

## CPI 同比有所扩大，PPI 同比涨幅继续回落

风险评级：低风险

3 月份 CPI、PPI 数据点评

2022 年 4 月 12 日

### 投资要点：

分析师：费小平  
SAC 执业证书编号：  
S0340518010002  
电话：0769-22111089  
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

研究助理：尹炜祺  
SAC 执业证书编号：  
S0340120120031  
电话：0769-22118627  
邮箱：  
yinweiqi@dgzq.com.cn

### CPI 和 PPI 同比价格涨幅



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

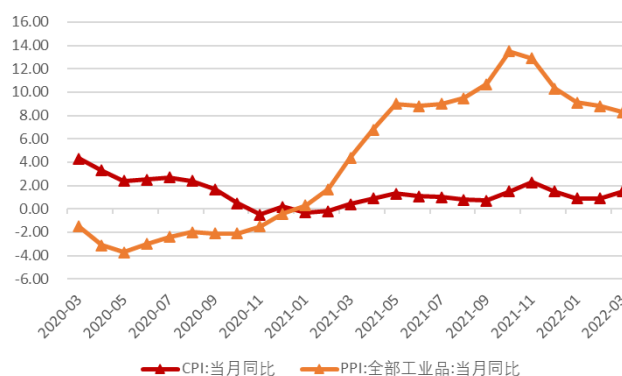
- **事件：**中国 3 月 CPI 同比上升 1.5%，预期上升 1.3%，前值上升 0.9%。3 月 PPI 同比上升 8.3%，预期上升 8.1%，前值上升 8.8%。
- **CPI 同比涨幅扩大，猪肉价格仍在下行。**3 月 CPI 同比增速为 1.5%，涨幅比上月扩大 0.6 个百分点。具体来看，食品价格下降 1.5%，降幅比上月收窄 2.4 个百分点，影响 CPI 下降约 0.28 个百分点。食品中，猪肉价格下降 41.4%，降幅比上月收窄 1.1 个百分点，同比连续负增长；鲜果（4.3%）、食用植物油（6.1%）和水产品（4.2%）价格同比涨幅较上月均有回落。非食品价格上涨 2.2%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点，影响 CPI 上涨约 1.77 个百分点。非食品中，国际能源价格带动工业消费品同比涨幅扩大，3 月工业消费品价格上涨 3.5%，涨幅比上月扩大 0.4 个百分点，汽油、柴油和液化石油气价格分别上涨 24.6%、26.9%和 27.1%，涨幅比上月均有扩大。服务价格上涨 1.1%，涨幅回落 0.1 个百分点，其中，飞机票价格由上月上涨 18.0%转为下降 0.2%；景点门票和在外住宿价格分别上涨 0.7%和 0.6%，涨幅均有回落。
- **CPI 环比持平，非食品项为主要拉动项。**3 月 CPI 由上月上涨 0.6%转为持平。其中，食品价格上涨 1.4%转为下降 1.2%，影响 CPI 下降约 0.22 个百分点。食品中，受节后消费需求回落及供给充足等因素影响，猪肉价格环比下降 9.3%，鸡肉、牛肉、水产品 and 鲜果价格环比降幅亦在 1.0%—2.3%之间；受国际小麦、玉米和大豆等价格上涨叠加国内疫情影响，面粉、食用植物油、鲜菜和鸡蛋价格分别上涨 1.7%、0.6%、0.4%和 0.3%。非食品价格上涨 0.3%，涨幅比上月回落 0.1 个百分点，影响 CPI 上涨约 0.25 个百分点。非食品中，能源价格上涨带动工业消费品价格环比上涨 1.1%，涨幅比上月扩大 0.3 个百分点。服务价格由上月持平转为下降 0.2%。其中，节后需求回落叠加疫情反复导致居民消费场景受限，飞机票、电影及演出票、交通工具租赁费和旅游价格分别下降 10.0%、7.6%、3.5%和 2.6%。
- **PPI 同比涨幅继续回落，环比继续上涨。**3 月 PPI 同比涨幅回落，录得 8.3%，涨幅比上月回落 0.5 个百分点。其中，生产资料价格上涨 10.7%，涨幅回落 0.7 个百分点，生活资料价格上涨 0.9%，涨幅与上月持平。调查的 40 个工业行业大类中，价格上涨的有 37 个，比上月增加 1 个。主要行业中，有色金属冶炼和压延加工业（18.3%）、化学原料和化学制品制造业（15.7%）和黑色金属冶炼和压延加工业（9.4%）同比涨幅分别回落 2.1、4.0 和 3.5 个百分点。而石油和天然气开采业（47.4%）、石油煤炭及其他燃料加工业（32.8%）和电力热力生产和供应业（8.7%），同比涨幅分别扩大 5.5、2.6 和 0.2 个百分点。从环比看，PPI 上涨 1.1%，涨幅比上月扩大 0.6 个百分点。分行业来看，受地缘政治冲突持续、海外相关商品库存位于低位等因素的影响，大宗商品价格维持高位运行。石

