

食品价格超预期 CPI 上行压力可控 PPI 进入下行通道

宏观研究报告

事项:

**2019 年 5 月
通胀数据点评**

2019 年 5 月，CPI 同比上涨 2.7%，前值 2.5%，环比持平，前值 0.1%。PPI 同比上涨 0.6%，前值 0.9%，环比上涨 0.2%，前值 0.3%。

点评要点:

点评部门:

同业市场研究部

联系方式:

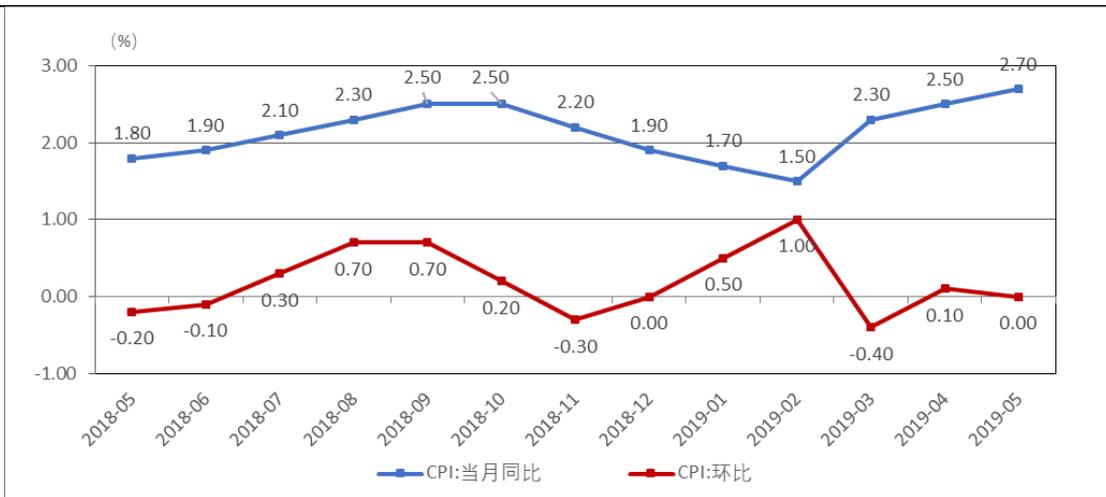
025-86775792

- 鲜果及猪肉带动的食品项价格大涨推动 CPI 同比创新高。
- 基建投资仍然偏弱，而近期国内地产融资政策边际收紧对地产施工也有所影响，工业品需求走弱拖累 PPI 环比回落。
- 展望后市，6 月份，鲜果价格大概率维持高位，猪瘟及猪周期因素继续推动猪价小幅走高，食品分项或将继续拉动 CPI 中枢上行，但基数的回升一定程度上会限制 CPI 上行幅度；PPI 受国内外需求走弱、去年同期高基数以及后期翘尾因素回落的影响，预计短期内同比继续下行。总体来看，CPI 上行压力可控，PPI 继续回落，预计通胀仍不会成为货币政策的主要扰动因素。

正文:

CPI 同比涨幅继续扩大，环比持平。5 月 CPI 同比上涨 2.7%，为 2018 年 3 月以来最高水平，涨幅较上月扩大 0.2 个百分点。环比持平，涨幅较上月回落 0.1 个百分点。鲜果及猪肉带动的食品项价格大涨以及去年同期低基数是本月 CPI 同比创新高的主要推动因素。

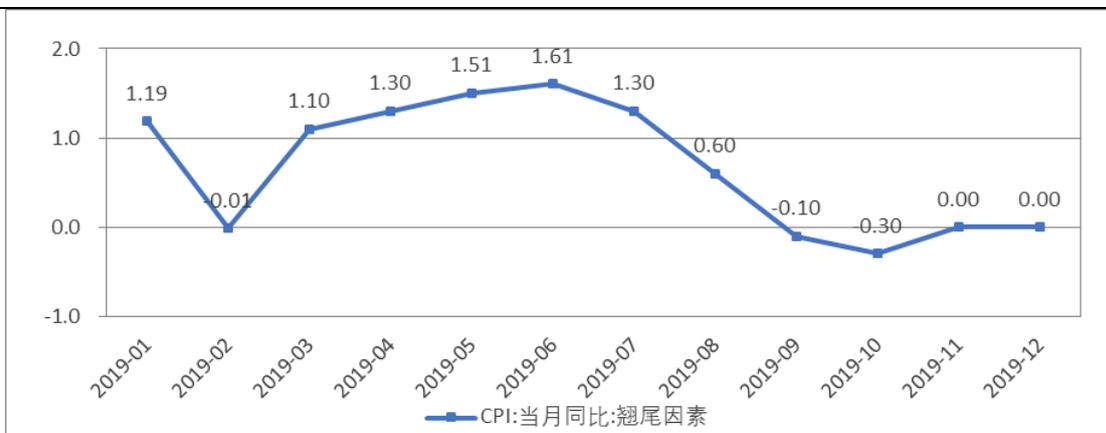
图 1：CPI 环比与同比



资料来源：WIND，同业市场研究部

在 5 月份 CPI 同比涨幅中，翘尾因素影响为 1.51 个百分点，新涨价影响为 1.19 个百分点。

图 2：CPI 同比翘尾效应



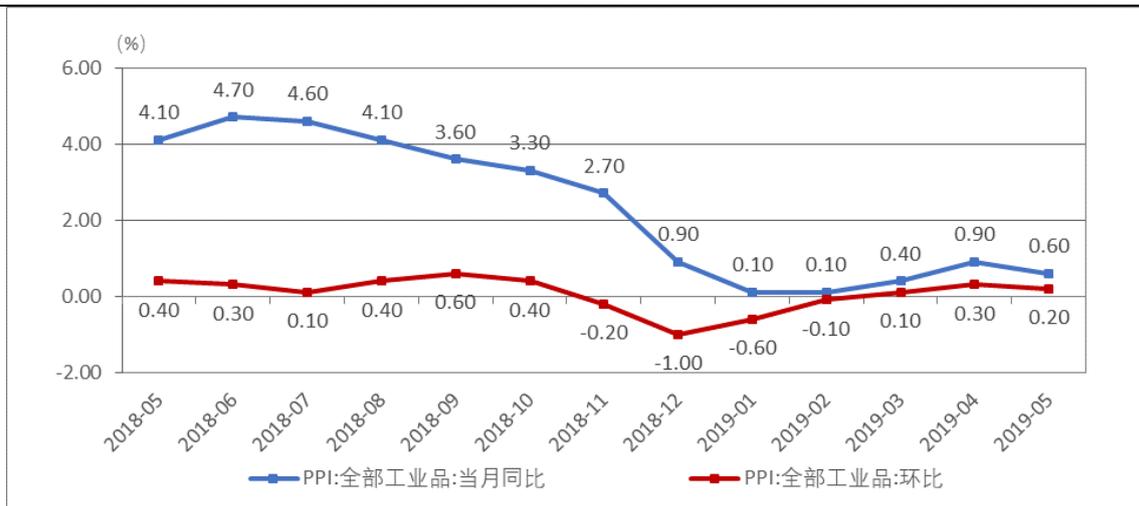
资料来源：WIND，同业市场研究部

食品方面，鲜果、猪肉价格上涨成为食品类CPI的主要拉动因素。5月份食品价格同比上涨7.7%，远高于去年同期0.1%，影响CPI同比上涨约1.48个百分点。具体来看，一是存储类水果库存不足叠加时令水果因天气原因减产共同推高鲜果价格。鲜果价格同比大幅扩大14.8个百分点至26.7%，影响CPI上涨约0.48个百分点。去年苹果和梨等存储类水果因冻害天气减产导致库存不足，加之今年南方阴雨天气较多，时令鲜果市场供应趋紧，而夏季水果需求量有所上升，供需矛盾推升鲜果价格至历史高位。二是供给不足叠加去年同期低基数推动猪肉价格持续回升。猪肉价格同比上涨18.2%，涨幅较上月扩大3.8个百分点，影响CPI上涨约0.38个百分点。由于非洲猪瘟的影响，我国生猪和能繁母猪存栏量持续下降，猪肉供给的持续减少所开启的新一轮猪周期已导致猪肉价格连续三个月高位上行。

非食品方面，5月非食品价格同比上涨1.6%，环比持平。旅游分项价格回落为主要拖累，成品油价格调升则形成一定支撑。具体来看，一方面由于五一假期的调整，旅游相关消费的价格上涨在四月份有所体现，而节后回调导致相关消费价格环比回落。飞机票和旅行社收费价格分别下降6.5%和1.5%，合计影响CPI环比下降约0.04个百分点，旅游项环比由上月1.5%下跌至-1.2%。另一方面由于受成品油调价等因素影响，汽油和柴油价格分别上涨2.0%和2.2%，合计影响CPI环比上涨约0.04个百分点，相对应的交通工具用燃料环比由负转正回升2.3个百分点至1.9%。

