

证券分析师

陆兴元

资格编号: S0120518020001

电话: 021-68761616

邮箱: lu_xy@tebon.com.cn

联系人

蔡一炜

电话: 021-68761616

邮箱: caiyw@tebon.com.cn

赵梧凡

电话: 021-68761616-6319

邮箱: zhaowf@tebon.com.cn

相关研究

剪刀差或将扩大

——5月CPI&PPI数据点评

摘要:

- 中国5月CPI同比上涨2.7%，预期2.7%，前值2.5%，创近15个月以来新高，CPI环比由上月上涨0.1%转为持平。
- 从具体分项来看，食品方面仍是影响CPI上涨的主力军，合计影响CPI上涨约1.48个百分点；非食品方面，医疗保健、教育文化和娱乐、居住价格分别上涨2.5%、2.6%和1.8%，与去年同期没有较大变化。
- 从食品CPI角度来看，前期蔬菜供给减少问题出现缓解，鲜菜大量上市，价格同比上涨13.3%，较上月回落4.1个百分点。鲜果价格处于历史高位，同比上涨26.7%，主要由于去年苹果和梨减产引发今年库存不足，且南方阴雨天气较多的影响，导致鲜果供给不足。同时，猪肉CPI上涨18.2%，涨幅较上月继续扩大3.8个百分点，继续受非洲猪瘟影响，22省市生猪平均价格也在高位运行。
- 中国5月PPI同比上涨0.6%，预期0.6%，前值0.9%，小幅低于前值，PPI环比上涨0.2%，涨幅比上月减少0.1个百分点。
- 统计局指出，本月PPI上涨主要是受去年价格变动的翘尾因素影响，而新涨价影响约为0。从结构上来看，本月生产资料价格涨幅缩小，由上月0.9%下滑0.3个百分点至0.6%，而生活资料价格涨幅与上月持平，涨幅为0.9%。生产资料中，石油和天然气开采业、非金属矿物制品业、石油、煤炭及其他燃料加工业较上月出现回落；生活资料主要受食品类分项上涨拉动。
- 从环比看，PPI上涨0.2%，涨幅比上月减少0.1个百分点。生产资料中，上月涨幅较大的黑色金属冶炼和压延加工业，回落1.3个百分点至0.8%。石油相关行业受国际原油价格变动影响，涨幅较上月有所扩大，石油和天然气开采业、石油、煤炭及其他燃料加工业转跌为涨。
- CPI和PPI剪刀差或将扩大。
- 预计6月CPI受猪肉和水果价格上涨影响或将继续上行，PPI环比企稳、同比受基数压制或将回落。本月CPI上行主要是受鲜果和猪肉价格的拉动，我们预计后续鲜果生产天气影响因素减弱，供给将增多，价格将出现回落，而猪价后续将成为拉动CPI上行的主力。5月下旬至6月上旬，布伦特原油价格受供给增多影响大幅回落，通胀风险进一步降低，但仍需谨防水果价格上涨的扰动。而PPI后续将面临去年同比高基数增长的压制，将下行压力，同时贸易摩擦的不确定性，从需求端也对PPI上行没有支撑。
- 风险提示：食品价格大幅波动；政策超预期等。

目 录

1. 5 月 CPI 温和上涨	4
2. PPI 同比涨幅减小	4
3. CPI 和 PPI 剪刀差或将扩大	5

图表目录

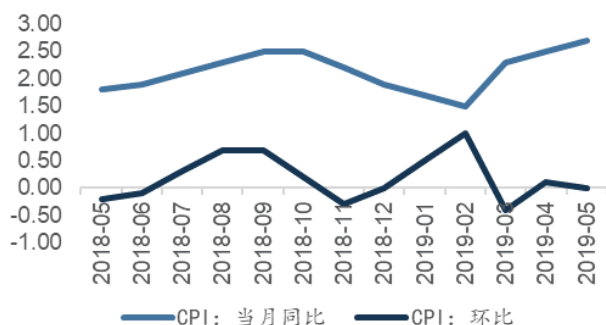
图 1 CPI 当月同比与环比	4
图 2 22 省市生猪平均价格	4
图 3 CPI 主要食品项当月同比	4
图 4 CPI 非食品项当月同比	4
图 5 PPI 当月同比与环比	4
图 6 PPI 生产资料与生活资料当月同比	4
图 7 布伦特原油价格走势	5

1. 5月CPI温和上涨

中国5月CPI同比上涨2.7%，预期2.7%，前值2.5%，创近15个月以来新高，CPI环比由上月上涨0.1%转为持平。从具体分项来看，食品方面仍是影响CPI上涨的主力军，合计影响CPI上涨约1.48个百分点；非食品方面，医疗保健、教育文化和娱乐、居住价格分别上涨2.5%、2.6%和1.8%，与去年同期没有较大变化。

从食品CPI角度来看，前期蔬菜供给减少问题出现缓解，鲜菜大量上市，价格同比上涨13.3%，较上月回落4.1个百分点。鲜果价格处于历史高位，同比上涨26.7%，主要由于去年苹果和梨减产引发今年库存不足，且南方阴雨天气较多的影响，导致鲜果供给不足。同时，猪肉CPI上涨18.2%，涨幅较上月继续扩大3.8个百分点，继续受非洲猪瘟影响，22省市生猪平均价格也在高位运行。

