

【海期宏观】2023年3月份中国通胀数据点评： 食品项价格带动CPI同比下行，服务价格有所改善

一、3月CPI同比涨幅继续回落，环比跌幅则是有所收缩；核心CPI同比小幅回升，主要是受到服务价格的推动，但工业消费品价格的回落拖累了核心CPI的修复水平。

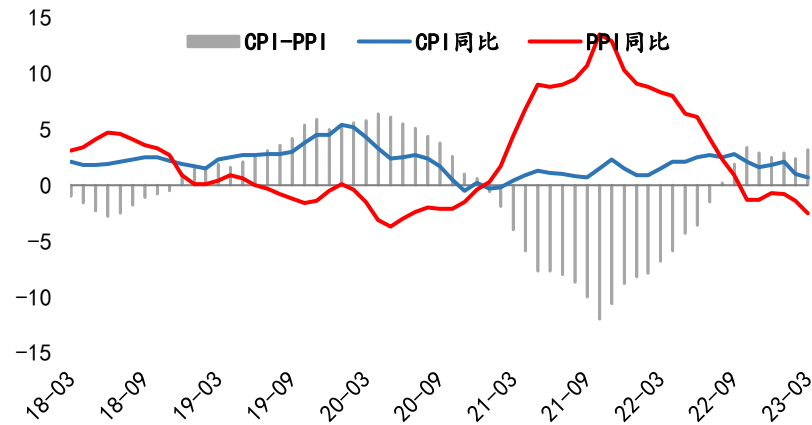
二、食品项价格对CPI的推动作用继续减弱，其中在出栏量增加和需求回落的影响下，猪价继续下跌，但跌幅较2月收窄；另外，天气回暖，鲜菜上市量的增加推动鲜菜价格明显下滑，是本轮CPI食品项中的主要拖累。

三、国际原油价格低位震荡，带动国内成品油价格继续下行，即使居民出行活动增加，但交通工具燃料价格也同样回落。

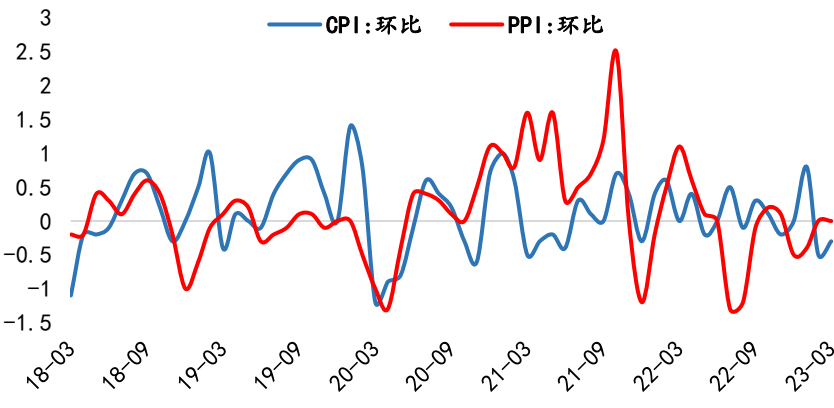
四、受国内经济加快恢复及国际市场部分大宗商品价格走势影响，全国PPI环比持平；但由于去年同期对比基数较高的影响，PPI同比继续下降并且降幅扩大，尤其是生产资料的中上游行业价格。生活资料环比持平，居民消费需求在持续恢复。

五、CPI同比和环比不及市场预期，整体我国通胀水平仍然位于合理区间，后续随着气温继续回升，鲜菜价格或将继续下滑，叠加猪价的疲弱，预计CPI同比将维持低位。核心CPI的修复还有待内需的进一步转好。

CPI-PPI剪刀差：



数据来源：iFind、海通期货投资咨询部



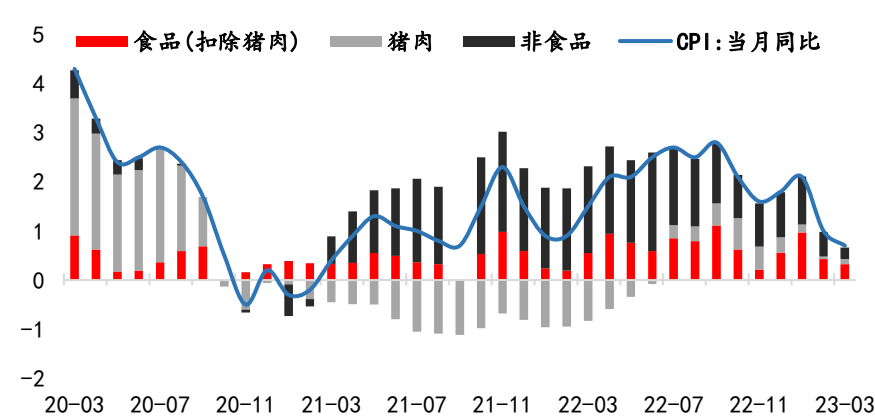
数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

