

3 月份 CPI 同比涨幅扩大，PPI 同比涨幅继续回落

—3 月 CPI、PPI 数据点评

所属部门：总量研究部	报告类别：宏观研究报告	报告时间：2022 年 4 月 11 日
分析师：陈雳	执业证书：S1100517060001	联系方式：chenli@cczq.com
联系人：崔裕	执业证书：S1100120080004	联系方式：cuiyu@cczq.com

北京：东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 6 层，100005
上海：陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳：福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000
成都：高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

❖ 事件

4 月 11 日，国家统计局公布数据，2022 年 3 月份，全国居民消费价格同比上涨 1.5%，涨幅比上月扩大 0.6 个百分点，环比由上月上涨 0.6% 转为持平；2022 年 3 月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨 8.3%，涨幅比上月回落 0.5 个百分点，环比涨幅比上月扩大 0.6 个百分点。

❖ 点评

CPI 同比涨幅有所扩大，环比涨幅持平。着眼结构，3 月食品项价格同比下降 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，猪肉价格是其中主要影响因素。从同比数据看，3 月猪肉价格下降 41.4%，降幅比上月收窄 1.1 个百分点；环比方面，猪肉价格下降 9.3%。一季度猪肉价格仍将对 CPI 形成压制，CPI 同比增速维持低位。中央一号文件强调 2022 年生猪产能要进行引导、调减，猪肉价格有望在二季度迎来回升。二季度随着新一轮猪周期的开启，CPI 将温和上行。除食品项外，2 月 CPI 其他七大类价格环比六涨一降，其中交通通信价格环比上涨幅度为 1.6%，较上月扩大 0.2 个百分点。受国际能源价格上涨影响，汽油和柴油价格分别上涨 7.2% 和 7.8%，涨幅比上月有所减小。当前大宗商品价格高企是受到供给的影响。后续来看的话，由于当前俄乌谈判仍未取得实质性进展，存在较大的不确定性，大宗商品价格还会在高位波动。

PPI 同比涨幅继续出现回落。3 月 PPI 同比涨幅为 8.3%，增速较上个月回落 0.5 个百分点。从环比看，PPI 由上月上涨 0.6% 转为持平。俄乌冲突持续进行的预期下，但是伊核谈判取得进展有望舒缓市场对原油供给紧张，国际原油继续维持高位震荡的可能较大。国际原油价格大幅上涨，带动国内石油相关行业价格上行，环比来看，石油和天然气开采价格上涨 14.1%，石油煤炭及其他燃料加工业价格上涨 7.9%。

天气回暖，产地煤矿集中复产，煤炭供应将重回高位，加上气温回升，用煤需求下降，后期煤价将回落至合理区间内。俄乌冲突是今年的一次黑天鹅事件，在俄乌冲突的影响下，大宗商品价格飙升，虽然最近两周争端出现稍微缓和，但是原油价格仍然在 100 美元的高位波动。在全球能源危机的影响下，大宗商品价格仍是推升工业品价格的主要因素。只有供应得到缓解之后，大宗商品的高价才会得到缓解，工业企业成本端压力有所缓解。

❖ **风险提示：**海外疫情超预期波动风险、下游需求不及预期、货币政策变化。

相关报告

- 【川财研究】宏观动态点评：制造业供需均有走弱（20210930）
- 【川财研究】宏观动态点评：对货币政策例会的简要解读（20210928）
- 【川财研究】宏观动态点评：关注工业企业利润结构分化（20210928）
- 【川财研究】宏观动态点评：关于“能耗双控”的简要讨论（20210927）

川财证券

川财证券有限责任公司成立于 1988 年 7 月，前身为经四川省人民政府批准、由四川省财政出资兴办的四川省川财证券公司，是全国首家由财政国债中介机构整体转制而成的专业证券公司。经过三十余载的变革与成长，现今公司已发展成为由中国华电集团资本控股有限公司、四川省国有资产经营投资管理有限责任公司、四川省水电投资经营集团有限公司等资本和实力雄厚的大型企业共同持股的证券公司。公司一贯秉承诚实守信、专业运作、健康发展的经营理念，矢志服务客户、服务社会，创造了良好的经济效益和社会效益；目前，公司是中国证券业协会、中国国债协会、上海证券交易所、深圳证券交易所、中国银行间市场交易商协会会员。

研究所

川财证券研究所目前下设北京、上海、深圳、成都四个办公区域。团队成员主要来自国内一流学府。致力于为金融机构、企业集团和政府部门提供专业的研究、咨询和调研服务，以及投资综合解决方案。



分析师声明

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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明