中信期货
CITIC Futures

中信期货研究|宏观点评报告

2021-04-09

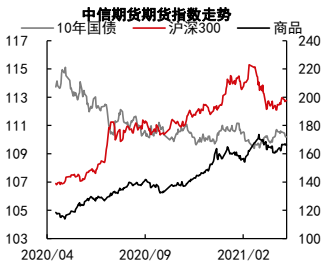
商品涨价推高通胀，政府重视稳定物价

——3 月通胀数据点评

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号

报告要点

3 月 CPI 环比季节性下跌 0.5%，但基数效应推高 CPI 同比。考虑到基数效应和非食品涨价的影响，预计未来 2 个月 CPI 同比小幅回升。基数效应和大宗商品涨价推动 3 月 PPI 环比和同比均加速上涨。政府高度重视保持物价基本稳定，未来几个月工业品价格有望趋稳，不过未来 2 个月基数效应仍将推动 PPI 同比较快上升。



宏观研究团队

研究员：
张革
021-60812988
从业资格号：F3004355
投资咨询号：Z0010982

摘要：

事件：中国 3 月 CPI 同比上涨 0.4%，预期涨 0.2%，前值降 0.2%； PPI 同比涨 4.4%，预期涨 3.3%，前值涨 1.7%。

点评：

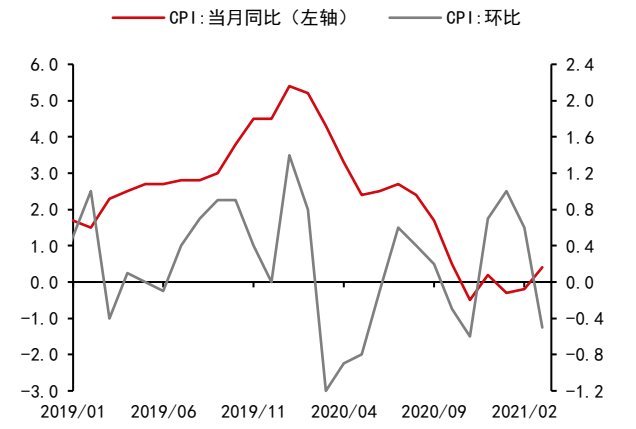
1、3 月 CPI 环比季节性下跌 0.5%，但基数效应推高 CPI 同比。考虑到基数效应和非食品涨价的影响，预计未来 2 个月 CPI 同比小幅回升。3 月 CPI 食品环比下跌 3.6%，而非食品环比上涨 0.2%，两者走势分化。春节后食品需求季节性减少是 CPI 食品下跌的主要原因。其中，CPI 猪肉环比下跌 10.9%，跌幅扩大 7.8 个百分点；CPI 鲜菜价格由涨转跌，环比下跌 14.5%。3 月猪肉价格加速下跌与猪瘟导致市场抛售有一定关系，这可能使得未来一两个月的供应增量减少。虽然大趋势上猪肉供应增加会推动价格回归正常水平，但短期不宜看空猪肉价格。非食品中，工业消费品价格上涨 0.7%，是拉动非食品价格上涨的主要原因。其中，受原油价格回升带动，CPI 交通工具用燃料环比上涨 6.4%，涨幅较大。在经济向好和大宗商品价格涨幅较高的背景下，预计未来几个月 CPI 非食品继续上涨。此外，未来 2 个月 CPI 基数较低，这对 CPI 构成支撑。综合来看，预计未来 2 个月 CPI 同比小幅回升。

2、3 月 PPI 环比和同比均加速上涨。政府高度重视保持物价基本稳定，未来几个月工业品价格有望趋稳，不过未来 2 个月基数效应仍将推动 PPI 同比较快上升。3 月份 PPI 环比和同比分别上涨 1.6%、4.4%，较 2 月分别扩大 0.8、2.7 个百分点。基数效应和大宗商品涨价共同导致 PPI 环比及同比加速上涨。4 月 8 号国务院金融表示要保持物价基本稳定，特别是关注大宗商品价格走势。4 月 7 日发改委已经要求增加煤炭供应稳定煤价。未来增产稳价政策可能进一步推广到其它行业，工业品价格有望趋稳。不过，考虑到去年基数较低，预计未来 2 个月 PPI 同比仍会较快上升。