3月CPI指数

	同比		环比	
	当月值	上月值	当月值	上月值
(单位：%)				
CPI	0.7	1.0	(0.3)	(0.5)
CPI食品价格	2.4	2.6	(1.4)	(2.0)
CPI非食品价格	0.3	0.6	0.0	(0.2)
CPI消费产品价格	0.5	1.2	(0.5)	(0.6)
CPI服务价格	0.8	0.6	0.1	(0.4)
	1—3月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨1.3%。			

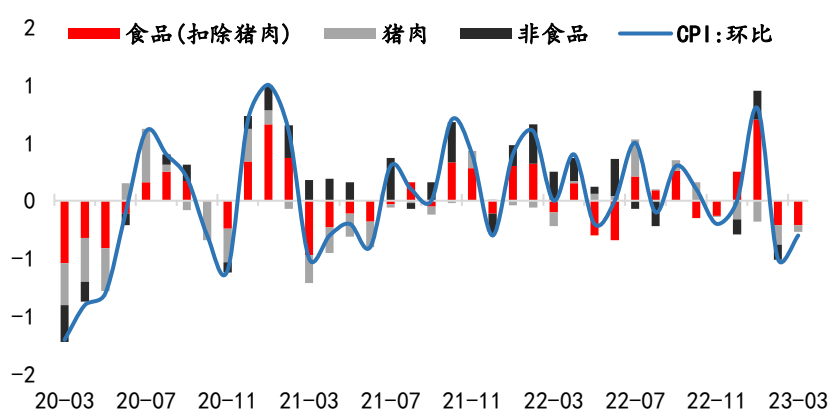
数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

CPI结构同比：



数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

CPI结构环比：



数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

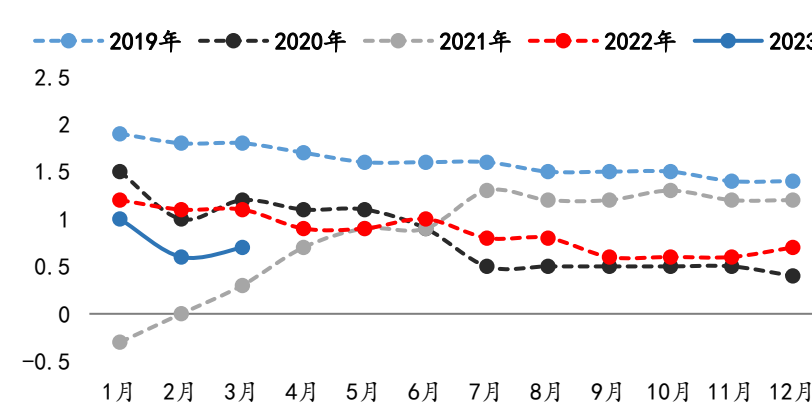
3月国内CPI同比继续回落了0.3个百分点至0.7；环比降幅有所收缩，为-0.3，两者均不及市场预期。其中食品价格同比涨幅较2月回落了0.2个百分点；非食品价格和消费产品价格同比涨幅分别较2月回落了0.3个百分点和0.7个百分点；服务价格同比涨幅则是有所回升，环比也由负转正，反映出服务业的景气度持续增长。

核心CPI

	同比		环比	
	当月值	上月值	当月值	上月值
(单位：%)				
核心CPI	0.7	0.6	0.0	-0.2

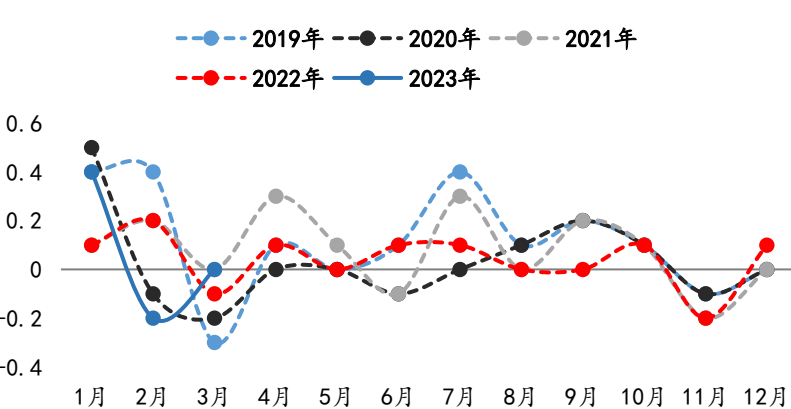
数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

