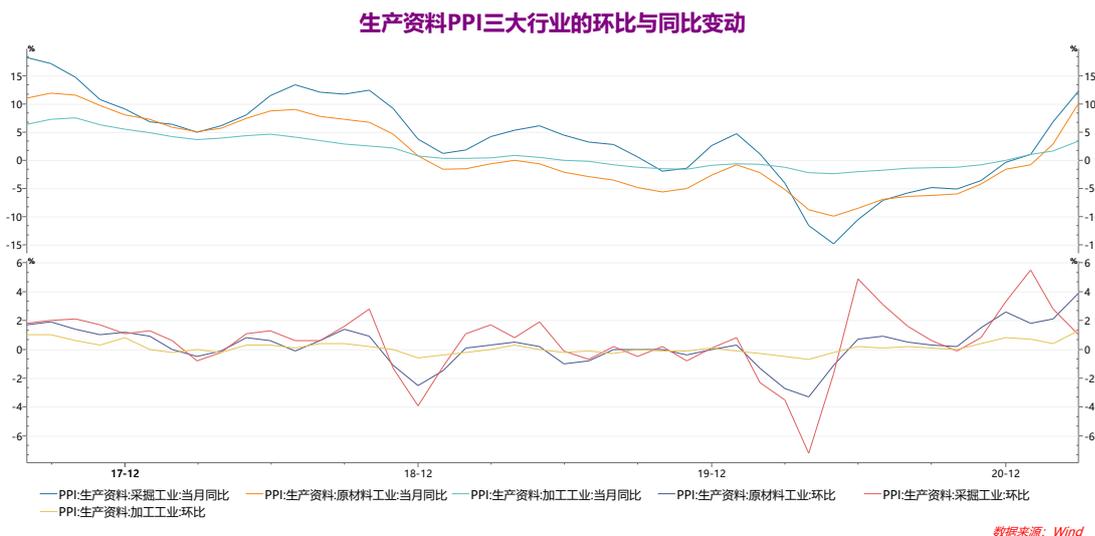
图 4: PPI、生产资料 PPI 与生活资料 PPI 同比比较



生产资料中,上游的原材料加快上升,涨幅达到 10.1%,加工业涨幅也从 1.7%

扩大到 3.4%，采掘业同比有所回落，报 1%，前值为 2.8%。环比看，采掘业有所回落，但上游的原材料和加工业继续出现明显回升。

图 5：生产资料 PPI 三大行业的环比与同比变动



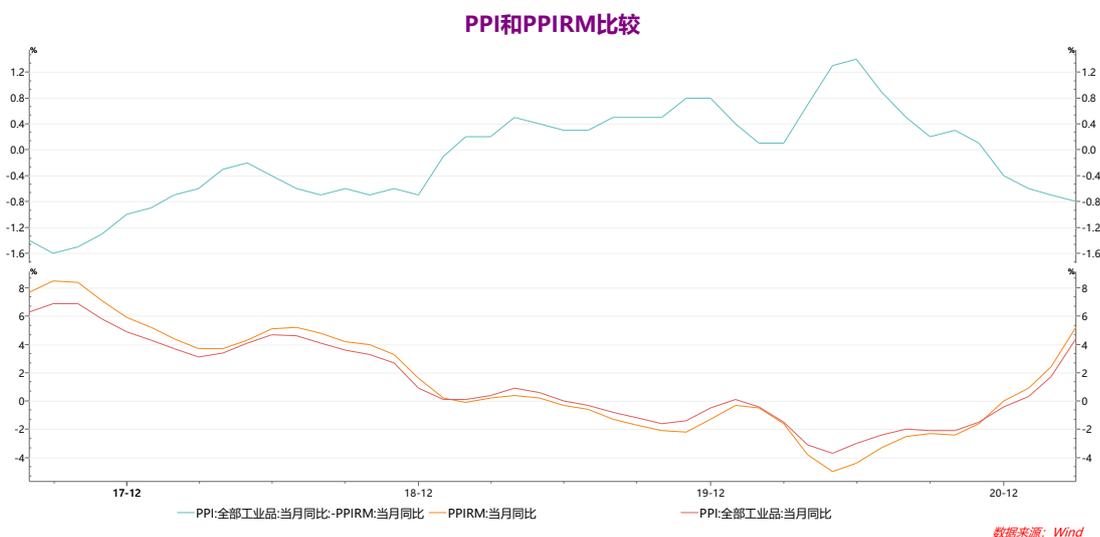
高频数据显示，秦皇岛动力煤价格近期出现明显的反弹。

工业产能利用率的回升和产成品库存率依旧处于同期相对高水平也将对上下游企业的价格的变动产生不同方向的影响。产成品库存率依旧处于同期相对高水平，对下游产品价格继续构成抑制，但去年四季度工业产能利用率已经基本恢复并超过了 2019 年同期水平，报 78%，2019 年同期为 77.5%。

三. PPI 和 PPIRM 比较

3 月 PPIRM 同比为 5.2%，前值为 2.4%，PPI 和 PPIRM 的差值从 -0.7% 扩大到 -0.8% 的水平。理论上进一步压缩了中下游企业的空间。

图 6: PPI 和 PPIRM 比较



资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

综上所述，3月物价回正，除了翘尾因素减弱以外，非食品价格的回升是主要因素。涨价因素已经由猪肉让位与大宗商品价格。对此，昨天召开的国务院金融发展委员会对大宗商品的上涨表示了关注和警惕。但产成品库存依旧保持在比较高的水平等因素将对PPI向CPI的传递起到一定的阻滞作用。人民币汇率的相对稳定和坚挺也对输入性通胀的缓解有一定作用。总体看，由于今年3%物价控制目标相对宽松，物价近期的回升不会对货币政策构成羁绊。

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_19247



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn