

通胀压力边际上升

——2022 年 4 月物价数据点评

2022 年 4 月 CPI 同比增长 2.1%，前值 1.5%。PPI 同比增长 8.0%，前值 8.3%。PPI 同比回落放缓；CPI 同比明显上行，年内首次突破 2%。

一、CPI：疫情助推食品价格上涨

CPI 同比增速明显上升，环比小幅上行。4 月 CPI 同比增速较上月提高 0.6pct 至 2.1%。在 2.1% 的 CPI 同比增幅中，去年翘尾因素影响 0.7pct，今年新涨价因素影响约 1.4pct。

食品价格 4 月同比由负转正，上涨 3.4pct 至 1.9%，拉动 CPI 上涨 0.35pct。受疫情影响，物流成本上升，叠加囤货需求，鲜菜和鲜果价格分别上涨 24.0% 和 14.1%，拉动 CPI 上涨约 0.48pct 和 0.27pct。另一方面，猪肉价格下降 33.3%，但较上月收窄 8.1pct，拉动 CPI 下降 0.59pct。随着生猪产能逐步调整，4 月猪价环比已经由负转正。预计下半年随着新一轮猪周期开启，对 CPI 的影响将由拖累转为拉动。

非食品价格 4 月同比增长 2.2%，与上月持平，拉动 CPI 上涨约 1.78pct。其中，交通通信价格同比上涨 6.5%。受国际油价上涨影响，汽油和柴油价格分别上涨 29.0% 和 31.7%，涨幅较上月扩大。

受疫情影响，鲜菜鲜果等价格持续上行；受俄乌影响，石油交运价格上涨。此外，猪肉价格拐点渐行渐近。前瞻地看，下半年随着猪肉价格上涨，预计 CPI 将持续上行。

二、PPI：俄乌冲突延缓 PPI 同比下行

PPI 同比增速回落，下行趋势维持放缓。2022 年 4 月 PPI 环比增速由上月的 1.1% 降至 0.6%，同比增速较前值回落 0.3pct 至 8.0%。其中，去年翘尾因素影响 5.9pct，今年新涨价因素影响 2.1pct。

受国际原油价格上涨影响，国内石油相关行业价格上行，对 PPI 形成支撑，PPI 同比下行趋势放缓。生产资料价格同比上涨 10.3%，较上月小幅回落，拉动 PPI 同比上涨 7.78pct。沿着石化产业链，上游石油天然气开采业同比上涨 48.5%，较上月小幅扩大；石油煤炭燃料加工业上涨 38.7%，较上月扩大 5.9pct；中游化学原料制造业和化学纤维制造业分别上涨 14.9%和 3.8%，较上月小幅回落。从环比看，生产资料价格上涨 0.8%，较上月回落 0.6pct，上涨动能有所缓和。

从结构上看，工业品价格同比增速按上中下游维持分化。上游采掘业价格同比 38.3%，基本与上月持平；原材料工业价格同比 17.4%，较上月小幅上升；加工工业价格同比 4.8%，较上月有所下降。

生活资料价格 4 月同比上涨 1.0%，较上月略有扩大，拉动 PPI 同比增速 0.23pct。其中，工业食品同比增速 1.6%，较上月明显增加 0.8pct。

PPI - CPI 剪刀差持续收敛，由上月的 6.8%收窄 0.9pct 至 5.9%。但受国际油价和国内疫情的影响，对企业利润的不利影响边际增强。前瞻地看，PPI 同比增速下行放缓，CPI 同比明显上行，后续需密切关注输入型通胀向国内的传导。

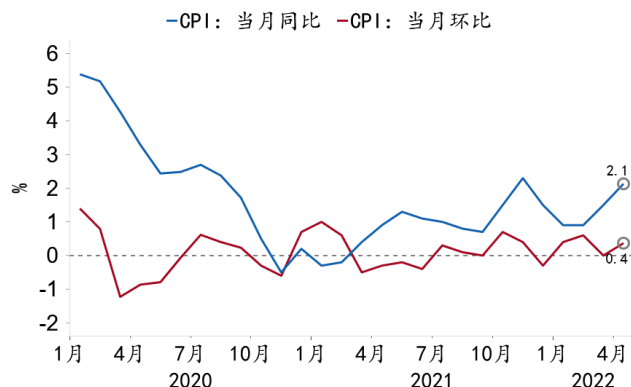
（评论员：谭卓）

感谢王晓曦对本文的贡献

附录

图 1: CPI 同比增速明显上行

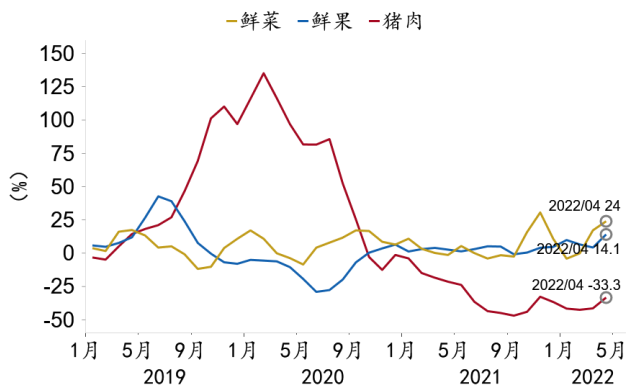
CPI 当月同比与环比



资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 3: 猪肉价格下行, 鲜菜鲜果价格上涨

CPI 当月同比: 食品分项



资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 5: PPI 同比上中下游维持分化

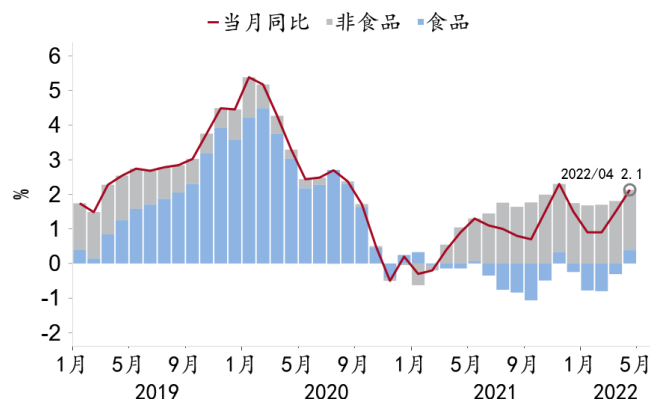
PPI 各分项当月同比

生产资料: 采掘工业 生产资料: 原材料工业
生产资料: 加工工业 生活资料

70

图 2: 食品价格对 CPI 影响由负转正

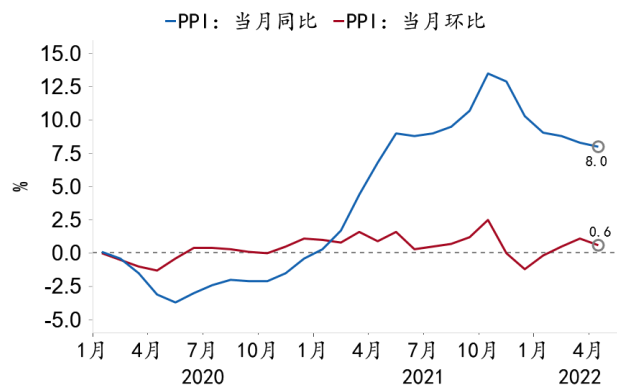
CPI 各分项拉动



资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 4: PPI 同比回落持续放缓

PPI 当月同比与环比



资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 6: PPI - CPI 剪刀差收窄

PPI - CPI 剪刀差

PPI - CPI

15.0
12.5

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_41810

