

物价环比增速普降，PPI 通缩压力显现

东海期货 | 2020 年 04 月 10 日

研究所 宏观策略组

事件

贾利军

从业资格证号: F0256916

投资分析证号: Z0000671

联系电话: 021-68757181

邮箱: jialj@qh168.com.cn

刘洋洋 联系人

联系电话: 021-68757089

中国 3 月 CPI 同比涨 4.3%，预期 4.7%，前值 5.2%；3 月 PPI 同比下降 1.5%，预期降 1.1%，前值降 0.4%。

点评

1、3 月 CPI 同比增速回落，分项物价环比增速普降，疫情扰动因素有所减退，高基数效应下猪价同比增速将趋于回落，CPI 或呈现逐月下降走势。随着全国复工复产率进一步提升，物流逐步恢复，食品项和 CPI 涨幅出现回落。同时，近期国际原油市场受到较大冲击，有助于原材料价格的降低以及减少企业成本，预计二季度 CPI 同比涨幅将进一步下降。考虑到去年二季度开始，CPI 已经受到猪价大幅上升的影响，基数效应显现，叠加猪周期恢复肉类供给增加，至 4 季度 CPI 将回归至 2.0% 以下。在 PPI 方面，随着疫情的逐步消退，和国内刺激政策的逐步出台，企业复工复产率或进一步回升，带动原材料价格修复。但考虑到海外疫情扩散和原油价格暴跌后对工业品价格的影响，预计二季度 PPI 仍将处于负增长，通缩压力显现。

2、3 月 CPI 同比 4.3%，涨幅不及市场预期，同比涨幅回落 0.9 个百分点，环比涨幅由上月+0.8% 转为-1.2%。3 月国内疫情逐渐得到控制，各地加快复产复工，物流供应能力回升，食品和日用品供需恢复平稳，其中，食品价格由上月+4.3% 转为-3.8%，是带动 CPI 由涨转降的主要因素。从环比来看，食品中，粮油供应稳定，粮食价格持平，食用油价格下降 0.1%；春季时令菜上市量增加，物流运输成本下降，鲜菜价格下降 12.2%；随着生猪调运逐步畅通、各地陆续加大储备肉投放力度，猪肉价格下降 6.9%；由于市场供应充足，鸡蛋、水产品 and 鲜果价格分别下降 5.1%、3.5% 和 0.2%。在非食品价格方面，环比降幅扩大。其中，国际原油价格大跌，WTI 均值环比下降近 40%，汽油、柴油和液化石油气价格分别下降 9.7%、10.5% 和 4.3%；3 月居民活动仍部分受限，相关服务价格低位，机票价格下降 28.5%。

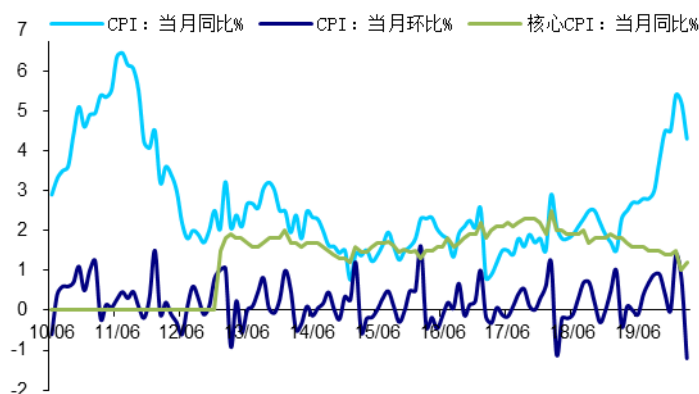
3 月 CPI 同比增速回落，疫情扰动因素有所减退，猪价由于高基数效应，同比增速将趋于回落，CPI 或呈现逐月下降走势。目前全国复工复产率进一步提升，物流逐步恢复，有利于食品项和 CPI 涨幅的回落。同时，近期国际原油市场受到较大冲击，有助于原材料价格的降低以及减少企业成本，预计二季度 CPI 同比涨幅将进一步回落。考虑到去年二季度开始，CPI 已经受到猪价大幅上升的影响，基数效应显现，叠加猪周期恢复肉类供给增加，至 4 季度 CPI 将回归至 2.0% 以下。