核心CPI同比：



数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

核心CPI环比：

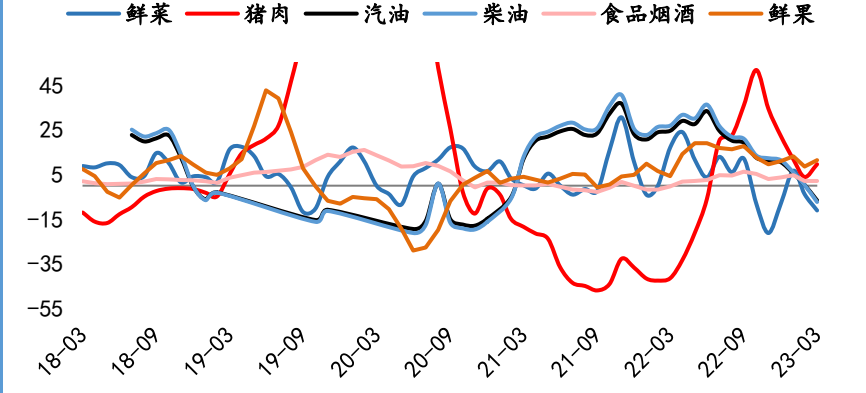


数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

3月核心CPI同比涨幅上行0.1个百分点，环比转为持平。核心CPI与CPI走势分化，主要是由食品项对CPI形成拖累，而服务价格的回升推动了核心CPI的小幅增长。另一方面，非食品项中工业消费品价格走弱，尤其是在近期车企的降价促销下，汽车价格回落，整体核心CPI修复水平低于市场预期。

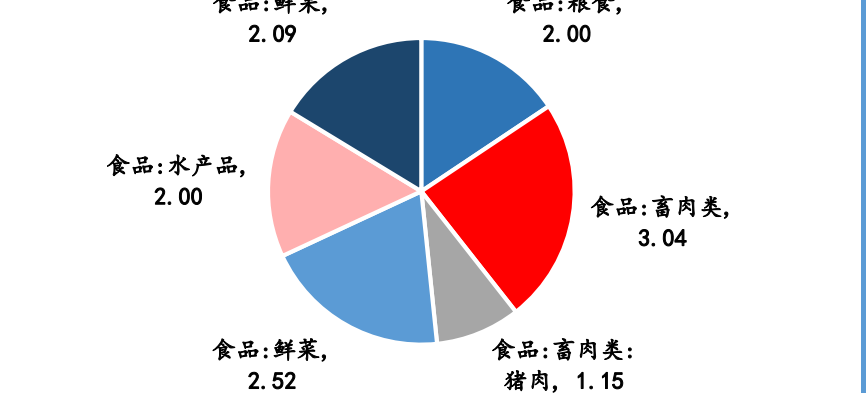
CPI主要分项指数

主要分项同比：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

CPI食品项权重：



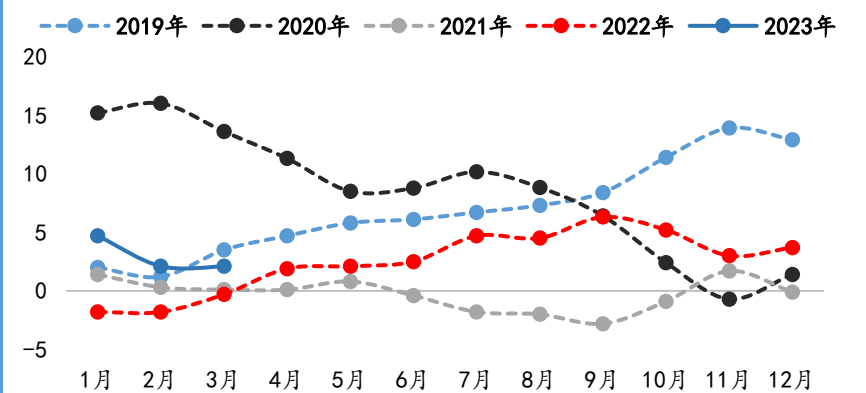
数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

食品烟酒

	同比			环比		
(单位：%)	当月值	上月值	对CPI影响值	当月值	上月值	对CPI影响值
食品烟酒价格	2.10	2.10	0.59	(0.90)	(1.30)	(0.25)

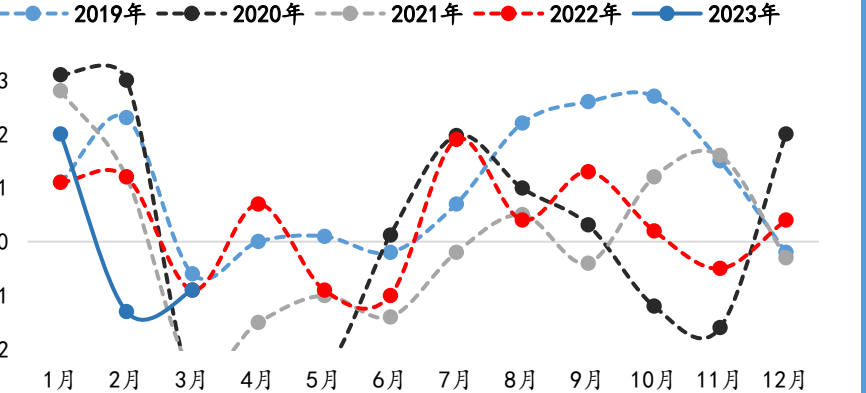
数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

