

5 月份物价数据点评：

CPI 如期继续走高，PPI 料将保持弱势

■ 核心摘要

1) 5 月食品价格继续拉动 CPI 小幅攀升，猪肉和鲜果价格是主要推动来源。展望来看，5 月末开始猪肉价格明显再度走强，未来猪肉产能的去化可能与季节性旺季的来临产生一定共振，由此猪肉对 CPI 的推升作用可能保持强势，但短期来看，鲜果和油价会对此形成对冲。

2) 5 月 PPI 同环比均小幅下行。我们认为，未来工业品价格将继续保持弱势：首先国内投资方面，房地产施工面积增速持续走强的动能不足，制造业投资仍在加速下行，专项债新规可能会对基建增速带来 3 个百分点左右的小幅提振，但总体上未来对钢材等相关工业品价格走势不宜过于乐观；其次贸易方面，目前贸易形势尚未出现明显的缓和迹象，这也会对国际油价、有色等大宗商品价格持续带来压力。

6 月 12 日，国家统计局公布了 5 月物价数据：5 月份 CPI 同比 2.7%(上期 2.5%)，环比 0.0%；PPI 同比 0.6%(上期 0.9%)，环比 0.2%。

■ 食品价格拉动 CPI 继续上升

在食品价格的拉动下，5 月 CPI 同比增速在上月基础上继续攀升 0.2 个百分点，升至 2.7%；5 月份食品分项同比继续大幅上升 1.6 个百分点至 7.7%，非食品分项同比继续小幅下滑 0.1 个百分点至 1.6%。食品分项的大幅上升主要受到猪肉、鲜果的共同推动，其中猪肉增速继续上升 3.8 个百分点至 18.2%，鲜果增速大幅上升 14.8 个百分点至 26.7%。5 月猪肉价格环比增速-0.3%，与 4 月的 1.6%相比有小幅回落；鲜果价格环比增速则大幅攀升了 7.5 个百分点至 10.1%。5 月份非食品价格同比增速小幅下滑，其主要的推动因素仍然是交通通讯分项，5 月国内成品油油价同比增速下滑，导致 5 月交通通讯分项同比增速小幅下滑 0.4 个百分点至-0.9%。

■ 猪价存重新上升之势，但鲜果和油价可能会形成对冲

食品方面，在应季水果陆续批量上市之后，水果价格应该会出现逐步回落，不过高频数据显示，5 月末开始猪肉价格明显再度走强，未来猪肉产能的去化可能与季节性旺季的来临产生一定共振，由此猪肉对 CPI 的推升作用可能会继续走高；非食品方面，贸易争端等因素使得市场对原油需求的担忧加重，美国商业原油库存也升至历史相对高位，总体上未来油价走势相对偏空。短期预期方面，预计 6 月 CPI 同比增速略降至 2.6%，对应的环比增速为-0.2%。

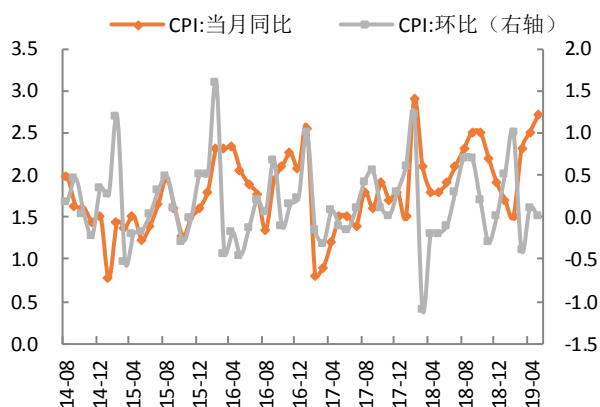
■ PPI 同、环比略回落，钢材、有色、化工环比增速降幅较大

5 月份 PPI 同比增速小幅下滑 0.3 个百分点至 0.6%，环比增速也下滑 0.1 个百分点至 0.2%，连续三个月保持为正。从行业上来看，石油、铁矿石相关行业的环比增速水平相对较高，从增速变化的角度来看，钢材、有色、化工环比增速降幅相对较大，其中黑色金属冶炼、有色金属冶炼、化学原料制品、化学纤维制造的环比增速分别下滑 1.3、0.7、2.1、0.5 个百分点。

