中诚信国际

价格数据点评

2019 年 6 月 12 日　2019 年第 23 期

食品价格推动 CPI 创新高，PPI 下行通缩担忧再现

——5 月价格数据点评

联络人

作者

研究院　宏观金融研究部

庞鸿泽　010-66428877-136

hzpang@ccxi.com.cn

王秋凤　010-66428877-452

qfwang01@ccxi.com.cn

其他联系人

宏观金融研究部总经理

袁海霞　010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告：

CPI 同比延续涨势，PPI 年内高点或已现，2019 年 5 月 9 日；

食品涨价推升 CPI 重回 2 时代，政策提效 PPI 短期仍将企稳，2019 年 4 月 11 日；

春节错位 CPI 延续弱势，PPI 短期或将企稳回升，2019 年 3 月 11 日；

价格水平再创新低，通缩压力进一步凸显，2019 年 2 月 15 日；

通胀水平持续回落，2019 年需关注通缩风险，2019 年 1 月 10 日；

通胀水平如期回落，未来 PPI 或有通缩压力，2018 年 12 月 10 日；

CPI 持平 PPI 延续回落，年内通胀总体可控，2018 年 11 月 9 日；

食品价格大幅上涨 CPI 持续回升，高基数效应下 PPI 或微幅回落，2018 年 10 月 16 日

✧ **食品价格涨幅走阔，带动 CPI 再创近期新高。**5 月 CPI 同比上涨 2.7%，较上月走阔 0.2 个百分点。2.7%的同比涨幅中，翘尾影响约 1.5 个百分点，新涨价影响约 1.2 个百分点。其中，食品价格同比上涨 7.7%，涨幅扩大 1.6 个百分点，是带动 CPI 走高的主要影响因素；非食品同比上涨 1.6%，涨幅回落 0.1 个百分点；剔除了食品和能源的核心 CPI 同比涨幅小幅收窄 0.1 个百分点至 1.6%。

➢ **食品价格除鲜菜外各项价格上涨均加快。**随着供给端改善和季节更替，5 月鲜菜价格涨幅有所回落，同比涨幅较上月回落 4.1 个百分点至 13.3%；受去年减产和今年天气不佳影响，鲜果供求失衡短期加剧，鲜果价格涨幅大幅走阔 14.8 个百分点至 26.7%；鸡蛋供给较弱，蛋类价格上涨加快，同比涨幅增加 5 个百分点至 8.7%；猪肉价格受猪瘟影响，同比涨幅继续走阔，带动畜肉类价格涨幅走阔 5.4 个百分点至 10.1%。

➢ **非食品项价格同比涨幅可控。**服务类价格同比涨幅小幅回落，消费品类同比涨幅走阔，消费品对 CPI 支撑效果持续加强。从非食品项各类看，受成品油调价影响，交通类价格跌幅走阔 0.4 个百分点；教育文化和娱乐类价格同比涨幅小幅走阔 0.1 个百分点；衣着类、生活用品及服务、医疗保健类同比涨幅均小幅收窄 0.1 个百分点；居住类价格同比涨幅收窄 0.2 个百分点；其他用品和服务类价格同比涨幅走阔 0.2 个百分点。

✧ **原油等大宗商品价格见顶回落，翘尾效应减弱下 PPI 同比回落。**5 月，PPI 环比增速小幅回落至 0.2%；同比上涨 0.6%，涨幅收窄 0.3 个百分点。0.6%的同比涨幅中，翘尾影响约为 0.6 个百分点，新涨价影响约为 0。其中，生产资料价格同比涨幅缩小 0.3 个百分点至 0.6%；生活资料价格同比上涨 0.9%，与上月持平。