食品烟酒价格同比：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

食品烟酒价格环比：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

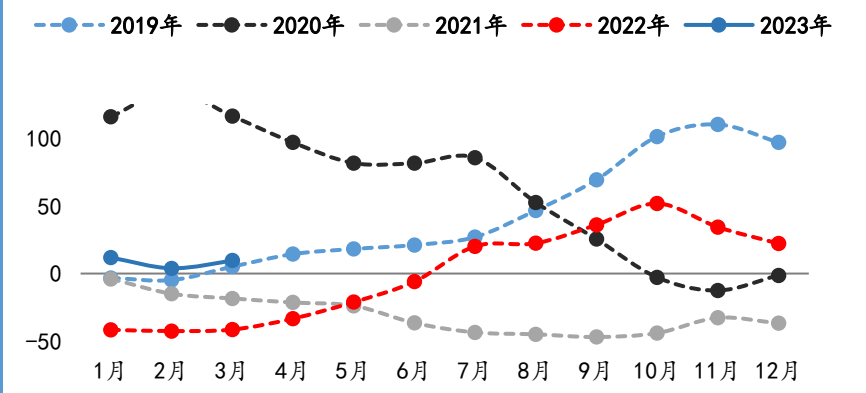
3月食品烟酒类价格同比涨幅与前值一致，环比跌幅收窄了0.4个百分点，除了鲜菜价格明显下跌之外，猪肉价格环比降幅有所收窄，粮食、食用油、鲜果、鸡蛋、禽肉类等食品价格则是较为稳定。

猪肉

	同比			环比		
(单位：%)	当月值	上月值	对CPI影响值	当月值	上月值	对CPI影响值
猪肉价格	9.60	3.90	0.11	(4.20)	(11.40)	(0.06)

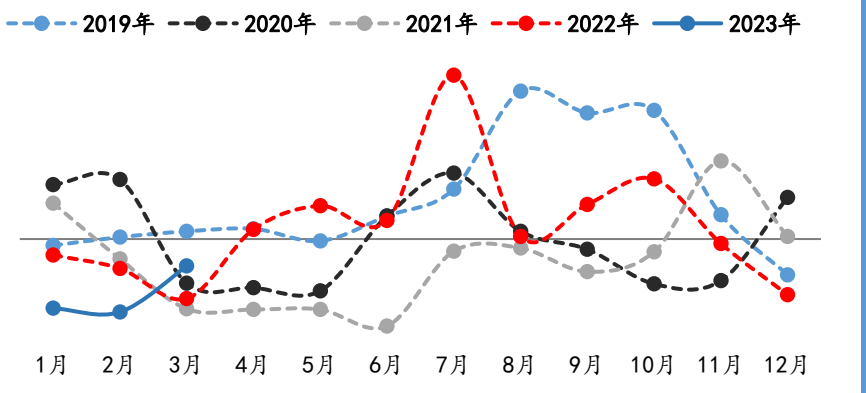
数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

猪肉价格同比：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

猪肉价格环比：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

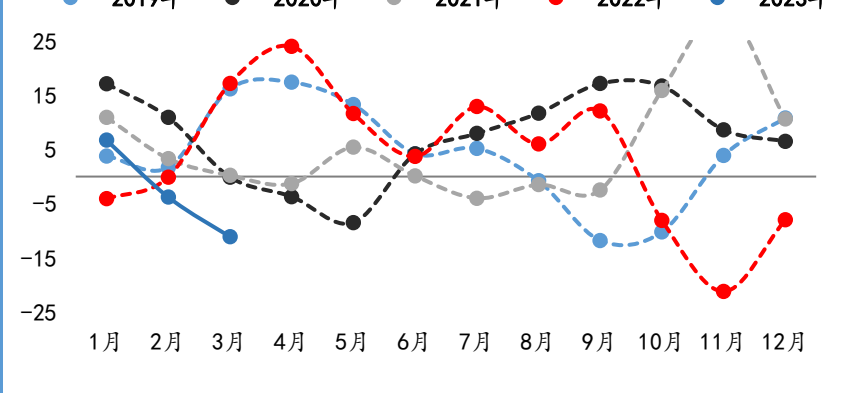
前期部分生猪养殖户压栏储能释放，因此在存栏量较为充裕以及节后消费需求回落的影响下，3月生猪价格继续下降，对CPI环比有下拉作用，但猪价环比降幅较2月收窄了7.2个百分点，同比涨幅则是有所回升。

鲜菜

	同比			环比		
(单位：%)	当月值	上月值	对CPI影响值	当月值	上月值	对CPI影响值
鲜菜价格	(11.10)	(3.80)	(0.28)	(7.20)	(4.40)	(0.17)

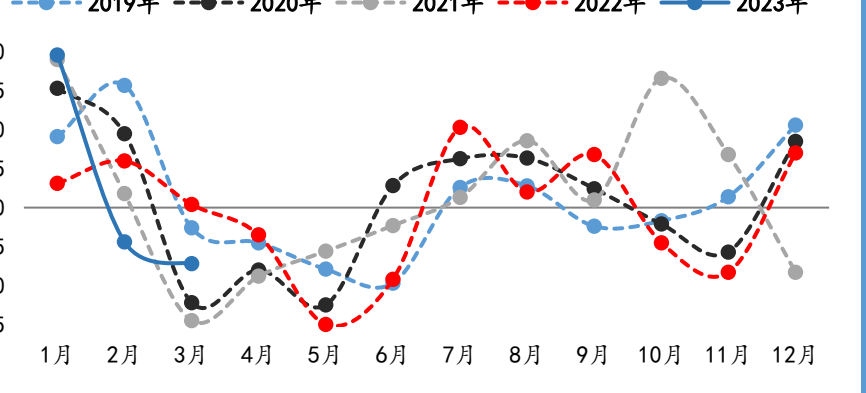
数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

鲜菜价格同比：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

鲜菜价格环比：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

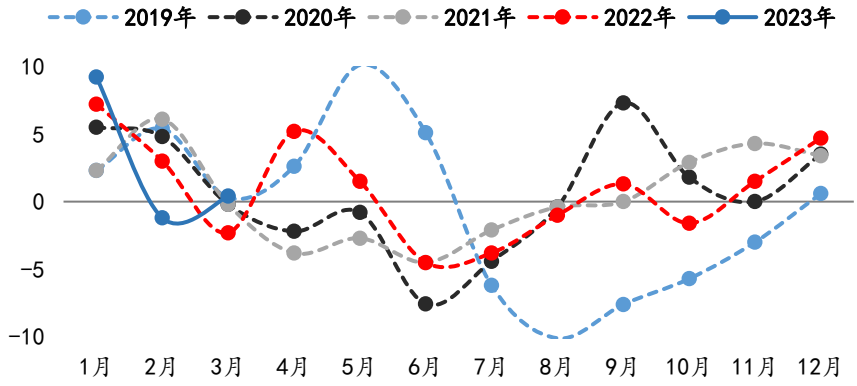
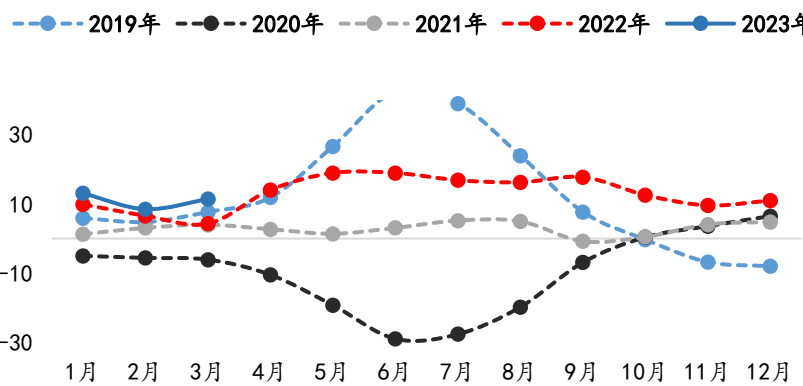
鲜果

	同比			环比		
(单位：%)	当月值	上月值	对CPI影响值	当月值	上月值	对CPI影响值
鲜果价格	11.50	8.50	0.24	0.40	(1.20)	0.01

数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

鲜果价格同比:

鲜果价格环比：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

3月天气转暖，鲜菜上市量增加，带动鲜菜价格同比和环比降幅分别扩大了7.3个百分点和2.8个百分点，走势符合季节性趋势，是本轮CPI食品项中的主要拖累。鲜果价格较为稳定，同比上行，环比由负转正，对CPI有一定的正向拉动。

