

CPI 同比涨幅创 15 个月新高, 食品价格大幅上涨

风险评级: 低风险

—— 5 月份 CPI、PPI 数据点评

2019 年 6 月 12 日

费小平 (SAC 执业证书编号: S0340518010002)

电话: 0769-22111089 邮箱: fxp@dgzq.com.cn

陈宏 研究助理 (SAC 执业证书编号: S0340118070048)

电话: 0769-22118627 邮箱: chenhong@dgzq.com.cn

事件:

统计局公布数据, 中国5月CPI同比上涨2.7%, 预期2.7%, 前值2.5%。中国5月PPI同比上涨0.6%, 预期0.6%, 前值0.9%。

点评:

■ CPI同比增幅创15个月新高, 食品价格涨幅明显

5月CPI同比增长2.7%, 创15个月新高, 超出市场预期; 环比持平, 4月CPI环比涨0.1%。

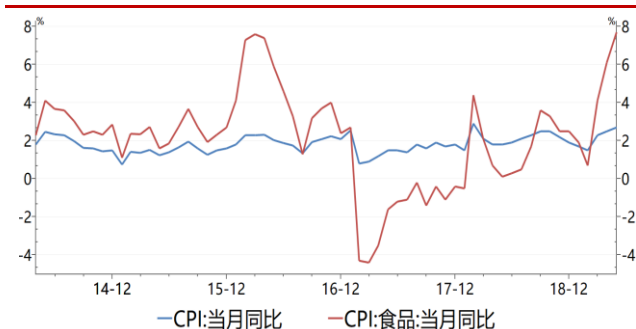
其中, 食品价格上涨7.7%, 涨幅比上月扩大1.6个百分点, 是CPI上升的主要因素。除了今年供给紧张外, 低基数也是食品价格大涨的原因之一, 2018年5月食品CPI同比仅涨0.1%。

5月鲜果价格处于历史高位, 同比上涨26.7%, 影响CPI上涨约0.48个百分点。从环比看, 鲜果价格上涨10.1%, 影响CPI上涨约0.20个百分点, 主要原因是去年苹果和梨减产, 今年库存不足, 加之今年南方阴雨天气较多, 时令鲜果市场供应减少。

5月猪肉价格上涨18.2%, 影响CPI上涨约0.38个百分点。环比来看, 猪肉因受天气变热等因素影响, 消费需求减弱, 价格下降0.3%, 影响CPI下降约0.01个百分点。

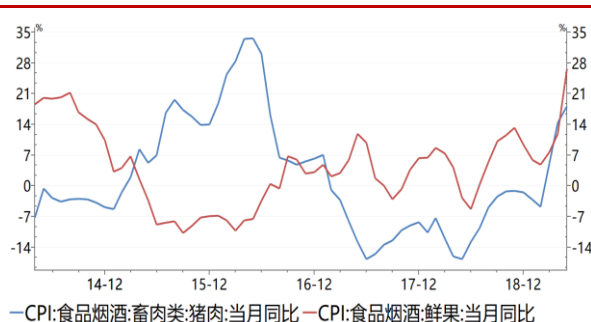
5月非食品价格上涨1.6%, 增幅比上月回落0.1个百分点, 连续两个月放缓。4月底以来, 国际原油价格持续下行, 导致国内成品油价格持续下调, 对非食品价格涨幅会有一定影响。但5月核心CPI同样同比涨1.6%, 也反映了终端需求走弱的格局。

图 1: CPI 同比和食品 CPI 同比



资料来源: wind 资讯, 东莞证券研究所

图 2: 鲜果和猪肉价格同比



资料来源: wind 资讯, 东莞证券研究所

■ PPI同比涨幅回落

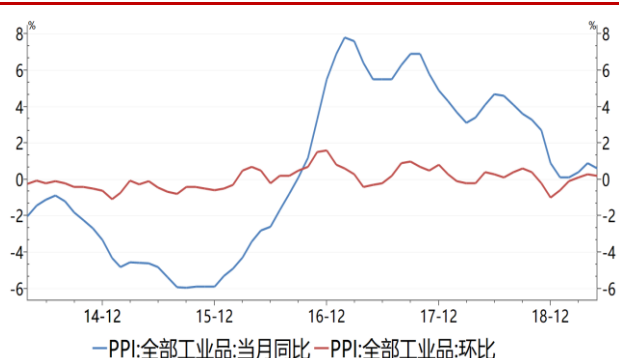
中国5月PPI同比上涨0.6%，持平预期，但比4月涨幅低0.3个百分点；环比上涨0.2%，比上月回落0.1个百分点。

5月生产者购进价格涨幅持续回落，除黑色金属和农副产品外，几乎所有其他的原材料价格涨幅都有不同程度回落，经济需求走弱的迹象明显。黑色金属价格涨幅扩大很大程度上受到铁矿石供给收缩影响，而农副产品则由于水果和猪肉等多种食品供给冲击影响。

实际上，5月PMI价格指数也预示着产品价格的回落。5月PMI主要原材料购进价格指数为51.8%，回落1.3个百分点；5月PMI出厂价格指数为49%，回落3个百分点至荣枯线以下。

在主要行业中，涨幅回落的有石油和天然气开采业、非金属矿物制品业、燃料加工业、黑色金属冶炼和压延加工业。降幅扩大的有化学原料和化学制品制造业、有色金属冶炼和压延加工业、汽车制造业。仅煤炭开采和洗选业价格上涨3.8%，涨幅比上月扩大1.9个百分点。据测算，在5月份0.6%的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为0.6个百分点，新涨价影响约为0。

图 3：PPI 同环比



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：原油价格



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

■ 未来基数逐渐升高影响食品CPI上涨，总需求仍将趋弱

5月CPI涨幅继续扩大，受到的食品价格上行因素影响较大，未来基数逐渐抬升或将对CPI涨幅有一定影响，时令水果的逐步上市也有望缓解水果价格涨幅。然而食品与非食品价格的差距仍将难以缩小，非食品价格走弱的趋势可能加强。

5月PPI价格显示出需求走弱的格局，多数工业品价格均有不同程度下行。未来PPI增速仍有下行压力，首先，基数攀升继续对PPI同比表现不利；其次，国际原油价格自4月下降以来持续下行，对石化产品出厂价格造成影响；最后，发电耗煤数据持续下降，煤炭开采和采选业产品价格也将有所下降。

我们认为，短期内食品CPI受供给冲击影响，仍将保持较高增速，但会受到基数逐渐升高的限制，核心CPI和PPI同样保持趋弱，5月出口数据的改善未能影响整个需求走向。价格上涨依然不利于货币政策放松，但这种制约有望变小。未来若中美贸易摩擦升级，央行可能会包括调整利率和存款准备金率来对冲经济走弱。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_12062