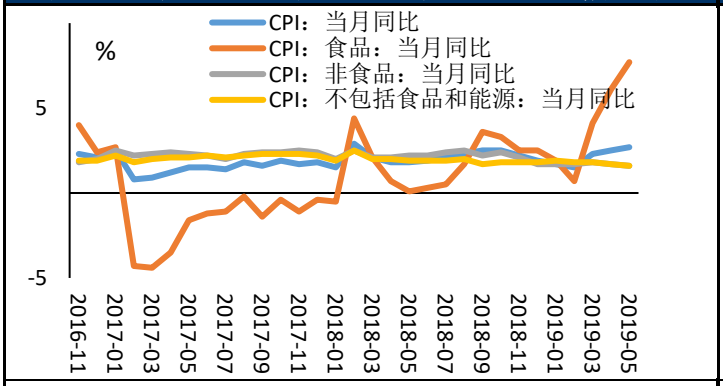
➢ **除煤炭类价格同比涨幅走阔外，石油类、钢铁、有色类价格同比走弱。**受美国石油库存大幅上涨、产油国减产预期尚不明朗以及全球需求不足影响，国际油价 4 月底见顶后开始下跌，受此影响石油和天然气开采业 PPI 同比涨幅收窄 3.4 个百分点至 6.7%；煤炭开采和洗选业 PPI 同比涨幅扩大 1.9 个百分点至 3.8%；黑色金属冶炼和压延加工业 PPI 同比涨幅收窄至 1.9%；有色金属冶炼和压延加工业 PPI 跌幅走阔，同比下跌 1%。

✧ **PPIRM 同比涨幅回落，与 PPI 剪刀差较上月小幅收窄。**5 月，PPIRM 环比持平，涨幅较上月走阔 0.1 个百分点；同比上涨 0.2%，较上月回落 0.2 个百分点，与 PPI 剪刀差较上月收窄 0.1 个百分点至 0.4%。分行业看，农副产品类、黑色金属材料类价格同比涨幅走阔；燃料动力类、建筑材料类同比涨幅收窄；有色金属材料类、化工原料类同比跌幅略有走阔。

✧ **年内通胀仍然总体可控，CPI 短期仍将处于高位，PPI 未来持续回落的可能性较大。**从 5 月价格数据来看，食品价格仍是拉动 CPI 同比涨幅走阔的主要动力；原油等大宗商品价格回落叠加翘尾效应开始走弱，PPI 同比出现回落；本月 CPI 同比上升，PPI 同比回落，两者剪刀差走阔。**后续来看**，鲜菜价格随着供需改善和季节更替涨幅或仍将继续回落，鲜果价格受库存和天气因素影响，虽然短期涨势难退，但随着季节的变化，三季度尤其是四季度鲜果价格对 CPI 的拉动作用将减弱，猪存栏量逐步回升传导补充生猪供给有一定时滞，猪肉价格仍将上涨，成为年内 CPI 的持续支持因素。此外，考虑到成品油价格的回落和翘尾因素影响，我们认为，**6 月 CPI 仍将保持高位，但这大概率是全年最高点**，后续随季节更替和市场供给调整，CPI 或将回落，全年 **CPI 上涨仍可控**。从 PPI 来看，全球需求保持低迷，石油产量趋势不明朗，原油等大宗商品价格回升概率不大，同时，中美贸易摩擦再生变数，外需受扰，下半年尤其是四季度经济下行压力或加大，国内工业品需求也将受到影响，同时考虑到下半年尤其是四季度翘尾因素影响大幅走弱，工业品通缩担忧依然存在。

