



市场研究部

2025 年 4 月 12 日

3 月美国 CPI 同比回落幅度较大 ——3 月美国 CPI 数据点评

事件

4 月 11 日，美国劳工部发布，3 月美国 CPI 环比上涨 0.2%，同比上涨 2.4%；季调后，环比下降 0.1%，同比上涨 2.4%。

点评

3 月美国核心 CPI、居住价格和服务价格同比涨幅仍然较高，但 CPI 环比上涨有所放缓，同比涨幅回落到 2.5% 以下的合意区间，支持美联储降息。

3 月美国 CPI 环比上涨继续放缓。3 月美国 CPI 环比上涨 0.2%，比 2 月回落 0.2 个百分点；其中，食品价格环比上涨 0.4%，比 2 月提高 0.2 个百分点；

能源价格环比持平，比 2 月回落 1.0 个百分点；

核心 CPI 环比上涨 0.2%，比 2 月回落 0.2 个百分点。

8 大类商品和服务价格 6 涨 1 降 1 平，其中，

服装价格环比上涨 1.0%，比 2 月回落 2.4 个百分点，连续 3 个月环比上涨；

其它商品与服务价格环比上涨 1.0%，比 2 月提高 0.1 个百分点，转跌为涨；

住宅价格环比上涨 0.3%，比 2 月回落 0.1 个百分点；

医疗保健价格环比上涨 0.2%，与 2 月持平；

教育与通信价格环比上涨 0.1%，比 2 月回落 0.2 个百分点；

信息技术与服务价格环比上涨 0.2%，比 2 月回落 0.4 个百分点；

交通运输价格环比下降 0.4%，比 2 月回落 0.6 个百分点；

娱乐价格环比持平，比 2 月回落 0.5 个百分点。

3 月美国 CPI 同比涨幅，主要靠住宅和其它用品和服务价格支撑。

3 月美国 CPI 同比上涨 2.4%，比 2 月回落 0.4 个百分点，创 2021 年 3 月以来 49 个月新低，已回落到 2%-2.5% 合意区间；

其中，食品价格同比上涨 3.0%，比 2 月提高 0.4 个百分点；

市场表现截至

2025.3.31



数据来源：Wind，国新证券整理。

分析师：郝大明

登记编码：S1490514010002

邮箱：haodaming@crsec.com.cn

证券研究报告

能源价格同比下跌 3.3%，降幅比 2 月扩大 3.1 个百分点；

核心 CPI 同比上涨 2.8%，比 2 月回落 0.3 个百分点，创 2021 年 5 月以来 48 个月新低。

8 大类商品和服务价格同比涨幅与 2 月相比，6 涨 2 降，其中，服装价格同比上涨 0.3%，比 2 月回落 0.3 个百分点；

医疗保健价格同比上涨 2.6%，比 2 月回落 0.3 个百分点；

娱乐价格同比上涨 1.9%，比 2 月回落 0.1 个百分点；

其它商品及服务价格同比上涨 3.8%，比 2 月提高 0.5 个百分点。

住宅价格同比上涨 3.7%，比 2 月回落 0.2 个百分点；

教育与通信价格同比上涨 0.5%，比 2 月提高 0.2 个百分点；

交通运输价格同比下降 0.9%，比 2 月回落 2.6 个百分点；

信息技术与服务价格同比下降 3.8%，降幅比 2 月收窄 0.4 个百分点；

3 月美国住房租金（季调）（CPI 权重 34.04%）环比上涨 0.2%，与 2 月持平，同比上涨 4.0%，比 2 月回落 0.3 个百分点。

3 月，美国服务（季调，不含住房租金）价格环比上涨 0.3%，比 2 月回落 0.1 个百分点，同比上涨 3.3%，比 2 月回落 0.5 个百分点。

3 月 CPI 数据支持美联储降息。3 月美国核心 CPI、居住价格和服务价格同比涨幅仍然较高，但 CPI 环比上涨有所放缓，同比涨幅回落到 2.5% 以下的合意区间，支持美联储降息。美联储降息与否不影响中国央行货币政策，央行货币政策空间仍然较大。

投资建议

1、3 月美国消费价格上涨有所放缓，通胀压力有所缓解。

2、3 月美国核心 CPI 同比涨幅回落到 2.5% 以下的合意区间，支持美联储降息。

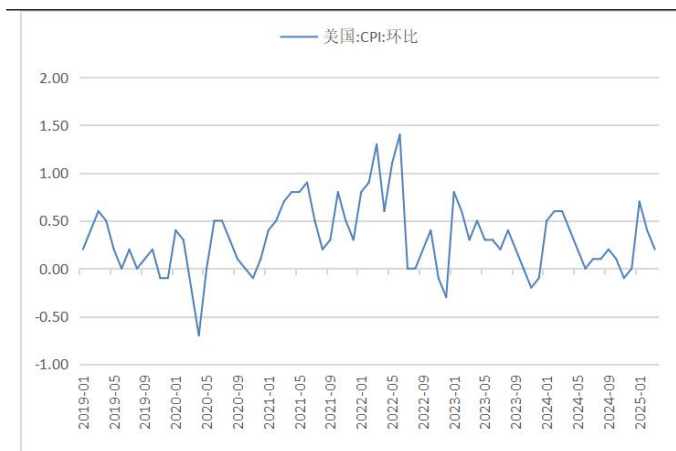
3、美联储利率政策不会对中国货币政策构成制约，央行货币政策空间仍然较大。

风险提示

1、地缘政治恶化超预期；

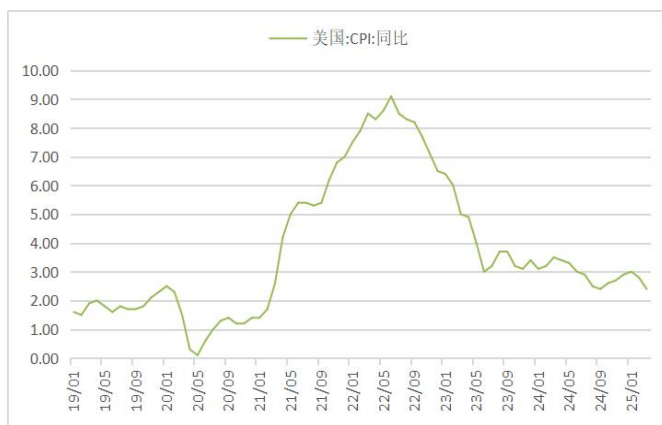
3、欧美经济衰退超预期。

图表 1：美国 CPI 环比



数据来源：Wind，国新证券整理。

图表 2：美国 CPI 同比



数据来源：Wind，国新证券整理。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

郝大明，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

国新证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，以下简称本公司）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。本公司的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

国新证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 11 层(100020)

传真：010-85556155 网址：www.crsec.com.cn