

CPI 环比降幅收窄，PPI 同比增速上行超预期

风险评级：低风险

5 月份 CPI、PPI 数据点评

2021 年 6 月 9 日

投资要点：

分析师：费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

CPI 和 PPI 同比价格涨幅



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- **事件：**中国 5 月 CPI 同比上升 1.3%，预期上升 1.56%，前值上升 0.9%。5 月 PPI 同比上升 9.0%，预期上升 8.26%，前值上升 6.8%。
- **受翘尾因素扩大的影响，CPI 同比增速继续扩大。**5 月 CPI 同比增速为 1.3%，较上月扩大 0.4 个百分点。其中翘尾因素影响 CPI 同比上行约 0.7 个百分点，较上月扩大 0.6 个百分点。食品价格同比由上月下降 0.7% 转为 5 月上涨 0.3%，影响 CPI 上行约 0.05 个百分点。具体来看，猪肉价格同比下降 23.8%，降幅比上月扩大 2.4 个百分点，同比实现连续四个月两位数的负增长。淡水鱼价格同比上涨 33.7%，涨幅扩大 7.3 个百分点。蛋类（14.3%）、羊肉（9.7%）和牛肉（4.8%）同比均有不同程度的上涨。非食品价格同比上涨 1.6%，涨幅较上月扩大 0.3 个百分点，影响 CPI 上涨约 1.28 个百分点。其中，交通通信（5.5%）、教育文化娱乐（1.5%）和居住（0.7%）价格的同比涨幅较上月均有不同程度的扩大。
- **CPI 环比降幅小幅收窄，食品项继续成为主要拖累项。**5 月 CPI 环比增速下降 0.2%，较上月小幅收窄 0.1 个百分点。其中，5 月食品价格环比下降 1.7%，降幅较上月收窄 0.7 个百分点，影响 CPI 下降约 0.31 个百分点。分项看，生猪供给端的持续修复，猪肉价格环比下降 11.0%。伴随着季节转换，鲜蔬和水果供应较为充足，价格分别环比回落 5.6% 和 2.7%。养殖成本上行叠加需求旺盛，淡水鱼价格环比继续上涨 9.9%。蛋鸡存栏下降，饲料成本上涨以及高温导致产蛋率有所下降，鸡蛋价格环比上涨 3.3%。非食品价格环比上涨 0.2%，涨幅与上月持平，影响 CPI 上涨约 0.16 个百分点。分项来看，原油价格维持高位区间，国内汽油和柴油价格环比分别上涨 1.7% 和 1.9%。大宗商品的价格高企影响下游的终端消费品价格，5 月电冰箱、电视机、台式计算机等消费品的价格环比均有 0.3%-1.2% 的区间上涨。五一假期居民出行需求旺盛，5 月旅游价格环比上涨 1.9%。夏季新装上市，服装价格环比亦有 0.3% 的涨幅。
- **国内需求稳定恢复，PPI 环比同比均上涨。**5 月 PPI 同比增长为历史同期的最高值，录得 9.0%，较上月扩大 2.2 个百分点。生产资料和生活资料同比分别上升 12.0% 和 0.5%，较上月分别扩大 2.9 和 0.2 个百分点。分行业看，石油和天然气开采业（99.1%）、黑色金属矿采选业（48.0%）和黑色金属冶炼及压延加工业（38.1%）同比涨幅较为显著。环比上，PPI 环比上涨 1.6%，较上月扩大 0.7 个百分点。分行业看，原油以及有色金属价格大幅上行，带动相关产业价格环比上涨。石油和天然气开采业（1.7%）、石油、煤炭及其他燃料加工业（4.4%）和有色金属冶炼及压延加工业（4.4%）环比均有不同程度的上涨。受火电厂“迎峰度夏、储备煤炭”影响，对动力煤需求旺盛，煤炭开采和洗选业价格环比上涨 10.6%。
- **CPI 同比增速或延续扩大趋势，PPI 同比增速或趋缓。**CPI 方面，我们

维持之前的判断，当前非食品价格为拉动 CPI 增速扩大的重要因素，虽猪肉、蔬菜鲜果供给持续增加带动食品项价格同比持续下滑，但消费服务的持续回暖，带动非食品价格同比或覆盖该拖累因素，CPI 同比增速或延续扩大势头。此外，正向翘尾因素在 6 月 CPI 亦会有所体现。需注意近期我国局部疫情反复，对我国消费服务复苏的影响。PPI 方面，内需强劲但供给偏紧或继续延续，大宗商品价格有望保持高位运行，但随着政策持续落地以稳住大宗商品价格，PPI 同比增速或趋缓，需关注后续政策面保供稳价力度。

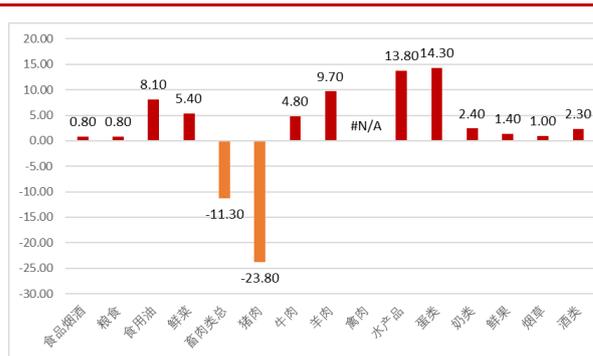
■ **风险提示：**海外疫情发展，油价、有色金属价格大幅波动。

图 1：CPI 同环比



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：食品烟酒同比涨跌幅



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 3：PPI 同环比



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：PPI 生产、生活资料价格同比



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

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	科创板股票、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。本报告清晰准确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：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，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_20017