PPI 同比与环比涨幅均略有回落。5月 PPI 同比上升 0.6%，较上月 0.9% 回落 0.3 个百分点。环比上升 0.2%，较上月 0.3% 回落 0.1 个百分点。

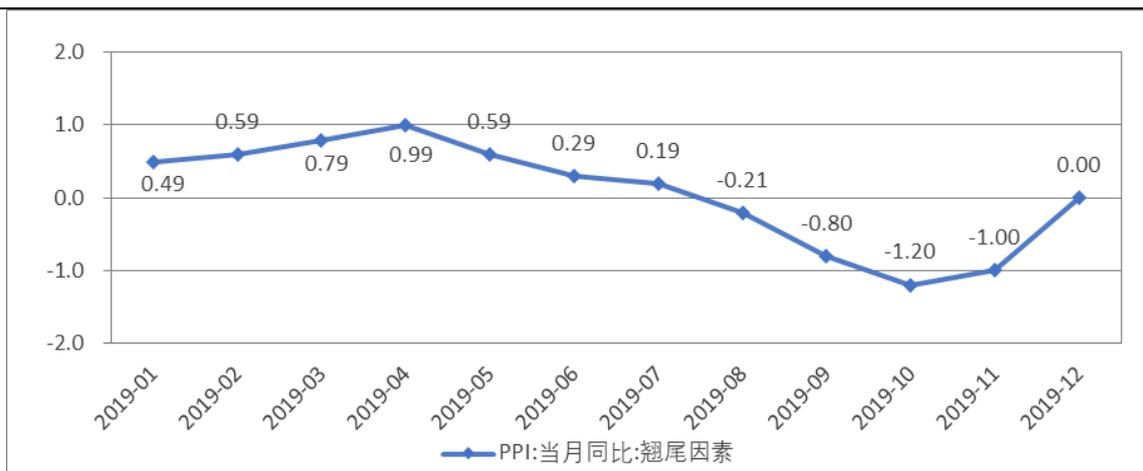
图 3：PPI 环比与同比



资料来源：WIND，同业市场研究部

在 5 月份 PPI 同比涨幅中，翘尾因素影响为 0.59 个百分点，较上月下降 0.4 个百分点，新涨价影响为 0.01 个百分点。

图 4：PPI 同比翘尾效应



资料来源：WIND，同业市场研究部

环比方面，5月份PPI涨幅小幅下滑至0.2%，生产资料价格及生活资料价格涨幅均回落。从分项上看，生产资料价格涨幅较上月回落0.2个百分点至0.2%，影响PPI环比上涨0.14个百分点；生活资料价格涨幅较上个月回落0.1个百分点至0.2%，影响PPI环比上涨约0.02个百分点。生活资料中的食品分项是拉动主力，环比上涨0.4%，衣着价格持平，一般日用品价格上涨0.1%，耐用消费品价格下降0.2%。生产资料中，从调查的40个工业行业大类看，价格上涨的有21个，比上月减少7个；下降与持平的行业分别较上月增加3个和4个。采掘工业价格上涨1.9%，原材料工业价格上涨0.2%，加工工业价格持平。在主要行业中，石油和天然气开采业上涨4.2%，扩大0.6个百分点；石油、煤炭及其他燃料加工业上涨1.8%，扩大0.5个百分点。黑色金属冶炼和压延加工业、仪器仪表制造业等涨幅回落；化学纤维制造业、化学原料和化学制品制造业有由涨转降。5月份石油相关行业涨幅较上月有所扩大，或受到国际原油价格变动的滞后影响。而黑色系价格涨幅回落一定程度上反映基建投资仍然偏弱，而近期国内地产融资政策边际收紧对地产施工也有所影响。

同比方面，5月份PPI涨幅较上月回落0.3个百分点至0.6%。其中，生产资料价格上涨0.6%，涨幅比上月回落0.3个百分点；生活资料价格上涨0.9%，涨幅与上月相同。从分项上看，煤炭开采和洗选业涨幅扩大；石油和天然气开采业、石油煤炭及其他燃料加工业、黑色金属冶炼和压延加工业等涨幅回落，有化学原

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_12002

