

## 鲜果拉动 CPI，工业品价格回落

——5 月价格数据点评



报告发布日期

2019 年 06 月 12 日

证券分析师

孙金霞

021-63325888\*7590

sunjinxia@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515070001

王仲尧

021-63325888\*3267

wangzhongyao1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860518050001

联系人

陈至奕

021-63325888-6044

chenzhiyi@orientsec.com.cn

曹靖楠

021-63325888-3046

caojingnan@orientsec.com.cn

相关报告

PMI 提示经济下行压力

2019-06-02

## 研究结论

事件：6 月 12 日国家统计局发布 5 月份价格数据，CPI 同比 2.7%，前值 2.5%，PPI 同比 0.6%，前值 0.9%。

- **5 月 CPI 创 2018 年 3 月以来新高，其中非食品 CPI 不升反降，5 月录得 1.6%，前值 1.7%，因此通胀上行的原因可归结于食品价格的上涨，尤其是鲜果：**
  - (1) 鲜果价格大幅上涨 (26.7%，前值 11.9%)，影响 CPI 上涨约 0.48 个百分点。今年 5 月 30 日，商务部在例行新闻发布会上曾对水果价格上涨的两个原因进行说明，一是 2018 年倒春寒导致陕西、山东等主产区的苹果、梨等水果减产，二是今年开春以后华东、华中等主产区持续低温阴雨天气，北方部分地区气温大幅波动，同样对水果供应造成负面影响；(2) 5 月猪肉价格延续上行 (18.2%，前值 14.4%) 但幅度较之前缓和 (上月上行 9.3 个百分点)，同时，从最新中高频数据来看，6 月全国生猪平均出场价同比增长较 5 月回落 (6 月至今 35.3%，前值 42.9%)，短期生猪所造成的通胀压力较小，这与天气转热、需求减弱有关；(3) 大量上市之后，前期上涨较多的鲜菜本月略有回落，5 月同比 13.3%，前值 17.4%；(4) 蛋类继续上涨，5 月同比 8.7%，前值 3.7%。
- **多数 CPI 非食品细分项同比下行：** (1) 房租涨幅同比触及 2015 年 3 月以来新低，5 月上涨 2.1%，前值 2.2%；(2) 受到增值税下调、去年高基数、近期海外油价下挫等多方面的影响，5 月交通工具用燃料同比由正转负，录得 -1.4%，前值 0.2%；(3) 受到五一小长假延长影响，5 月旅游 CPI 同比上涨 3%，前值 2.5%。
- **年初的新开工效应消退之后，生产资料 PPI 环比 (0.2%，前值 0.4%)、同比 (0.6%，前值 0.9%) 涨幅均回落，生活资料 PPI 同比保持不变 (0.9%，前值 0.9%)。** 分行业来看，采掘工业品上涨仍旧明显，尤其是煤炭开采和洗选业 (3.8%，前值 1.9%)，黑色金属矿采选业 (14.2%，前值 10.6%) 以及有色金属矿采选业 (0.4%，前值 -1.6%)，而原材料、加工工业同比增速分别为 -0.6% (前值 0%)、0.5% (前值 0.9%)，呈不同程度下行；生活资料中，食品、衣着、一般日用品、耐用消费品分别为 2.2% (前值 1.9%)、1.5% (前值 1.7%)、0.4% (前值 0.3%)、-0.8% (前值 -0.6%)，食品与一般日用品体现出更强韧性。
- 上月点评中我们判断 CPI 仍将上行而 PPI 回落，本月得到印证。展望后续走势，CPI 有望平稳而 PPI 继续回落：(1) 6 月至今，生猪价格同比上涨幅度有所缓和，毛鸭、肉鸡等禽类以及 28 种重点监测蔬菜同比增幅同样收窄，同时燃料价格同比降幅扩大，但需要注意的是，截至当前，水果价格仍在上涨 (尽管上行幅度弱于 5 月)。综合来看，我们预计最终 6 月 CPI 将保持平稳；(2) 考察工业品价格，在仅考虑基数的情况下 4 月份 PPI 将是近期内 PPI 高点，从实际中高频数据来看，6 月至今中国大宗商品价格指数同比降幅扩大 (-5.82%，5 月 -0.63%)，对应 PPI 有继续回落可能。

## 风险提示

- 专项债新政实施之后基建增长加快，带动工业品价格加快上涨；
- 猪肉供给紧张，CPI 超预期上行。

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级——由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级——根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何

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\\_12060](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_12060)

