事件点评

宏观研究

证券研究报告

CPI 增速由负转正，PPI 同环比涨幅扩大

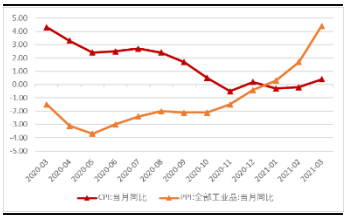
风险评级：低风险

3 月份 CPI、PPI 数据点评

2021 年 4 月 9 日

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

投资要点：

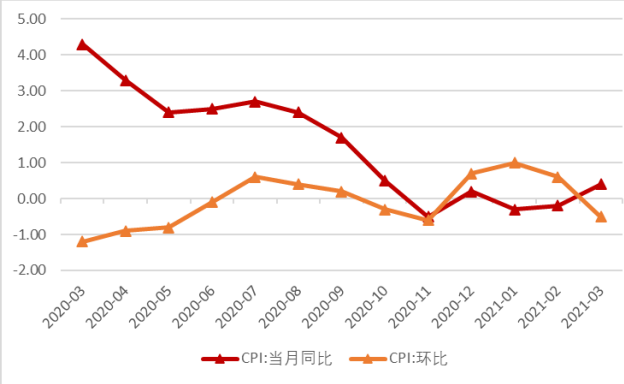
- **事件：**中国 3 月 CPI 同比上升 0.4%，预期上升 0.19%，前值下降 0.2%。3 月 PPI 同比上升 4.4%，预期上升 3.31%，前值上升 1.7%。
- **CPI 同比增速由负转正，非食品价格上涨影响较大。**3 月 CPI 同比增速由上月下降 0.2%转为上涨 0.4%。其中，翘尾因素的影响约为-0.6 个百分点，较上月收窄 1.2 个百分点，翘尾负向影响有所减弱。食品价格同比下降 0.7%，降幅较上月扩大 0.5 个百分点。具体来看，猪肉价格同比下降 18.4%，降幅较上月扩大 3.5 个百分点。鸡肉（-8.6%）和鸭肉（-2.6%）同比均有下降。羊肉（8.2%）、蛋类（3.4%）、鲜果（4.0%）等同比涨幅均扩大。非食品价格同比增速由 2 月下降 0.2%到 3 月上涨 0.7%，影响 CPI 上涨约 0.56 个百分点，是 CPI 同比增速由负转正的主要因素。具体来看，汽油（11.9%）和柴油（12.8%）价格的大幅上涨带动工业消费品价格同比上涨 1.0%，是近一年首次同比上涨。PPI 的波动对 CPI 的传导影响显现。
- **CPI 环比增速由正转负，需求季节性回落或是主因。**3 月 CPI 环比增速由上月上涨 0.6%转为下降 0.5%。其中受春节假后食品需求回落的影响，食品价格环比增速从上月上涨 1.6%转为下降 3.6%，影响 CPI 下降约 0.71 个百分点。分项看，猪肉供给端的持续改善，猪肉价格环比下降 10.9%。3 月天气转暖，蔬菜生产逐渐恢复，鲜菜价格环比增速由负转正，环比下降 14.5%。季节性需求回落导致鲜果和水产品等产品环比由涨转跌。非食品价格环比上涨 0.2%，影响 CPI 上涨约 0.18 个百分点。分项看，原油价格持续上行带动汽油（6.6%）和柴油（7.3%）环比上涨。春季新装上市，服装价格环比增加 0.4%。疫情好转带动出行需求旺盛，机票价格环比上涨 6.4%。
- **PPI 同比涨幅继续扩大，环比涨幅显著。**3 月 PPI 同比增长 4.4%，涨幅扩大 2.7 个百分点，扩大幅度为近 11 年来的最高值。生产资料价格同比上升 5.8%，涨幅扩大 3.5 个百分点；生活资料同比由负转正，同比上涨 0.1%。分行业看，黑色金属矿采选业（34.7%）、石油和天然气开采业（23.7%）等同比涨幅较大。环比上， PPI 上涨 1.6%，涨幅较上月扩大 0.8 个百分点。原油价格的持续上行带动相关行业如石油和天然气开采业（9.8%）等环比均有上涨。同时近期有色金属价格上涨明显，带动有色金属冶炼及压延加工业环比上涨 4.5%。两种因素带动 PPI 环比走强。
- **CPI 同比增速有望继续上行，PPI 同比增速走稳。**从 CPI 上看，虽翘尾的负向影响将继续减弱，能繁母猪存栏的不断增加或将带动猪肉价格继续下降，但 PPI 的波动传导或对 CPI 同比产生上行动能，我们预计短期内 CPI 同比或继续上行。PPI 方面，近期国务院金融稳定发展委员会召开会议强调要关注大宗商品价格走势，保持物价基本稳定，预计 PPI 同

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

比增速或逐步走稳，需关注国际大宗商品的价格波动。

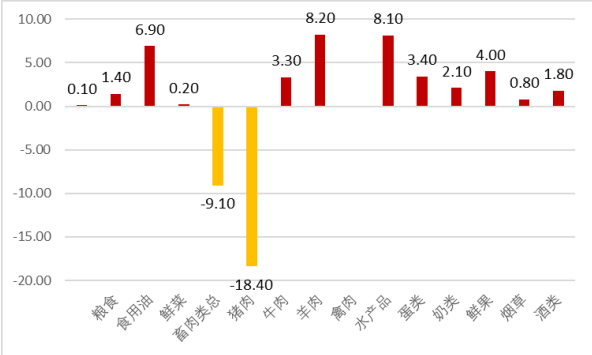
- **风险提示：**海外疫情发展，油价、有色金属价格大幅波动。

图 1：CPI 同环比



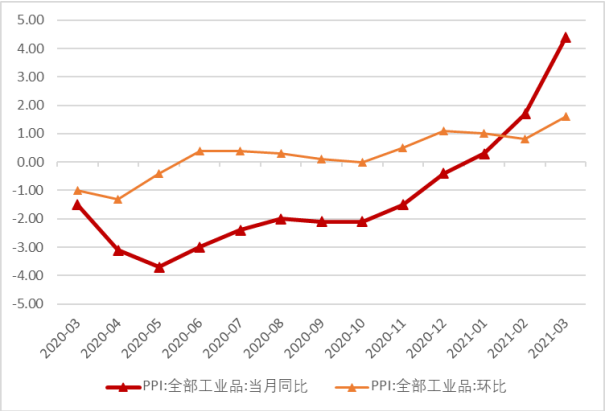
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：食品烟酒同比涨跌幅



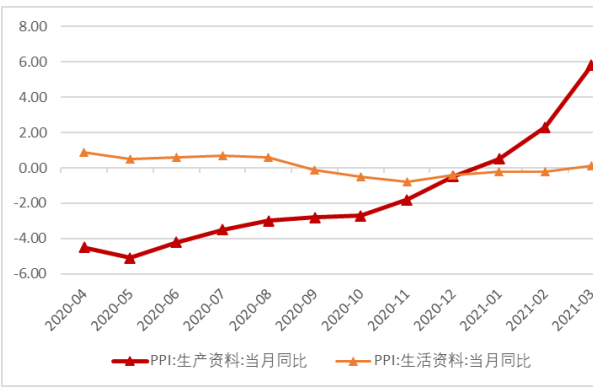
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

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、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任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真:（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn