



宏观经济

2025年4月10日

研究员：刘洋
从业资格证号：F3063825
交易咨询证号：Z0016580
联系方式：liuyang18036@greendh.com

格林大华期货交易咨询业务资格：

证监许可【2011】1288号

成文时间：2025年4月10日星期四



更多精彩内容请关注格林大华期货官方微信

3月通胀环比下滑

摘要

3月份全国居民消费价格（CPI）同比下降0.1%，符合市场预期。1-3月平均，全国居民消费价格比上年同期下降0.1%，与1-2月的平均数相同。居民消费价格水平一季度总体继续维持在较低位置。

3月CPI环比下降0.4%，前值环比下降0.2%。3月食品价格环比下降1.4%，前值环比下降0.5%。3月非食品价格环比下降0.2%，前值环比下降0.1%；3月消费品价格环比下降0.4%，前值环比持平；3月服务价格环比下降0.4%，环比下降0.5%。3月食品类价格带动CPI环比下行较多。居住和医疗保健价格今年前三个月环比连续持平。

3月份，全国工业生产者出厂价格（PPI）同比下降2.5%，市场预期下降2.2%，前值下降2.2%。3月生产资料价格下降2.8%，前值下降2.5%。其中，采掘工业价格下降8.3%，前值下降6.3%；原材料工业价格下降2.4%，前值下降1.5%；加工工业价格下降2.6%，前值下降2.7%。3月煤炭开采和洗选业同比下降14.9%，较上月的12.5%降幅扩大。黑色金属矿采选业出厂价格同比下降10.9%，较上月的13.2%降幅略有减小。黑色金属冶炼和压延加工业同比下降10.0%，前值下降10.6%。3月有色金属矿采选业价格同比上涨21.2%，有色金属冶炼和压延加工业价格同比上涨9.4%，同比延续较大涨幅。3月生活资料价格同比下降1.5%，前值下降1.2%。

3月PPI环比下降0.4%，前值环比下降0.1%。3月生产资料价格环比下降0.4%，2月环比下降0.2%。3月采掘工业价格环比下降2.9%，前值环比下降1.3%；原材料工业价格环比下降0.6%，前值环比上涨0.1%；加工工业价格环比下降0.1%，前值环比下降0.2%。3月份环比价格变动大的行业有，石油和天然气开采业环比下降4.4%，前值环比上涨0.3%；煤炭开采和洗选业价格环比下降4.3%，前值环比下降3.3%，环比降幅连续扩大；石油、煤炭及其他燃料加工业环比下降2.3%，前值环比上涨0.9%。计算机、通信和其他电子设备制造业价格环比下降0.7%，前值环比持平。3月有色金属矿采选业和有色金属冶炼和压延加工业分别环比上涨0.4%和0.5%，环比涨幅相对较大。3月通用设备制造业价格环比下降0.1%，前值环比下降0.3%。汽车制造业价格环比下降0.4%，前值环比下降0.1%。3月生活资料价格环比下降0.4%，2月环比持平。4月9日南华工业品指数收于3410.15，较3月份的均值3741.76下跌8.86%，在4月剩余时间南华工业品指数可能反弹，但大概率4月PPI环比仍会较大负值。

3月中国CPI和PPI均环比下降0.4%，结合最新的大宗商品价格指数，在对等关税的冲击下，国内通胀水平向下的压力加大，对债券市场多头有利。要实现今年两会制定的居民消费价格涨幅目标在2%左右，外部环境的变化使实现的难度增加，需要更多的财政政策来推动。

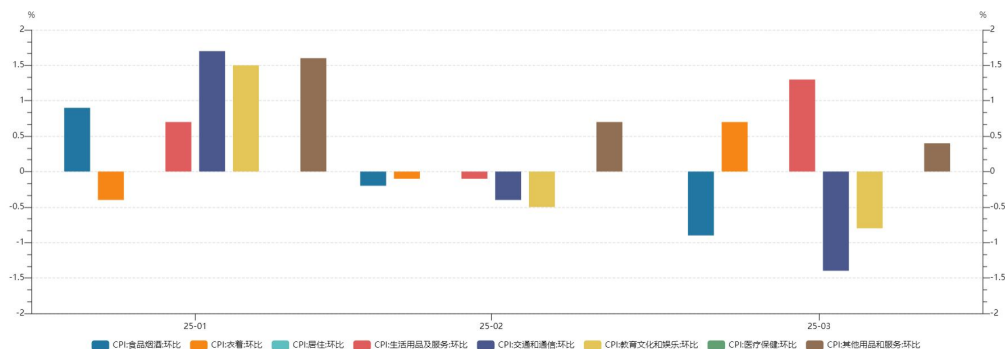


国家统计局公布3月份全国居民消费价格（CPI）同比下降0.1%，市场预期下降0.1%，2月同比下降0.7%。1-3月平均，全国居民消费价格比上年同期下降0.1%，与1-2月的平均数相同。3月食品价格同比下降1.4%，1-2月食品价格同比下降1.3%；3月非食品价格下降0.2%，1-2月非食品价格同比上涨0.2%。3月核心CPI明显回升，同比上涨0.5%，1-2月核心CPI同比上涨0.3%。3月消费品价格同比下降0.4%，1-2月消费品价格下降0.4%。3月服务价格同比上涨0.3%，1-2月服务价格上涨0.3%。1月和2月因为春节的因素，导致1月CPI同比上涨0.5%，2月CPI同比下跌0.7%，呈现大起大落。我们把3月和前两个月的平均数联系起来看，居民消费价格水平一季度总体继续维持在较低位置。

3月CPI环比下降0.4%，前值环比下降0.2%。3月食品价格环比下降1.4%，前值环比下降0.5%。3月非食品价格环比下降0.2%，前值环比下降0.1%；3月消费品价格环比下降0.4%，前值环比持平；3月服务价格环比下降0.4%，环比下降0.5%。3月核心CPI环比持平，2月核心CPI环比下降0.2%，1月环比上涨0.5%。3月核心CPI环比持平，显示在波动比较大的食品和能源之外的通胀水平保持了平稳。

按照八大分类，3月食品烟酒类价格环比下降0.9%，影响CPI下降约0.24个百分点，2月环比下降0.2%，1月环比上涨0.9%，3月食品类价格带动CPI环比下行较多。3月教育文化娱乐环比下降0.8%，2月下降0.5%，1月上涨1.5%。3月交通通信价格环比下降1.4%，2月交通通信价格下降0.4%，1月上涨1.7%。3月衣着价格环比上涨0.7%，与衣服换季有关，2月衣着价格下降0.1%，1月环比价格下降0.4%。3月生活用品及服务价格环比上涨1.3%；2月生活用品及服务价格下降0.1%，1月环比上涨0.7%。3月其他用品及服务价格上涨0.4%，2月其他用品及服务价格上涨0.7%，1月上涨1.6%。居住和医疗保健价格今年前三个月环比连续持平。

图1 CPI 八大分类 环比





4月9日的农产品批发价格200指数是119.98,3月31日是119.48,变化很小。4月3日汽油最高零售指导价8555元/吨,较3月20日的8325元/吨小幅上涨。但是随后从4月4日开始,原油价格连续大幅下跌,下次油价调整大概率会下调较多,4月的CPI同比增长大概率可能继续同比小幅负增长。

3月份,全国工业生产者出厂价格(PPI)同比下降2.5%,市场预期下降2.2%,前值下降2.2%。3月生产资料价格下降2.8%,影响工业生产者出厂价格总水平下降约2.09个百分点,前值下降2.5%。其中,采掘工业价格下降8.3%,前值同比下降6.3%;原材料工业价格下降2.4%,前值同比下降1.5%;加工工业价格下降2.6%,前值下降2.7%。3月煤炭开采和洗选业同比下降14.9%,较上月的12.5%降幅扩大。黑色金属矿采选业出厂价格同比下降10.9%,较上月的13.2%降幅略有减小。黑色金属冶炼和压延加工业同比下降10.0%,前值下降10.6%。3月有色金属矿采选业价格同比上涨21.2%,有色金属冶炼和压延加工业价格同比上涨9.4%,有色金属的采选和加工业价格同比延续较大涨幅。

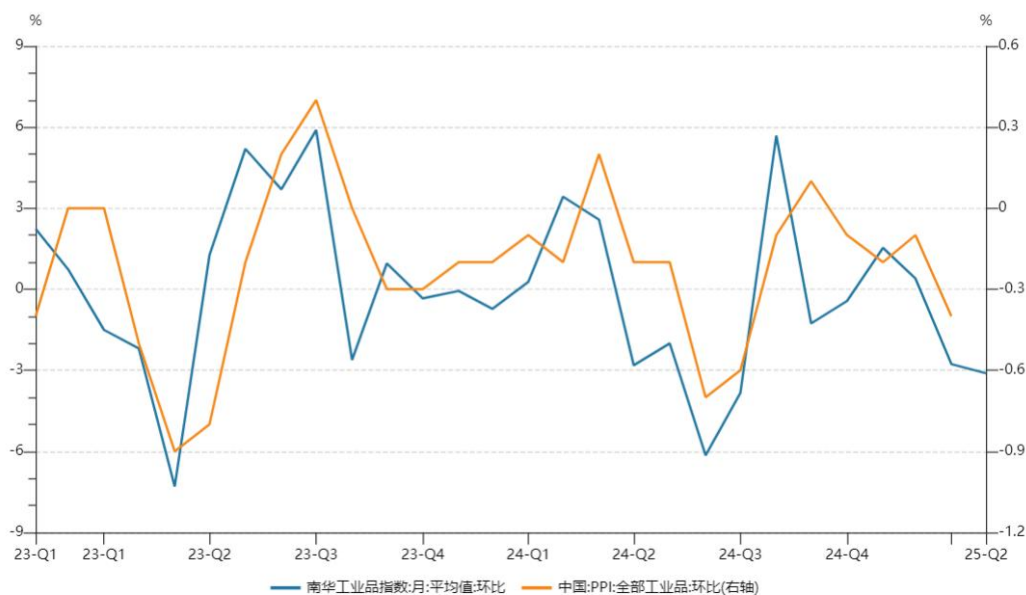
3月生活资料价格同比下降1.5%,影响工业生产者出厂价格总水平下降约0.38个百分点,2月生活资料价格下降1.2%。其中,3月食品价格下降1.4%,前值下降1.6%;衣着价格下降0.3%,前值下降0.2%;一般日用品价格上涨0.7%,前值同比上涨0.9%;耐用消费品价格下降3.4%,前值同比下降2.5%。耐用消费品价格同比下降幅度较大。

3月PPI环比下降0.4%,前值环比下降0.1%。3月生产资料价格环比下降0.4%,影响工业生产者出厂价格总水平下降约0.30个百分点,2月生产资料价格环比下降0.2%。3月采掘工业价格环比下降2.9%,前值环比下降1.3%;原材料工业价格环比下降0.6%,前值环比上涨0.1%;加工工业价格环比下降0.1%,前值环比下降0.2%。3月份环比价格变动大的行业有,石油和天然气开采业环比下降4.4%,前值环比上涨0.3%;煤炭开采和洗选业价格环比下降4.3%,前值环比下降3.3%,环比降幅连续扩大;石油、煤炭及其他燃料加工业环比下降2.3%,前值环比上涨0.9%。计算机、通信和其他电子设备制造业价格环比下降0.7%,前值环比持平。3月有色金属矿采选业和有色金属冶炼和压延加工业分别环比上涨0.4%和0.5%,环比涨幅相对较大。3月通用设备制造业价格环比下降0.1%,前值环比下降0.3%。汽车制造业价格环比下降0.4%,前值环比下降0.1%。



3月生活资料价格环比下降0.4%，2月环比持平。其中，食品价格环比下降0.2%，前值环比下降0.2%；衣着价格环比下降0.1%，前值下降0.2%；一般日用品价格环比下降0.1%，前值上涨0.1%；耐用消费品价格环比下降1.0%，前值环比持平。3月生活资料价格环比下降，耐用消费品价格环比下降较多，会推动居民消费品价格环比下降。4月9日南华工业品指数收于3410.15，较3月份的均值3741.76下跌8.86%，在4月剩余时间南华工业品指数可能反弹，但大概率4月PPI环比仍会出现较大负值。

图2 PPI环比和南华工业品指数环比



数据来源: Wind、格林大华期货研究院

2025年3月中国CPI和PPI均环比下降0.4%，结合最新的大宗商品价格指数，在对等关税的冲击下，国内通胀水平向下的压力加大，对债券市场多头有利。要实现今年两会制定的居民消费价格涨幅目标在2%左右，外部环境的变化使实现的难度增加，需要更多的财政政策来推动。4月9日，李总理在经济形势专家和企业界座谈会上指出要实施好更加积极有为的宏观政策，靠前发力推动既定政策尽快落地见效，根据形势需要及时推出新的增量政策，以有力有效的政策应对外部环境的不确定性。



重要事项

本报告中的信息均源于公开资料，格林大华期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，格林大华期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为格林大华期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为格林大华期货有限公司。