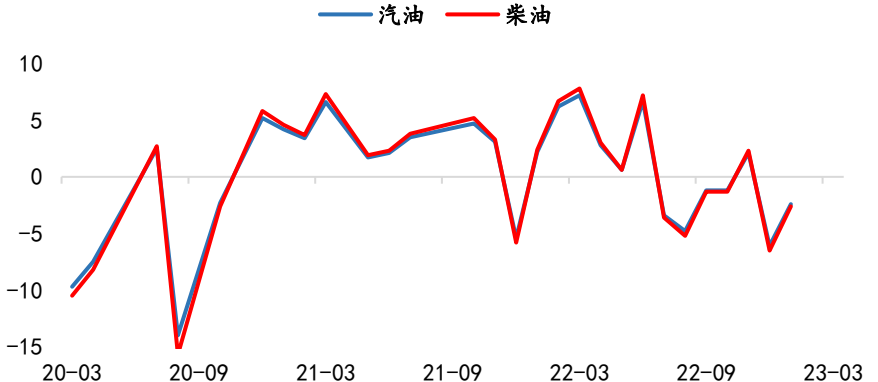
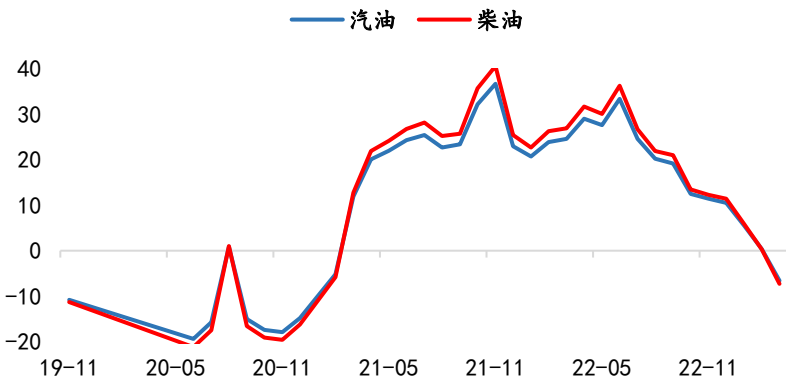
油价

	同比			环比		
(单位: %)	当月值	上月值	对CPI影响值(合计)	当月值	上月值	对CPI影响值(合计)
汽油价格	-6.6	0.4	N/A	#N/A	#N/A	N/A
柴油价格	-7.3	0.3		#N/A	#N/A	

数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

汽油与柴油价格同比:

汽油与柴油价格环比:



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

3月国际原油价格低位震荡，国内成品油价格延续下行，汽油和柴油价格同比都转为下跌，并带动了水电燃料和交通工具燃料价格的下行。在能源和汽车价格下降的影响下，工业消费品价格由上月上涨0.5%转为下降0.8%。

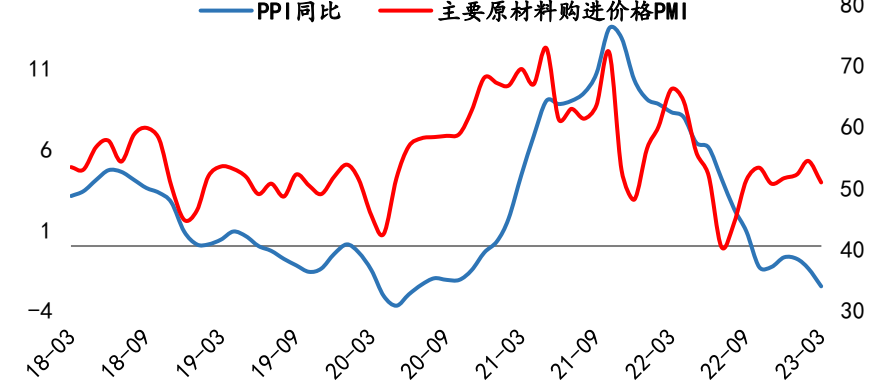
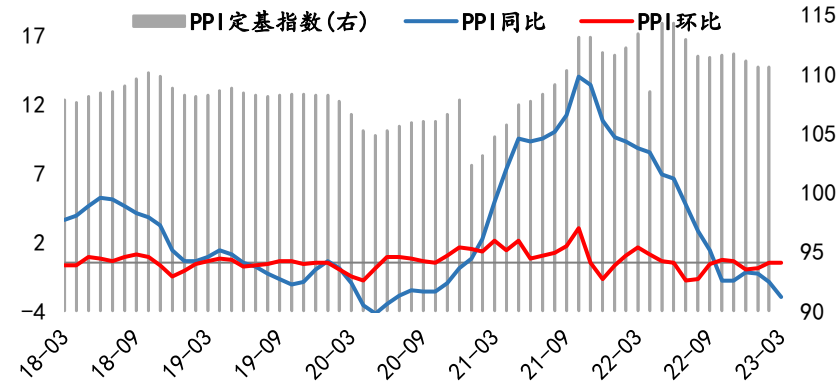
3月PPI 指数

	同比		环比	
(单位: %)	当月值	上月值	当月值	上月值
PPI	(2.50)	(1.40)	0.00	0.00

数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

PPI 同比与环比：

PPI与购进价格指数:



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

一季度，工业生产者出厂价格比去年同期下降1.6%，工业生产者购进价格下降0.8%。

3月份，受国内经济加快恢复及国际市场部分大宗商品价格走势影响，全国PPI环比持平；但由于去年同期对比基数较高的影响，PPI同比继续下降并且降幅扩大。

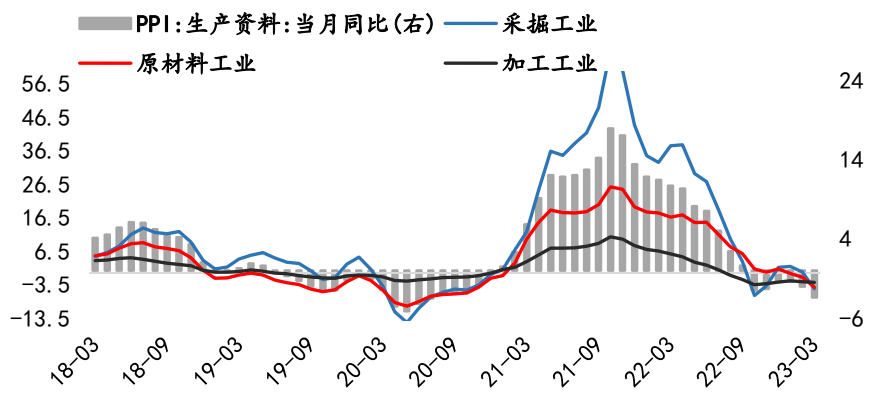
生产资料

	同比			环比		
(单位: %)	当月值	上月值	对PPI 影响值	当月值	上月值	对PPI 影响值
生产资料价格	(3.40)	(2.00)	(2.65)	0.00	0.10	0.00

		同比		环比	
	(单位: %)	当月值	上月值	当月值	上月值
上游行业	采掘工业价格	(4.70)	0.30	(0.50)	(0.30)
	原材料工业价格	(4.20)	(1.30)	(0.20)	0.70
中游	加工行业价格	(2.80)	(2.60)	0.10	(0.10)

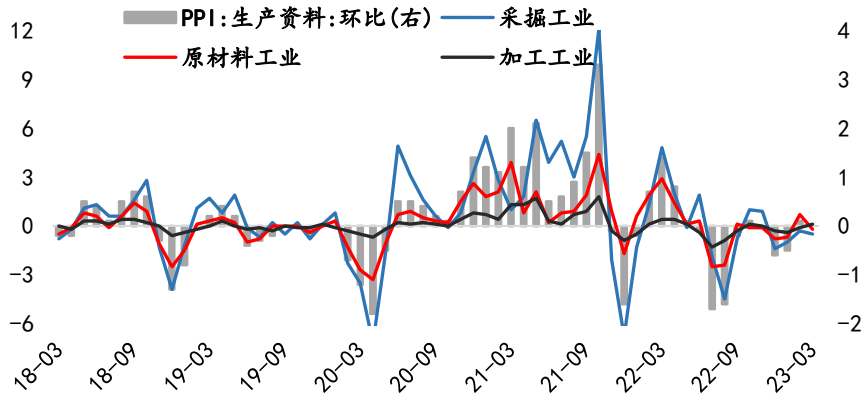
数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

生产资料与中上游价格同比：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

生产资料与中上游价格环比：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

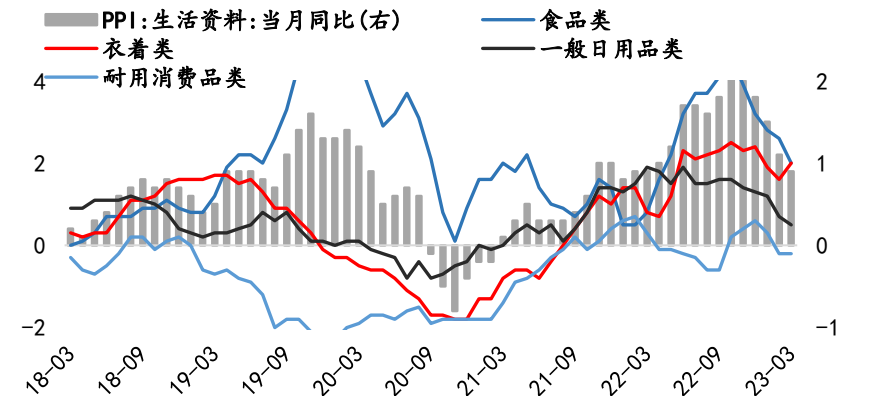
上游：采掘工业价格同比转跌，其中国际输入性因素带动国内石油、有色金属相关行业价格下行，石油和天然气开采业价格同比和环比均回落。由于气温回升，用煤需求减少，煤炭开采和洗选业价格也有所下降。另一方面，在基建项目的加速施工下，钢材、水泥等行业价格有所上涨，但由于高基数的影响，同比降幅仍然走阔。