■ 未来工业品价格可能继续保持弱势

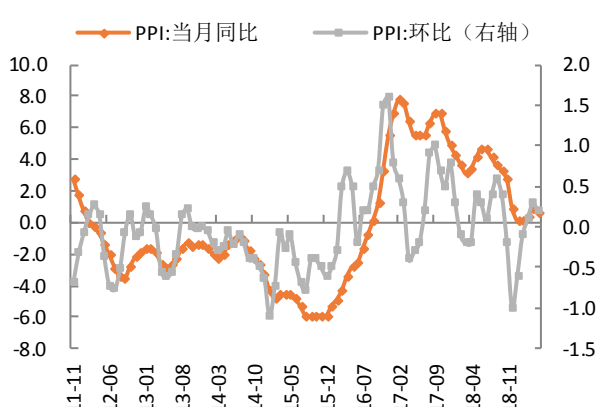
我们认为，未来工业品价格可能将继续保持弱势：首先国内投资方面，房地产施工面积增速持续走强的动能不足，未来地产方面的需求压力将逐步释放，制造业投资仍在加速下行，专项债新规可能会对基建增速带来 3 个百分点左右的小幅提振，但总体上未来对钢材等相关工业品价格走势不宜过于乐观（目前高频数据显示，钢材去库速度仍在下滑，近日螺纹钢现货价格也在明显走低）；其次贸易方面，目前贸易形势尚未出现明显的缓和迹象，这也会对国际油价、有色等大宗商品价格持续带来压力。短期预计 6 月 PPI 同比增速降至 0.1%，环比增速降至 -0.1%。

图表1 CPI 同环比走势



资料来源：WIND，平安证券研究所

图表2 PPI 同环比走势



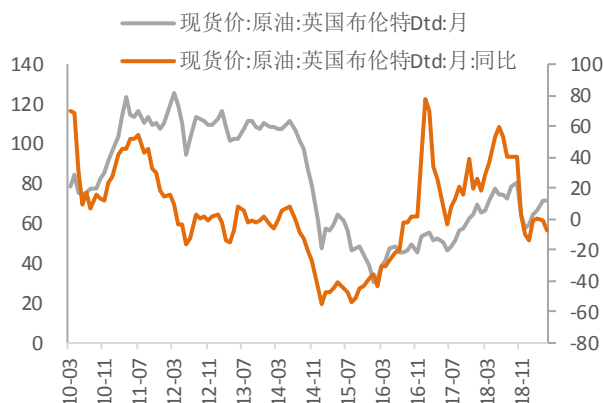
资料来源：WIND，平安证券研究所

图表3 猪价走势（单位：元/千克）



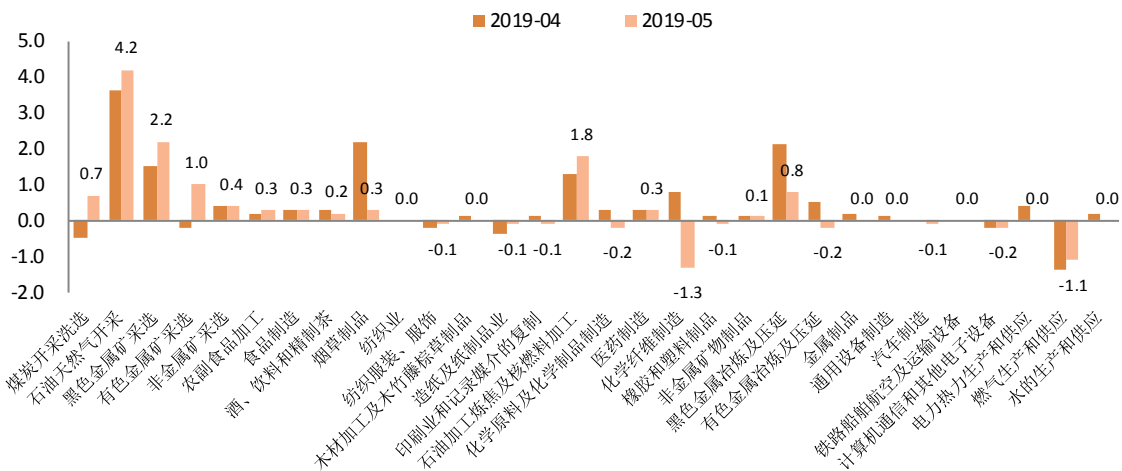
资料来源：WIND，平安证券研究所

图表4 国际油价走势



资料来源：WIND，平安证券研究所

图表5 分行业 PPI 环比情况



资料来源: WIND, 平安证券研究所

报告作者：

证券分析师：陈骁 投资咨询资格编号：S1060516070001 电话（010-56800138）邮箱（CHENXIAO397@PINGAN.COM.CN）

证券分析师：魏伟 投资咨询资格编号：S1060513060001 电话（021-38634015）邮箱（WEIWEI170@PINGAN.COM.CN）

研究助理：杨璇 一般从业资格编号：S1060117080074 电话（010-56800141）邮箱（YANGXUAN659@PINGAN.COM.CN）

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于沪深300指数20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于沪深300指数10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对沪深300指数在±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于沪深300指数10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于沪深300指数5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对沪深300指数在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于沪深300指数5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资或其发行的证券。

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_12078

