

4 月份物价数据点评：

猪价推升CPI符合预期，PPI短期仍有韧性

■ 核心摘要

- 1) 4 月 CPI 同比在食品价格拉动下继续攀升，猪价在淡季加速上升。未来猪价仍将是影响 CPI 走势的最重要因素：国际经验显示，夏季是非瘟疫情的高发期，随着产能的进一步去化，猪肉价格可能会加快上升；且 5 月之后猪肉逐步进入需求旺季，对价格的推升作用也将增强。
- 2) 菜价和油价可能成为对冲 CPI 上涨的力量。近三个月鲜菜价格环比增速与其近五年均值相比相对偏强，5 月鲜菜价格增速回落可能性较大；油价基数走高也可能压制其增速。预计 5 月 CPI 同比增速保持 2.5%，对应环比增速为-0.2%。
- 3) 4 月 PPI 同比继续小幅上升，环比连续两个月为正。短期内，考虑到地产仍然保持一定韧性，基建增速也仍在小幅回升，工业品价格仍有望维持相对强势。
- 4) 目前房企拿地动能已经显著下降，全国销售面积和施工面积中近 6 成是由三四线城市提供，未来施工面积增速持续走强的动能可能不足，预计下半年工业品价格有再度转弱的可能。短期预计 5 月 PPI 同比增速降至 0.5%。

5 月 9 日，国家统计局公布了 4 月物价数据：4 月份 CPI 同比 2.5% (上期 2.3%)，环比 0.1%；PPI 同比 0.9% (上期 0.4%)，环比 0.3%。

■ 食品价格拉动 CPI 继续回升

在食品价格的拉动下，4 月 CPI 同比增速在上月基础上继续攀升 0.2 个百分点，升至 2.5%；4 月份食品分项同比继续大幅上升 2.0 个百分点至 6.1%，非食品分项同比小幅下滑 0.1 个百分点至 1.7%。食品分项的大幅上升仍主要受到了猪肉、鲜菜的共同推动，其中猪肉增速上升 9.3 个百分点至 14.4%，鲜菜增速上升 1.2 个百分点至 17.4%。4 月猪肉价格环比增速 1.6%，与 3 月的 1.2% 相比，可以看出猪价在淡季继续加速上升（猪价近五年在 4 月份的环比均值是-2.6%）；近三个月鲜菜价格环比增速与其近五年均值相比都相对偏强，接下来鲜菜价格增速可能会有所回落。4 月份非食品价格同比增速小幅下滑，其主要的推动因素是交通通讯分项，在增值税税率下调、基数上升等因素的作用下，国内成品油油价同比增速下滑，导致 4 月交通通讯分项同比增速小幅下滑 0.6 个百分点至-0.5%。

■ 猪肉价格可能继续保持强势，鲜菜价格或有一定对冲

猪价仍然是影响未来 CPI 走势的最重要因素。国际经验显示，夏季是非瘟疫情的高发期（气温升高后，寄生虫、老鼠等因素容易加快病毒传播），随着产能的进一步去化，接下来的几个月里，猪肉价格可能会加快上升；与此同时，根据猪价年内的季节性规律，5 月之后，猪肉也会逐步进入需求旺季，由此进一步对价格带来推升作用。短期看，5 月猪价可能将继续保持强势，不过鲜菜价格增速回落可能性较大，油价基数走高也会带来一定对冲效应；预计 5 月 CPI 同比增速保持 2.5%，对应的环比增速为-0.2%。

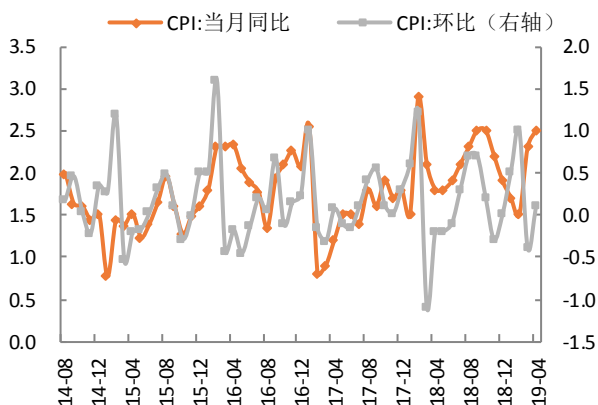
■ PPI 同、环比增速上升，石油与钢材价格较为强势

4 月份 PPI 同比增速小幅上升 0.5 个百分点至 0.9%，环比价格也上升 0.2 个百分点至 0.3%，连续两个月保持为正。从行业上来看，石油、钢铁行业环比增速明显更高，其中石油开采、石油冶炼、黑色金属开采、黑色金属冶炼业的环比增速分别为 3.6%、1.3%、1.5%、2.1%，从增速变化的角度来看，除了黑色金属行业之外，化工和建材行业环比增速也有较大的上升，4 月铁矿石进口价格继续上升对钢材价格推升较大，下游开工等因素对钢价、建材价格也会相应带来支撑。

