

3月CPI同比增速下降，PPI降幅扩大

2023年3月通胀数据点评

相关研究报告：

- 《2023年3月美国非农数据点评》
--2023/04/08
- 《2023年3月PMI数据点评》
--2023/03/31
- 《美联储3月FOMC会议点评》
--2023/03/23

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

报告摘要

事件：

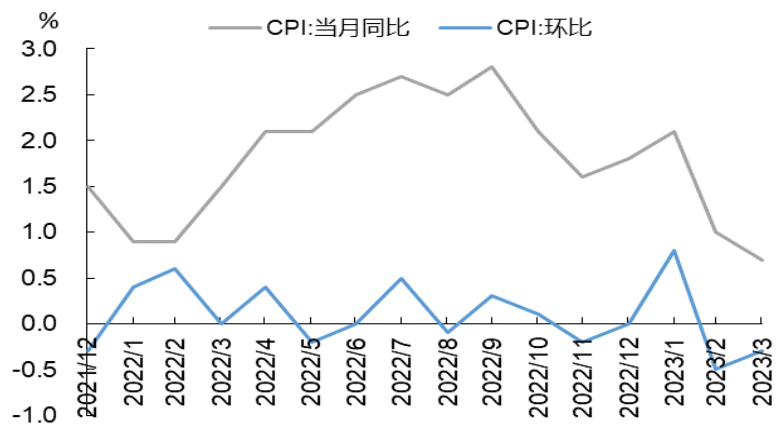
中国统计局公布数据显示，2023年3月，全国居民消费价格(CPI)总水平同比上涨0.7%，环比下降0.3%；3月全国工业生产者出厂价格(PPI)同比下降2.5%，环比持平。

数据要点：

物价下行导致CPI同比增速下降。

3月份CPI同比上涨0.7%，较上月收窄0.3%。其中，环比下降0.3%，翘尾因素保持不变。可见物价下行是导致CPI同比增速下降的主要原因。

图表1：我国CPI同比增速



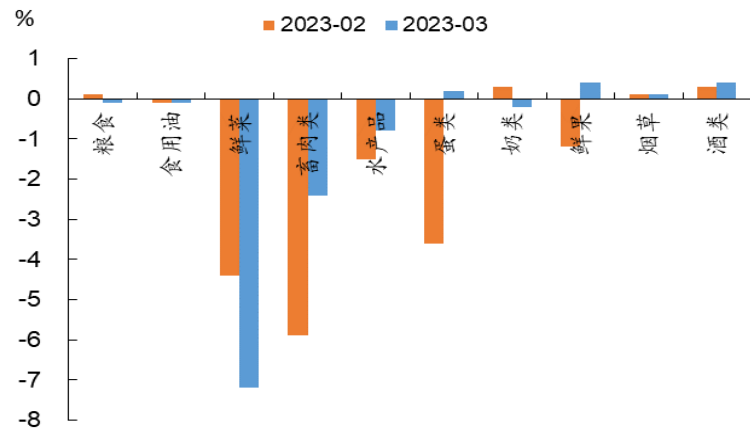
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

鲜菜价格环比大幅下降，猪肉价格环比降幅收窄。

细分来看，3月食品价格总体环比下降1.4%。其中，年后天气转

暖，蔬菜供应量提高导致价格降幅明显，3月鲜菜价格环比下降7.2%，成为拖累食品CPI环比的主要项目。水产品价格环比下行0.8%。畜肉环比下跌2.4%，消费需求回落叠加存栏量充足影响，猪肉价格环比下降4.2%，降幅明显收窄。此外，鲜果价格环比上涨0.4%，蛋类价格环比上涨0.2%，环比均由负转正；奶类价格3月环比下降0.2%。

图表2：我国CPI食品细分项环比

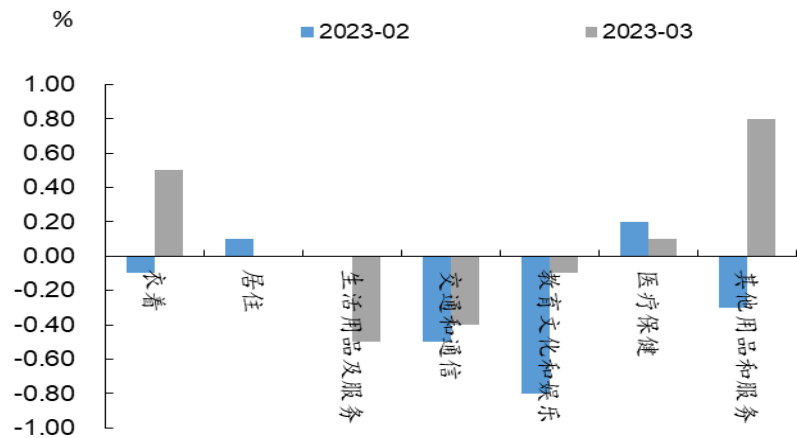


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

非食品项较上月环比未变，生活用品及服务、交通通信环比下跌。

非食品项3月环比较上月保持不变。具体来看，国际原油价格下行，交通工具用燃料项3月环比下降0.3%，交通工具项环比下行1.6%，交通工具使用和维修项环比上行0.1%，通信工具环比下行0.1%，综合作用下导致交通和通信细分项环比下跌0.4%；另外，居民消费需求分化，衣着类环比上涨0.5%，由负转正，生活用品及服务价格环比下降0.5%，教育文娱环比下降0.1%。