中游：在上游行业的传导下，石油煤炭及其他燃料加工业价格也转为下降；黑色金属冶炼和压延加工业、水泥制造价格环比则是有所上涨，推动加工行业价格环比转正。

生活资料						
	同比			环比		
(单位：%)	当月值	上月值	对PPI影响值	当月值	上月值	对PPI影响值
生活资料价格	0.90	1.10	0.20	0.00	(0.30)	0.00
		同比		环比		
	(单位：%)	当月值	上月值	当月值	上月值	
终端消费行业	食品价格	2.00	2.60	(0.10)	(0.10)	
	衣着价格	2.00	1.60	0.10	(0.30)	
	一般日用品价格	0.50	0.70	0.20	(0.30)	
	耐用消费品价格	(0.20)	(0.20)	(0.10)	(0.50)	

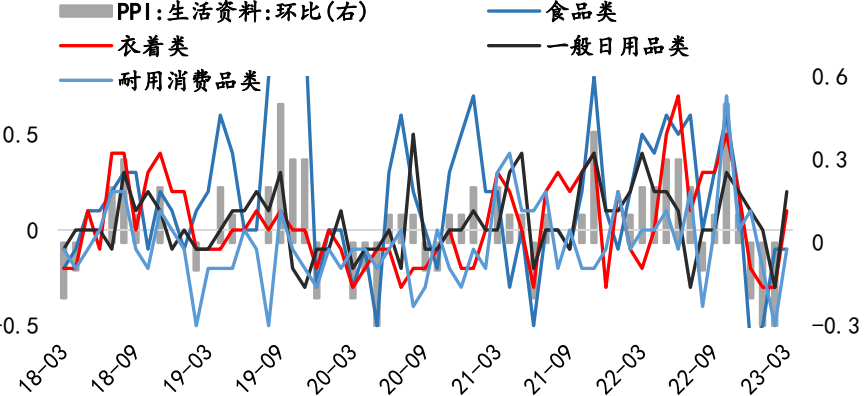
数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

生活资料与终端价格同比：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

生活资料与终端价格环比：

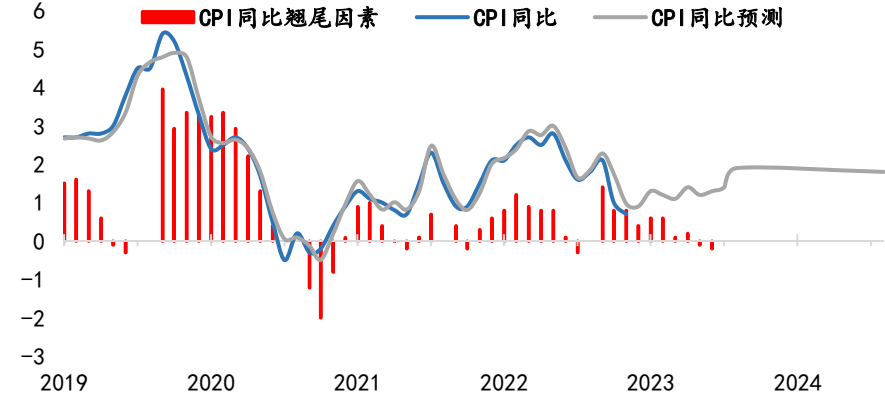


数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

3月生活资料价格同比涨幅小幅回落，环比转为持平。在终端消费行业中，食品价格涨幅收缩了0.6个百分点；换季居民置装需求增加，衣着价格同比涨幅回升，环比转正；一般日用品价格环比也转为上升0.2%；耐用消费品价格同比跌幅与2月一致，环比跌幅出现收缩，体现出了居民消费需求的恢复。

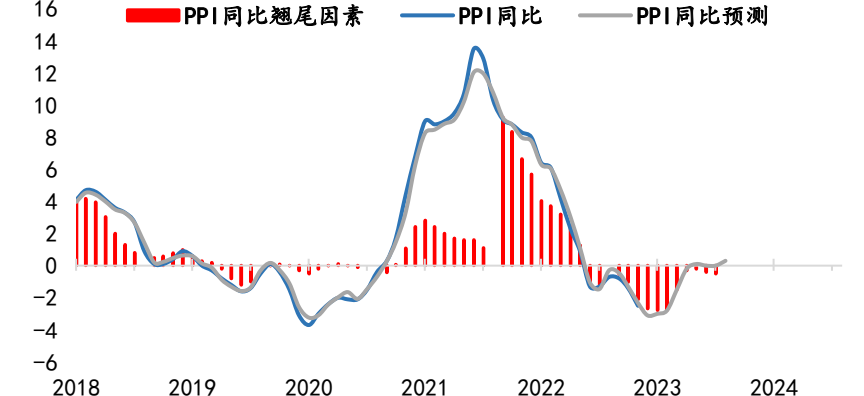
通胀预测

CPI同比预测：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

PPI同比预测：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

投资咨询部业务资格证：证监许可[2011]1294号 投资咨询部 宏观策略组
顾佳男 从业资格号：F3054459 投资咨询号：Z0016253 纪丫 从业资格号：F03092448

法律声明：

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。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，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。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

郑重声明：

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。