

CPI 或为年内高点，PPI 涨势继续放缓

——2019年5月物价数据点评

事件：

国家统计局发布的2019年5月份全国居民消费价格指数（CPI）和工业生产者出厂价格指数（PPI）数据显示：CPI同比上涨2.7%，环比增速为0；PPI同比上涨0.6%，环比增速为0.2%。

投资要点：

➤ 鲜果价格环比增速创新高，叠加低基数导致CPI高位。

5月CPI同比上涨2.7%，较4月又提升0.2个百分点，为2018年3月以来最高；环比增速为0，较此前低0.1个百分点，翘尾因素为1.51%，继续增长了0.2个百分点，可见物价整体在过去一段时间拉升后维持高位，但未继续上涨，而去年同期基数的进一步影响导致了物价同比再次提升。具体分项环比来看，食品项（0.2%，+0.3pct）价格涨幅仍在，非食品项（0，-0.1pct）则已企稳，食品项中，鲜果价格环比增速创新高是食品项涨价的主要贡献所在，而鲜菜、猪肉、水产品价格环比均已回落；非食品项中，娱乐教育文化用品及服务价格环比下降，其效应基本由衣着、医疗保健及个人用品价格的增长而抵消。

➤ 环比和翘尾边际减弱，PPI同比增速变慢。

PPI同比增长0.6%，较上月减少0.3个百分点，环比涨幅下降0.1bp至0.2%，翘尾因素下降0.4个百分点至0.59%，环比和翘尾均边际减弱，因此同比增速放缓。分生产和生活大类看，生产资料（0.2%，-0.2pct）价格环比增长变慢，从增速来看从高到低依次是采掘工业、原材料工业、加工工业，上游价格波动较大，对下游传导或体现在下月；生活资料（0.1%，-0.1pct）价格维持较高增速但增长放缓，这一趋势主要受食品类价格影响明显，另外，耐用消费品价格今年以来持续负增长，或显示出经济和消费承压。分行业来看，石油、黑色金属和煤炭相关产业环比增速较高。

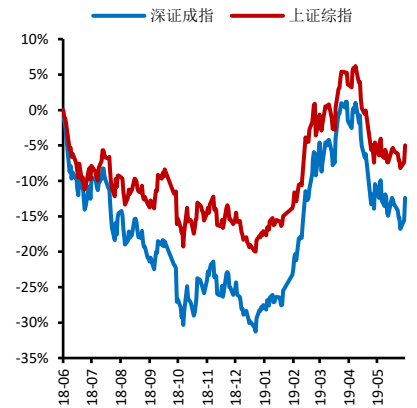
➤ 预计6月延续5月趋势，CPI高位PPI放缓。

整体来看，5月物价如我们预期地出现走势分化，CPI在鲜果价格的带动下继续走高，PPI则在油价震荡走弱的背景下增速放缓。展望未来，CPI方面，猪肉价格继续走高，水果价格升势不再但仍处于历史相对高位，去年低基数的影响也将持续，因此，6月CPI仍将维持高位，但近两月物价已为年内高点，无需担心物价长期走高。PPI方面，钢价稳中有降，油价走低，而翘尾因素也继续减弱，6月份或延续放缓趋势。

➤ 风险提示

天气变化超预期，国内政策变动，外围市场波动等。

相对市场表现



李朗 分析师

执业证书编号：S0590518070001

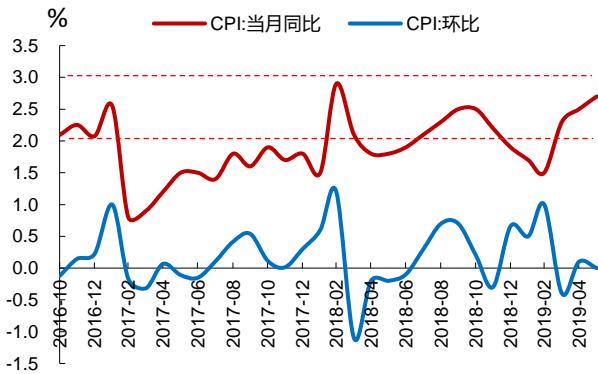
电话：0510-85609581

邮箱：lilang@glsc.com.cn

相关报告

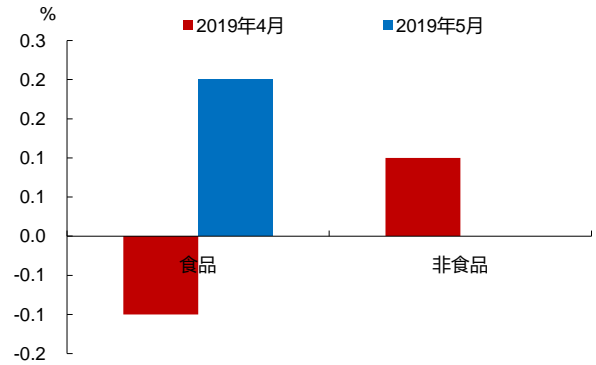
- 《需求走弱致制造业 PMI 低于预期》
2019.06.11
- 《私营工业企业利润一枝独秀》
2019.05.30
- 《预调微调稳经济，结构政策将发力》
2019.05.21