图表3：我国CPI非食品细分项环比



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

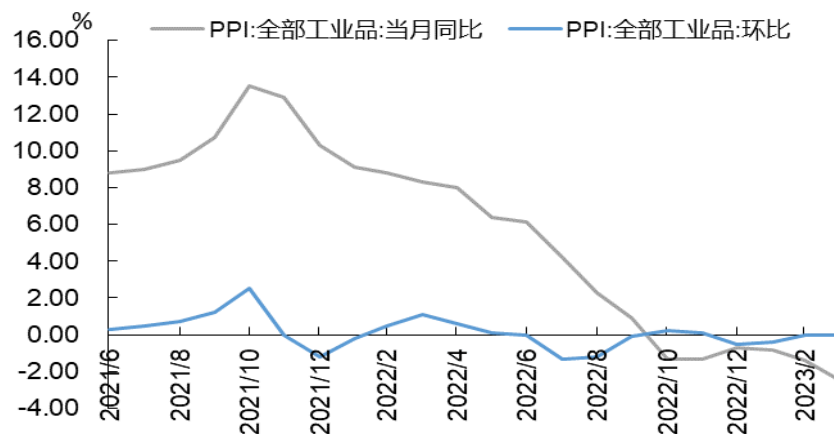
预计 4 月 CPI 同比增速将小幅回落。

展望未来, 3 月受猪肉供应充足影响, 猪肉价格降幅收窄, 随着国家启动猪肉储备收储工作, 猪肉价格可能会有所企稳。目前消费正温和复苏, 物价水平偏低, 观察高频数据预计 4 月蔬菜价格仍将有所下行, 4 月 CPI 同比增速将小幅回落。

3 月 PPI 同比降幅扩大, 环比持平。

3 月份 PPI 同比增速下跌 2.5%, 降幅较上月扩大 1.1 个百分点。PPI 环比增速持平上月, 3 月翘尾因素较上月下降 1.08 个百分点。基数效应是导致 PPI 同比延续负增长的主要原因。分类看, 生产资料价格和生活资料价格 3 月环比均持平上月。

图表4: 我国PPI同比增速

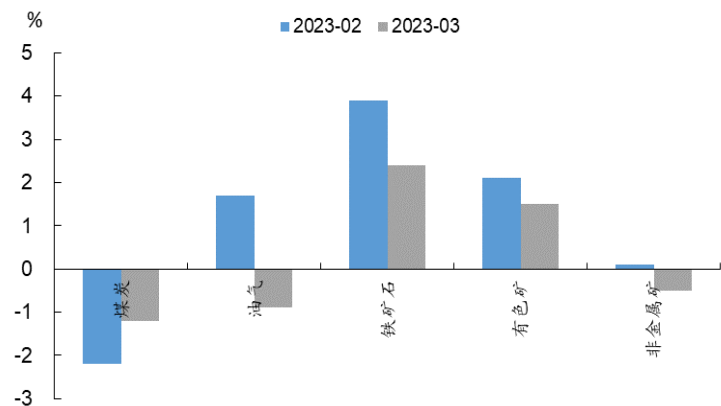


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

采掘业原材料价格走势分化。

上游采掘业原材料价格走势分化，3月份铁矿石和有色矿分别环比上涨2.4%和1.5%；非金属矿价格环比下降0.5%；3月上旬海外银行业危机导致国际油价下行，之后有所回升，3月油气价格环比下降0.9%；近期煤炭价格表现弱势，煤炭价格环比降幅收窄1个百分点至1.2%。

图表5：我国PPI采掘业分行业环比

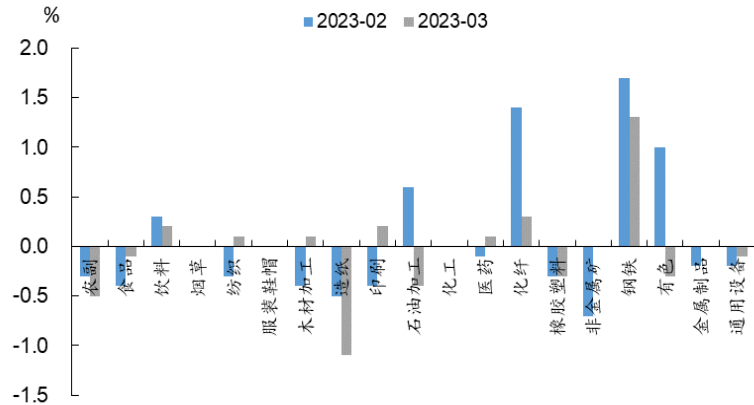


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

制造业细分：钢铁涨幅最大，造纸板块降幅明显。

制造业细分看，权重占比较大的农副食品、石油加工、橡胶塑料、有色等均有一定降幅，3月分别环比下降0.5%、0.4%、0.3%与0.3%；造纸板块降幅明显，环比下降1.1%；钢铁增幅明显，3月环比上升1.3%。饮料、印刷、化纤有一定增幅，3月分别环比上升0.2%、0.2%、0.3%。纺织和医药板块价格由降转升，3月环比上涨均为0.1%。

图表6：我国PPI制造业分行业环比



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

预期 4 月 PPI 同比仍将保持负增长。

4 月上旬受到 OPEC 意外减产影响, 国际油价有所上行, 国内经济逐步复苏, 煤炭需求较弱价格下降, 其下游成本压力有望释放, 基建发力带动工业品下游需求回暖。结合 23 年 4 月 PPI 翘尾因素下降 0.58%, 考虑到去年基数偏高, 预计 4 月 PPI 同比仍将保持负增长。

风险提示:

- 国内地产基本面再度恶化;
- 国内春节后第二轮疫情爆发;
- 美联储货币政策转鸽。

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上；

中性：预计未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间；

看淡：预计未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在15%以上；

增持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于5%与15%之间；

持有：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与5%之间；

减持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅低于-15%。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。