风险提示：大宗商品价格显著回落、食品价格显著上涨

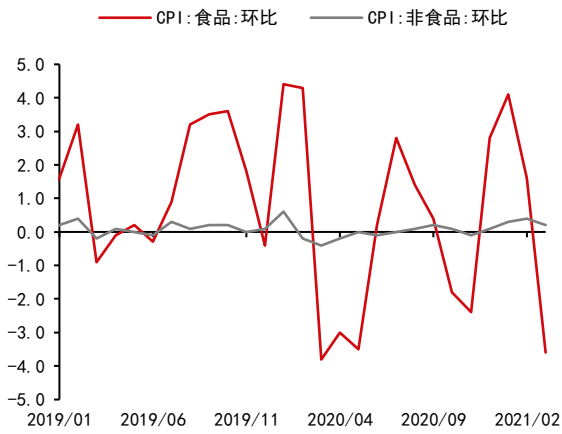
重要提示：本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

图表1： 3 月份 CPI 同比涨 0.4%，环比降 0.5%



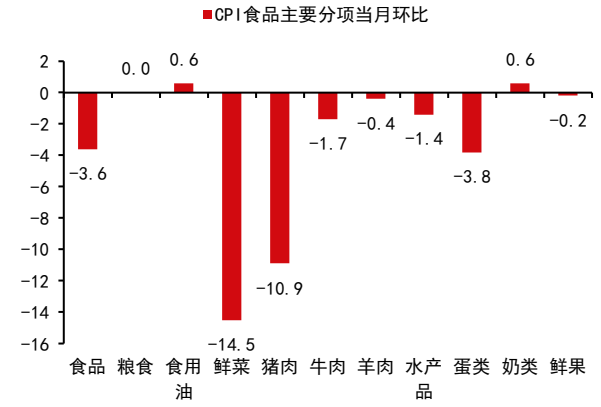
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表2： 3 月份食品环比降 3.6%，非食品环比涨 0.2%



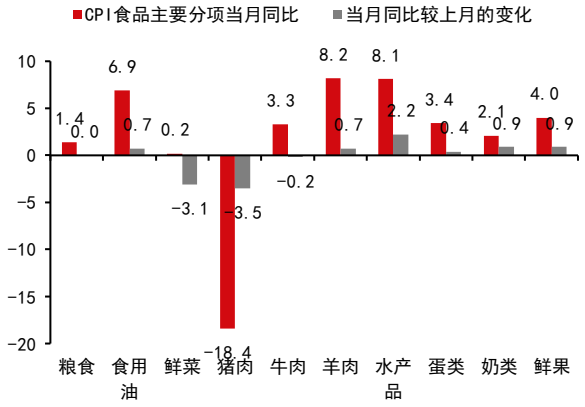
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表3： CPI 食品主要分项当月环比



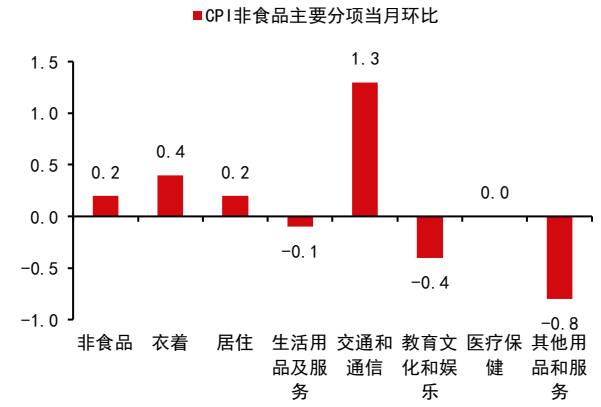
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表4： CPI 食品主要分项当月同比及其变化



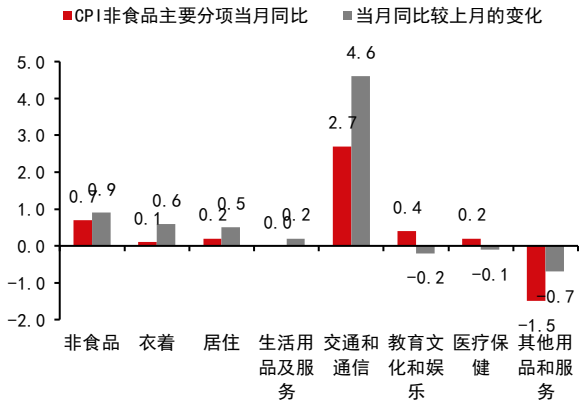
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表5： CPI 非食品主要分项当月环比



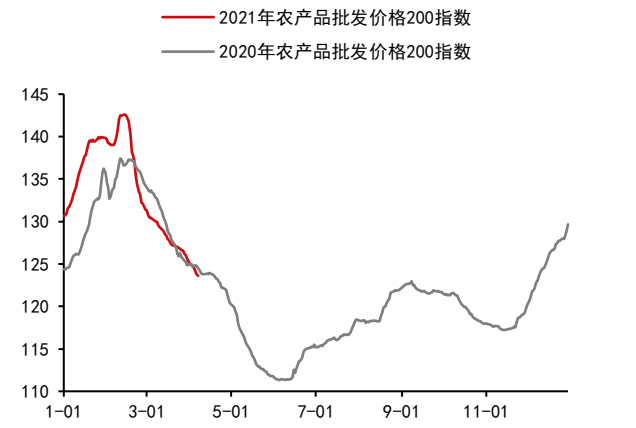
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表6： CPI 非食品主要分项当月同比及其变化