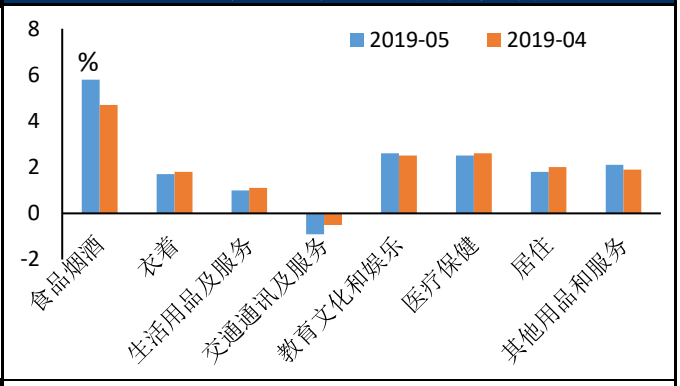
附表：

图 1：5 月 CPI 延续上涨、核心 CPI 小幅回落



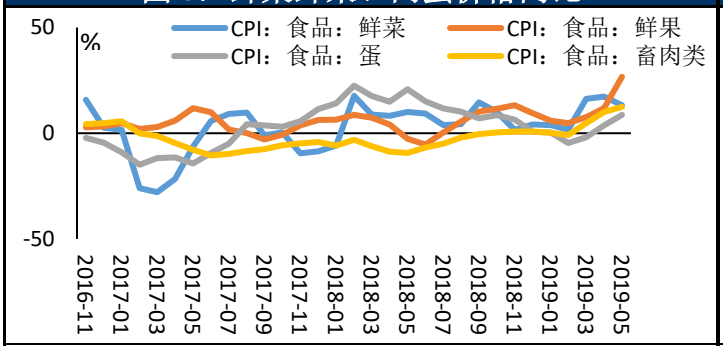
数据来源：中诚信国际整理

图 2：4 月、5 月 CPI 八大类构成



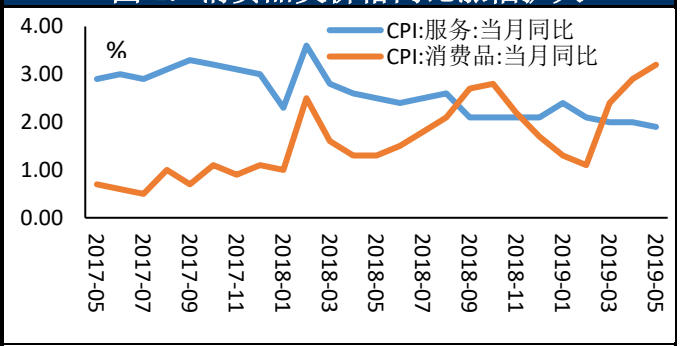
数据来源：中诚信国际整理

图 3：鲜菜鲜果、肉蛋价格同比



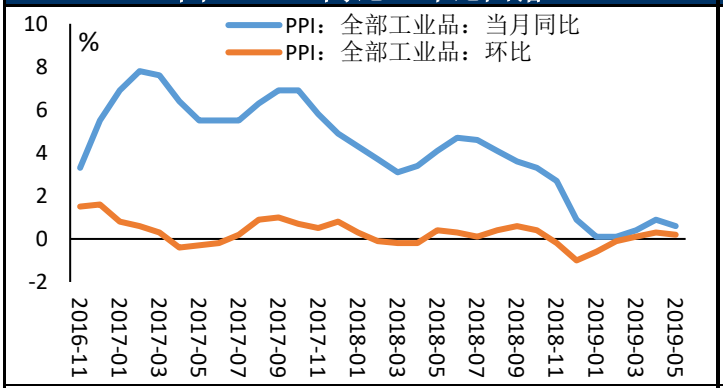
数据来源：中诚信国际整理

图 4：消费品类价格同比涨幅扩大



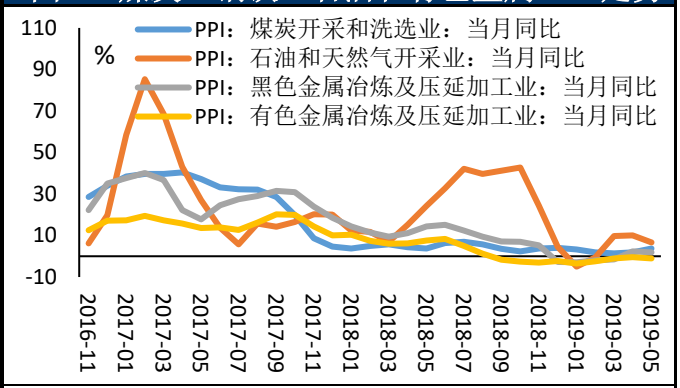
数据来源：中诚信国际整理

图 5：PPI 同比、环比回落



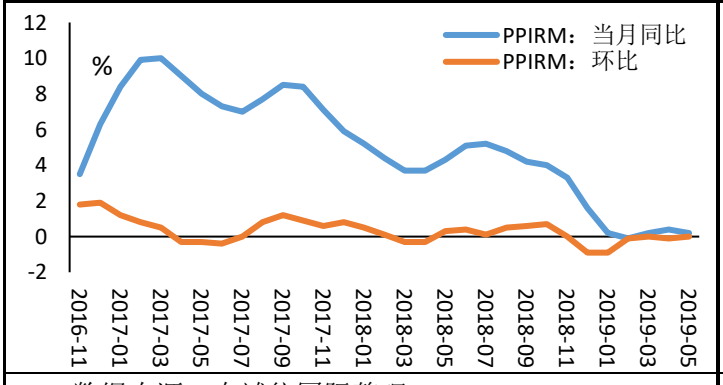
数据来源：中诚信国际整理

图 6：煤炭、钢铁、石油和有色金属 PPI 走势



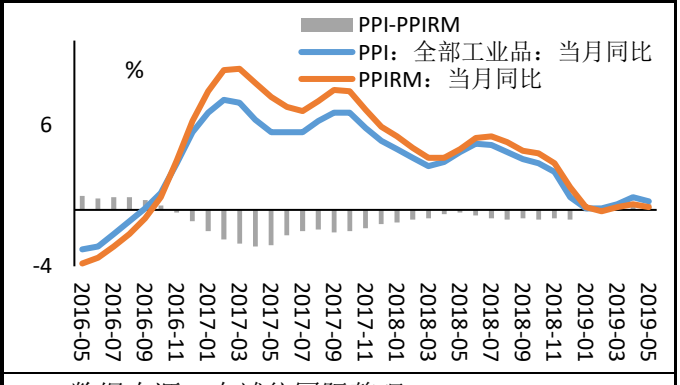
数据来源：中诚信国际整理

图 7：PPIRM 环比回升、同比回落



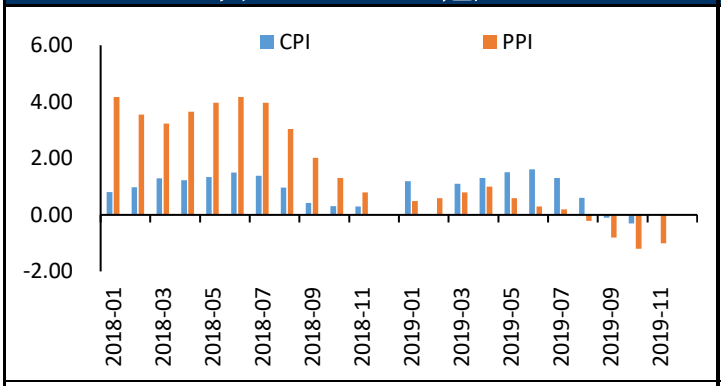
数据来源：中诚信国际整理

图 8：PPI 与 PPIRM 剪刀差走阔



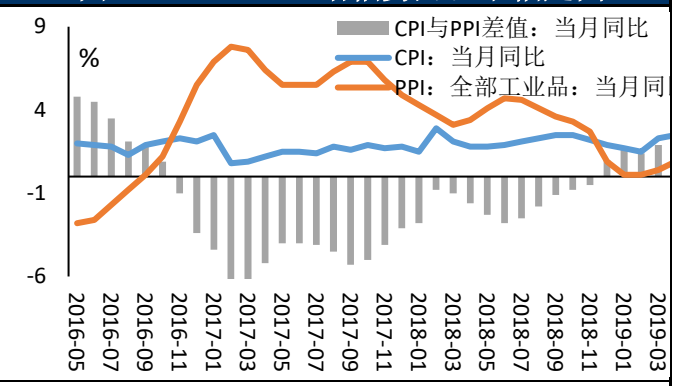
数据来源：中诚信国际整理

图 9：CPI、PPI 翘尾



数据来源：中诚信国际整理

图 10：CPI、PPI 增幅剪刀差小幅走阔



数据来源：中诚信国际整理

中诚信国际信用评级有限公司和/或其被许可人版权所有。本文件包含的所有信息受法律保护，未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得复制、拷贝、重构、转让、传播、转售或进一步扩散，或为上述目的存储本文件包含的信息。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得，因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。特别地，中诚信国际对于其准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，中诚信国际不对任何人或任何实体就 a)中诚信国际或其董事、经理、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中可以控制或不能控制的错误、意外事件或其他情形引起的、或与上述错误、意外事件或其他情形有关的部分或全部损失或损害，或 b)即使中诚信国际事先被通知该等损失的可能性，任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信国际对上述信用级别、意见或信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地，投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人作出自己的研究和评估。

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_12065