

王启敢

执业证书编号: S0730512020001

0371-65585061

wangqg@ccnew.com

3 月 CPI 数据点评

研究报告-专题报告

发布日期: 2012 年 4 月 9 日

报告关键要素:

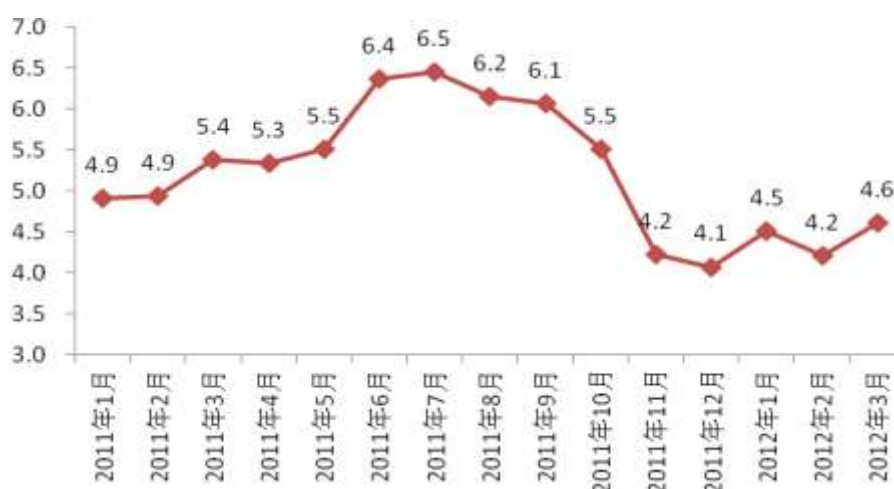
2012 年 3 月份, 全国居民消费价格总水平同比上涨 3.6%, 环比上涨 0.2%。从同比涨幅来看, 食品和衣着价格指数涨幅最大分别为 7.5%、3.8%, 从具体分项指标环比数据看, 鲜菜、车用燃料及零配件、水产品等价格指数涨幅较大, 分别为 6.1%、3.1%和 1.3%。3 月份 CPI 高于市场预期的主要原因有: 一是受翘尾因素影响, 3 月份翘尾因素影响较 2 月份有所回升; 二是蔬菜价格的大幅上涨, 导致食品价格出现了显著提升; 三是成品油价格的上调, 导致车用燃料及零配件分项指数显著上行, 对 CPI 的反弹也有一定的正向影响。预计随着翘尾因素、蔬菜价格的回落, CPI 仍将维持下行态势。

事件:

3 月 9 日, 国家统计局公布了 3 月份的 CPI 数据。2012 年 3 月份, 全国居民消费价格总水平同比上涨 3.6%。其中, 城市上涨 3.6%, 农村上涨 3.6%; 食品价格上涨 7.5%, 非食品价格上涨 1.8%; 消费品价格上涨 4.4%, 服务项目价格上涨 1.5%。一季度, 全国居民消费价格总水平比去年同期上涨 3.8%。

3 月份, 全国居民消费价格总水平环比上涨 0.2%。其中, 城市上涨 0.2%, 农村上涨 0.1%; 食品价格上涨 0.2%, 非食品价格上涨 0.2%; 消费品价格上涨 0.3%, 服务项目价格持平。

图1 近期CPI走势图



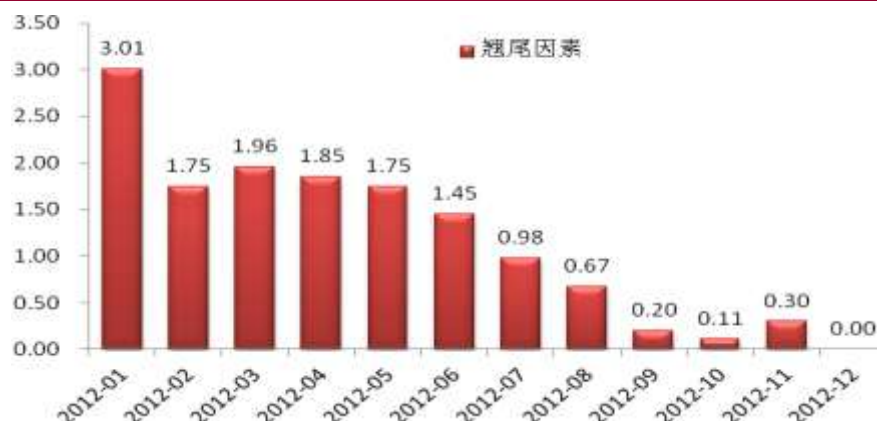
数据来源: 中原证券, wind

分析:

3 月份 CPI 同比增幅为 3.6%, 较上月提升 0.4 个百分点, 高于市场的预期 3.4%的水平。主要是三个方面因素的影响:

- **翘尾因素影响。**3 月份CPI中翘尾因素影响为1.96%, 较2月份的1.75%, 提升了0.21个百分点, 是影响3月份CPI回升的重要因素之一。

图2 2012年各月翘尾因素影响(%)



数据来源：中原证券，wind

- **鲜菜价格的大幅上涨。**3月份食品分项涨幅明显，同比上涨7.5%，环比上涨0.2%。其中鲜菜价格环比上涨幅度最大为6.1%，水产品价格也有环比1.3%的涨幅；本月肉禽及其制品价格出现了2.5%的下降，其中猪肉价格环比下跌4.8%，蛋类价格环比下跌2.0%。

图3 CPI分类价格指数同比涨幅(%)

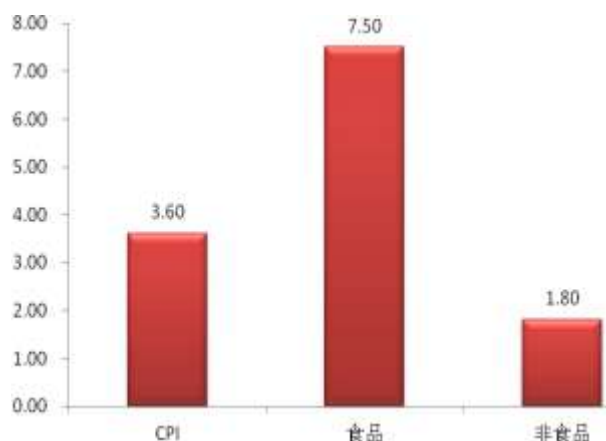
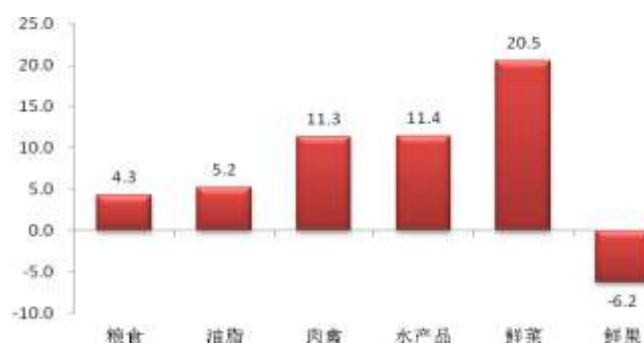


图4 主要食品分项指数同比涨幅(%)



数据来源：中原证券，wind

- **成品油价格的上调对CPI也有一定影响。**发改委于3月20日上调了汽、柴油价格各600元/吨，显著高于市场的预期。油价的上调对CPI产生了一定的影响，我们看到3月份车用燃料及零配件分项价格指数环比上涨了3.1%，同比上涨了7.6%，对本月CPI上涨也产生了一定的影响。

结论:

虽然3月份市场普遍预期CPI较2月份有所回升，但是回升的幅度还是超出了市场的预期。其中翘尾因素、食品、成品油价的上涨是影响本月通胀回升的重要因素。但是在3月份的后半月我们看到鲜菜价格呈现了回调趋势，猪肉价格也呈现持续回调的走势，加之未来翘尾因素影响的减弱，预计未来CPI仍将保持下行的趋势。

重要声明

本公司具有证券投资咨询业务资格。

负责撰写此报告的分析师承诺：本人具有中国证券业协会授予的证券分析师资格。保证报告信息来源合法合规，报告撰写力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响。

免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

转载条款

本报告版权归中原证券股份有限公司（以下简称公司）所有，未经公司书面授权，任何机构、个人不得刊载转发本报告或者以其他任何形式使用本报告及其内容、数据。