油和天然气开采业价格上涨 14.1%；石油煤炭及其他燃料加工业价格上涨 7.9%，化学纤维制造业价格上涨 2.0%，化学原料和化学制品制造业价格上涨 1.8%；有色金属冶炼和压延加工业价格上涨 2.7%。上述行业合计影响 PPI 上涨约 0.77 个百分点，占总涨幅的七成。

■ **4 月 CPI 同比保持温和上升态势，基数效应下 PPI 同比增速将进一步回落。**总的来看，3 月 CPI 同比增速提升，PPI 同比增速有所回落，PPI-CPI 剪刀差收窄。展望 4 月，CPI 方面，在境外输入性通胀、猪肉价格尚未探底及疫情反复导致国内需求疲软等因素影响下，4 月 CPI 同比增速保持温和上升态势。PPI 方面，当前俄乌地缘政策冲突尚未完全明朗，短期内原油等国际大宗商品价格或继续保持高位震荡格局，不过在去年较高基数效应下叠加国内保供稳价政策的持续推进，PPI 同比增速读数或将持续回落，但仍保持高位运行。

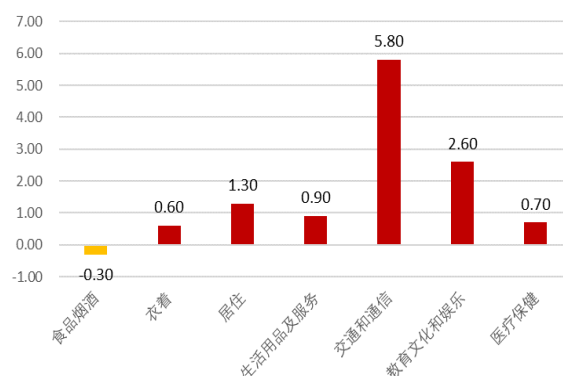
■ **风险提示：**海内外疫情反复、大宗商品价格变动、国内政策超预期变动

图 1：CPI 同环比



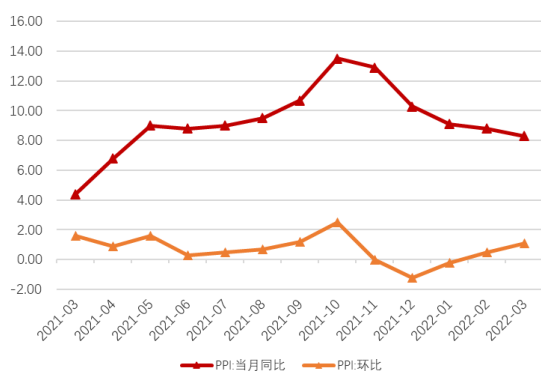
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：CPI 大类同比涨跌幅



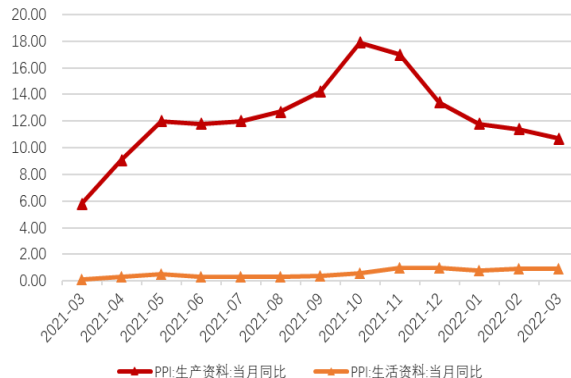
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 3：PPI 同环比



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：PPI 生产、生活资料价格同比



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

| 公司投资评级 |                                                |
|--------|------------------------------------------------|
| 推荐     | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上                    |
| 谨慎推荐   | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间                 |
| 中性     | 预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间                     |
| 回避     | 预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上                     |
| 行业投资评级 |                                                |
| 推荐     | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上                  |
| 谨慎推荐   | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间               |
| 中性     | 预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间                   |
| 回避     | 预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上                   |
| 风险等级评级 |                                                |
| 低风险    | 宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告                        |
| 中低风险   | 债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告                         |
| 中风险    | 可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告                           |
| 中高风险   | 科创板股票、北京证券交易所股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告 |
| 高风险    | 期货、期权等衍生品方面的研究报告                               |

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的

**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\\_40215](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_40215)