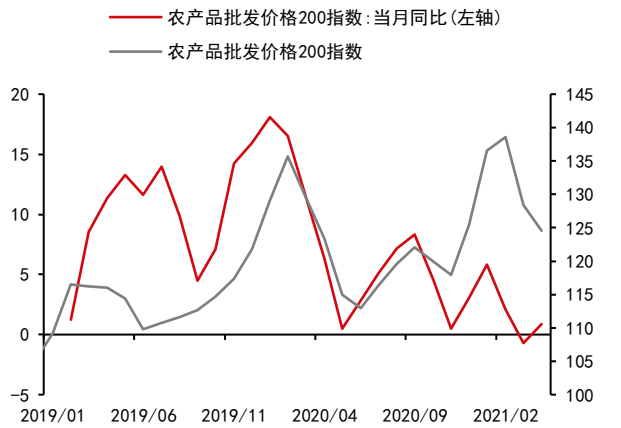
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表7： 4 月份以来农产品批发价格指数下跌 2.1%



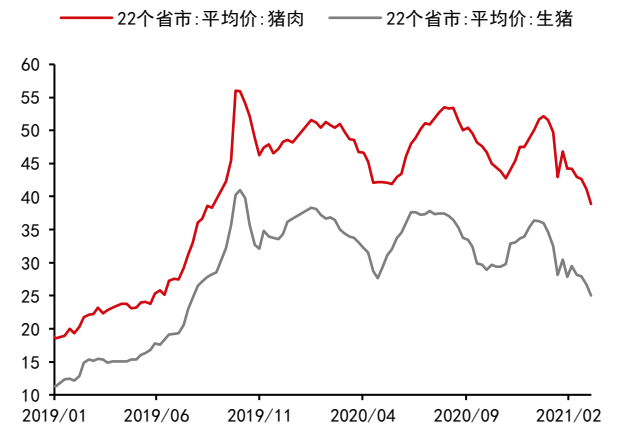
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表8： 4 月份农产品价格同比增速回升 1.6 个百分点



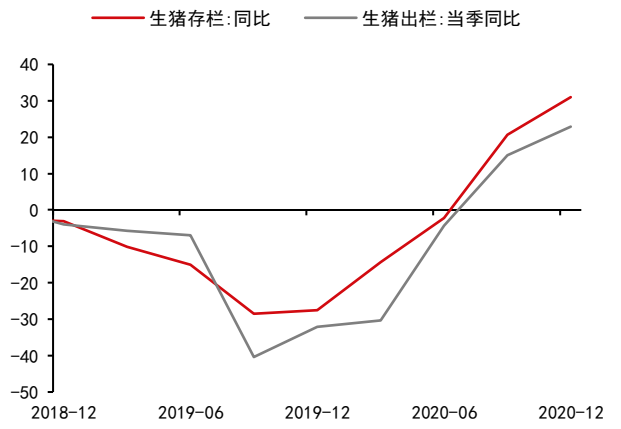
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表9： 2 月以来猪肉价格趋势性回落



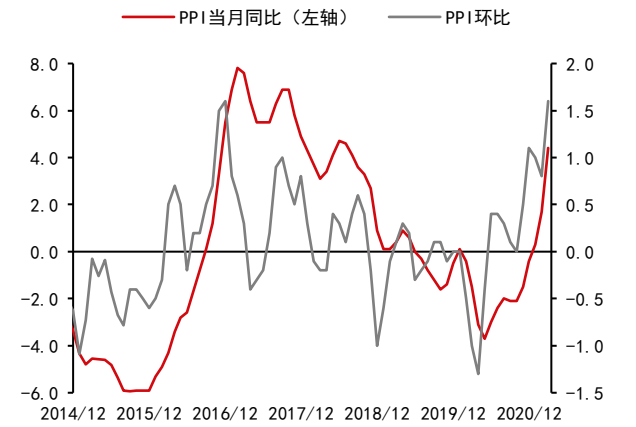
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表10： 2020 年四季度生猪存量及出栏量同比均显著增加



数据来源：Wind 中信期货研究部

图表11： 3 月份 PPI 同比 4.4%，环比 1.6%



数据来源：Wind 中信期货研究部

图表12： 4 月份以来工业品价格涨跌分化



数据来源：Wind 中信期货研究部

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明， 本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任 何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座 13 层 1301-1305、14 层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755)83241191

网址：http://www.citicsf.com