图表 1: CPI 同比与环比增速



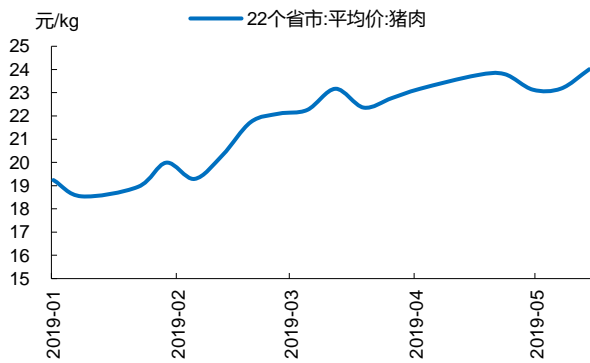
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 食品与非食品项环比增速



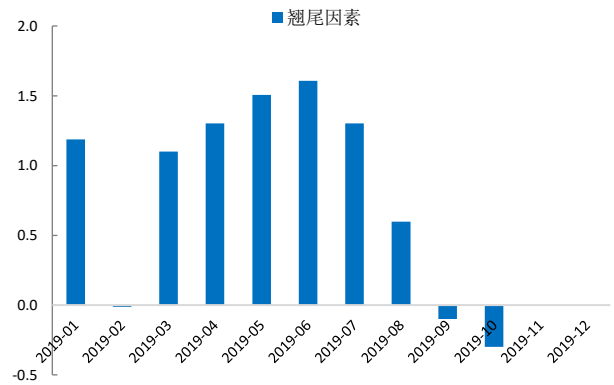
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3: 全国猪肉平均价



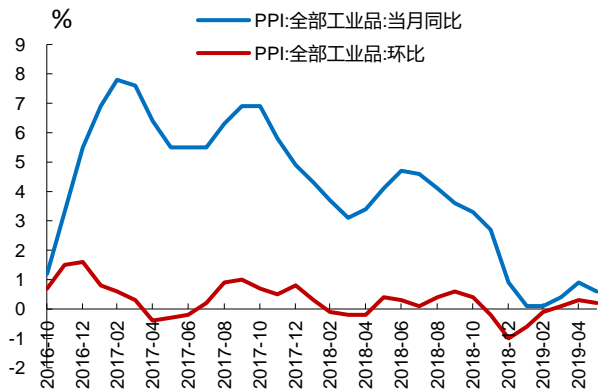
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: CPI2019 年翘尾因素



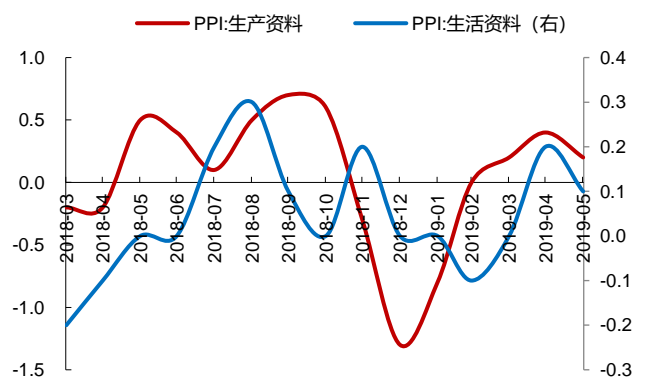
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 5: PPI 同比与环比增速



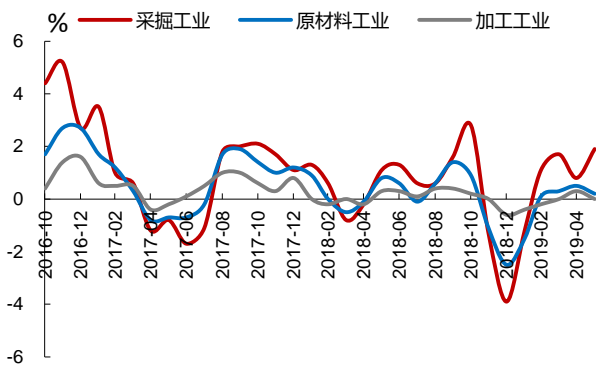
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 生产资料与生活资料环比增速 (%)



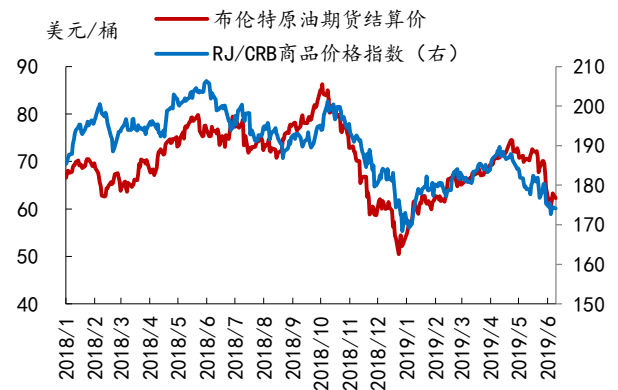
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 7: 生产资料价格细分项环比



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 8: 油价表现



来源: Wind, 国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资

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_12010



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>