图1 CPI当月同比与环比



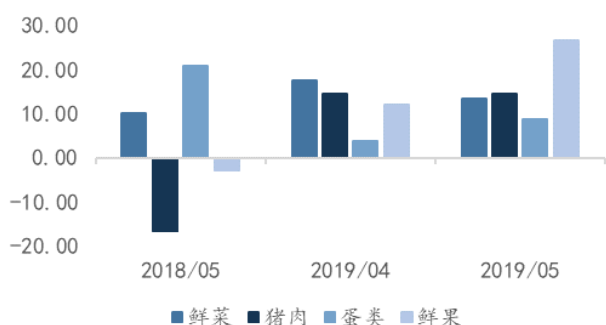
资料来源：WIND, 德邦研究

图2 22省市生猪平均价格



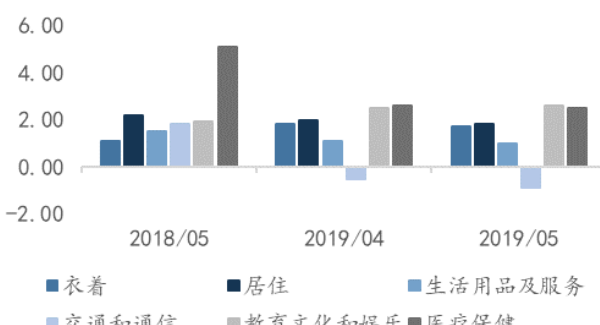
资料来源：WIND, 德邦研究

图3 CPI主要食品项当月同比



资料来源：WIND, 德邦研究

图4 CPI非食品项当月同比



资料来源：WIND, 德邦研究

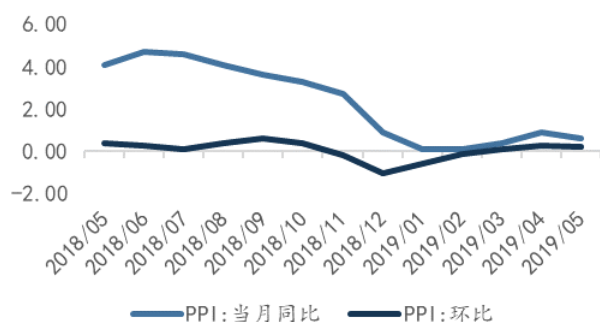
2. PPI同比涨幅减小

中国5月PPI同比上涨0.6%，预期0.6%，前值0.9%，小幅低于前值。统计局指出，本月PPI上涨主要是受去年价格变动的翘尾因素影响，而新涨价影响约为0。从结构上来看，本月生产资料价格涨幅缩小，由上月0.9%下滑0.3个百分点至0.6%，而生活资料价格涨幅与上月持平，涨幅为0.9%。生产资料中，石油和天然气开采业、非金属矿物制品业、石油、煤炭及其他燃料加工业较上月出现回落；生活资料主要受食品类分项上涨拉动而持平。

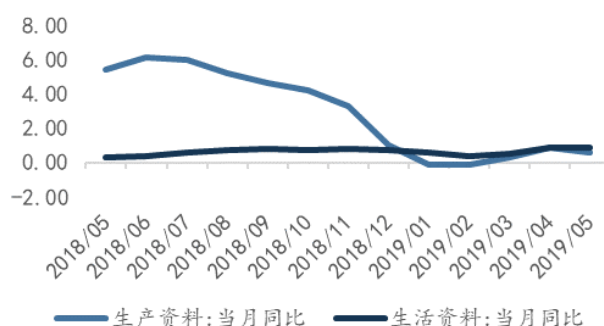
从环比看，PPI上涨0.2%，涨幅比上月减少0.1个百分点。生产资料中，上月涨幅较大的黑色金属冶炼和压延加工业，回落1.3个百分点至0.8%。石油相关行业受国际原油价格变动影响，涨幅较上月有所扩大，石油和天然气开采业、石油、煤炭及其他燃料加工业转跌为涨。

图5 PPI当月同比与环比

图6 PPI生产资料与生活资料当月同比

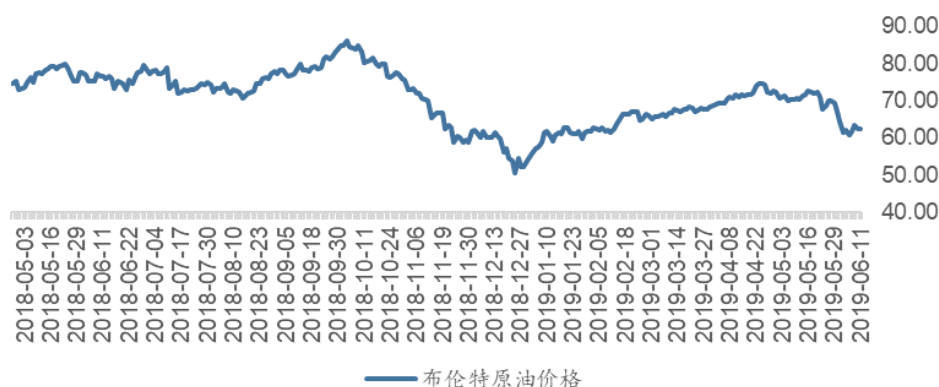


资料来源: WIND, 德邦研究



资料来源: WIND, 德邦研究

图 7 布伦特原油价格走势



资料来源: WIND, 德邦研究

3. CPI 和 PPI 剪刀差或将扩大

预计 6 月 CPI 受猪肉和水果价格上涨影响或将继续上行, PPI 环比企稳、同比受基数压制或将回落。本月 CPI 上行主要是受鲜果和猪肉价格的拉动, 我们预计后续鲜果生产天气影响因素减弱, 供给将增多, 价格将出现回落, 而猪价后续将成为拉动 CPI 上行的主力。5 月下旬至 6 月上旬, 布伦特原油价格受供给增多影响大幅回落, 通胀风险进一步降低, 但仍需谨防水果价格上涨的扰动。而 PPI 后续将面临去年同比高基数增长的压制, 将下行压力, 同时贸易摩擦的不确定性, 从需求端也对 PPI 上行没有支撑。

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_12087