3、3月PPI同比下降1.5%，工业需求疲弱叠加原油价格冲击，PPI降幅超预期。从环比涨幅来看，其中，生产资料价格下降1.2%，降幅扩大0.5个百分点；生活资料价格由平转降，下降0.2%。3月份，6大电厂耗煤量同比增速为-20.12%，降幅逐步收窄。从日均耗煤量来看，3月27日回升至59.94万吨，约占完全恢复产能时(耗煤量达到80万吨/日)的75%。工业生产边际改善，复工率达80%-90%。但在疫情影响，需求下降或者延后，导致目前包括原油、黑色、铜铝的库存均处在历史较高的水平，大宗商品库存高压显现，价格持续疲弱。主要行业方面，石油相关行业价格大幅度波动，3月国际原油价格大幅下降，传导至化工产业链，工业品价格全面塌陷；煤炭、钢材和有色金属价格稳中有降。

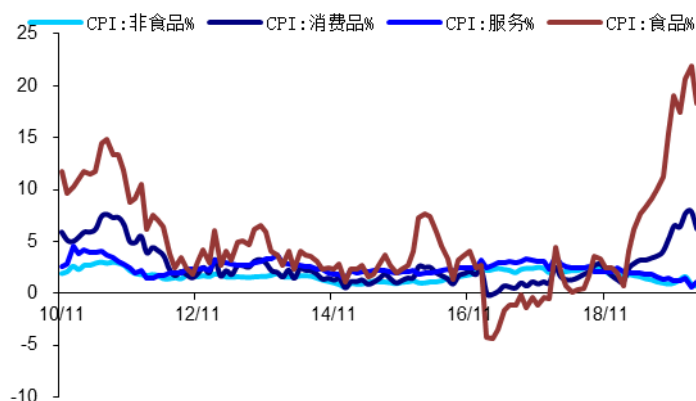
随着疫情的逐步消退，和国内刺激政策的逐步出台，企业复工复产率或进一步回升，带动原材料价格修复。但考虑到海外疫情扩散和原油价格暴跌后对工业品价格的影响，预计二季度PPI仍将处于负增长，通缩压力显现。

数据详情

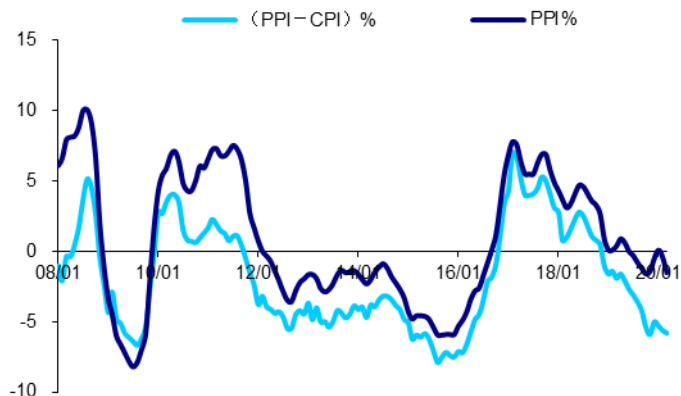
1. CPI 同比及环比



2. CPI 食品、非食品、消费、服务当月同比



3. (PPI-CPI) 及 PPI 同比增速



注：以上图表数据均来自于Wind。

免责声明：

本报告立足于结合基本面及技术面对市场价格运行趋势及轮廓进行整体判断，提示可能存在的投资风险与投资机会。报告中的信息均源自于公开材料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告仅作参考之用，在任何情况下均不构成对所述期货品种的买卖建议，我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。

联系方式：

公司地址：上海浦东新区东方路 1928 号东海证券大厦 8 层

邮政编码：200125

公司网址：www.qh168.com.cn