■ 下半年工业品价格有再度转弱的可能

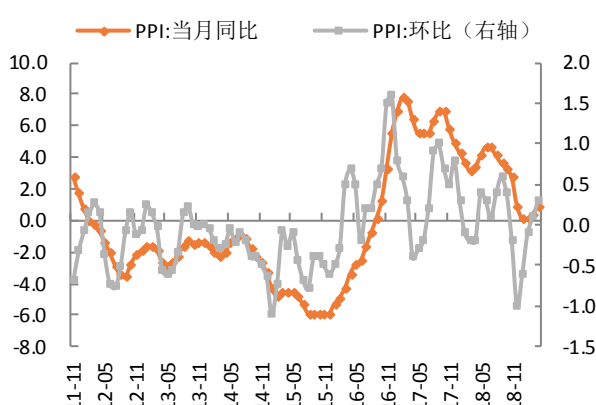
短期来看，考虑到当前地产仍然保持一定韧性（新开工仍保持相对较高的增速），基建增速也仍在小幅回升，预计工业品价格仍能维持相对强势。但是需要关注的是，目前房企拿地动能已经显著下降（土地成交价款增速持续大幅走弱），结构上全国销售面积和施工面积中近 6 成是由三四线城市提供，由此可见施工面积增速持续走强的动能不足，所以预计下半年工业品价格仍有再度转弱的可能。短期预计 5 月 PPI 同比增速降至 0.5%，环比增速小幅降至 0.2%。

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



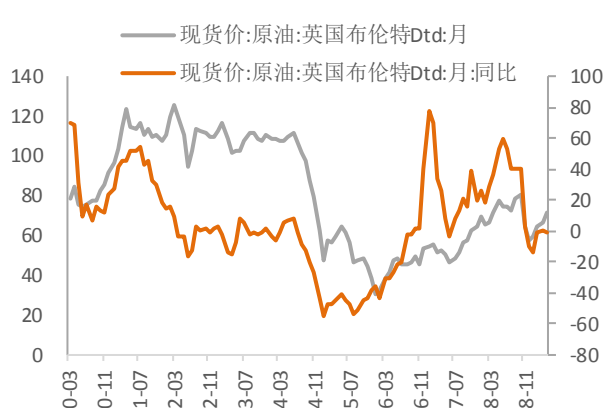
资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表3 4 月猪价在淡季继续上升 (单位: 元/千克)



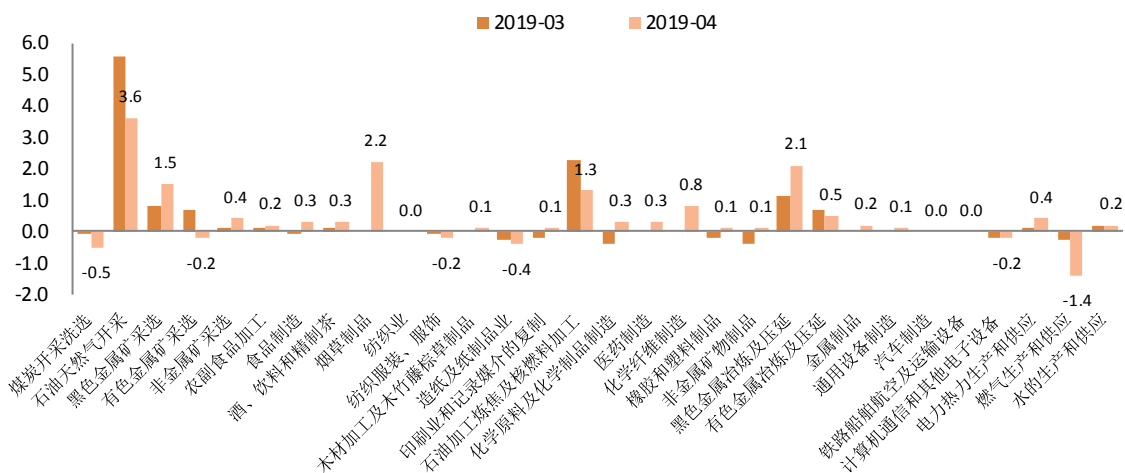
资料来源: WIND, 平安证券研究所

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。

免责条款：

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。

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_12668

