

水果猪肉价格齐涨，预计5月CPI继续上升

- 5月以来，水果价格涨幅较大，叠加猪肉价格继续上涨，5月CPI当月同比可能达到2.9%及以上。截止5月17日农业部7种重点监测水果平均批发价为7.59元/公斤，接近于2014年以来的最高值；月度均值环比上涨15.4%，为2014年以来的最大涨幅。水果价格明显上涨，对CPI环比拉动作用为0.2%，考虑到猪肉价格继续上涨，5月CPI当月同比可能达到2.9%及以上。5月水果价格上涨符合季节性规律，涨幅过大主要是由于去年秋季苹果减产，库存不足。在农业部重点监测的7种水果中，5-8月西瓜和巨峰葡萄集中上市，9-10月鸭梨、富士苹果和蜜桔集中上市，其他季节消费的这些水果以库存和进口为主。由于水果集中上市时间存在季节性，水果的价格也呈现季节性，具体表现为，6-10月份7种重点水果平均批发价一般是下降的，其他月份平均批发价一般是上涨的。2014年以来，5月份7种重点监测水果平均批发价都是上涨的，因此今年5月水果价格上涨是符合季节性规律的。不过，涨幅超过了季节性，主要原因在于去年秋季苹果减产，库存不足。去年4月陕西、山西、甘肃等北方地区遭遇寒潮天气，气温低于苹果花序分离期和花期冻害的临界温度，秋季苹果明显减产。10月以后苹果集中上市，按照季节性规律，10-12月苹果价格应该下降，然而受减产影响，去年10-11月苹果价格均上涨。秋季减产以后，苹果库存明显不足，导致今年5月苹果价格上涨较多，进而引发水果价格整体上涨。水果价格上涨并不具有可持续性，不过6-9月份整体表现可能好于季节性，叠加猪肉价格仍有上涨空间，年内CPI将会始终维持高位。5月和7月西瓜和葡萄开始集中上市，由于这两类水果储存时间较短，因此一旦上市需要尽快销售，价格也会相应下降。从历史数据来看，2008年以来，6月-7月西瓜价格均值都是下降的，8-9月葡萄价格均值都是下降的。受西瓜和葡萄价格影响，2014年以来7-8月7种重点监测水果价格都是下降的。此外，除了2018年8月以外，6-8月CPI中水果价格都是下降的。由此判断，当前水果价格上涨主要由于季节性因素和天气原因，并不具有可持续性，6月后存在下行压力。其实，本周西瓜价格已经开始下降。不过，苹果需要等到10月才会集中上市，6-9月份苹果库存依然偏低，在此期间，苹果价格仍有支撑，可能带动水果价格整体好于季节性。考虑到猪肉价格仍有上涨空间，年内CPI将会始终维持高位。
- 中观层面，5月生产继续走弱。从需求来看，5月以来30大中城市商品房日均销售面积同比涨幅收窄；100大中城市土地成交面积同比跌幅扩大；截止5月10日乘用车零售同比跌幅扩大。从生产来看，5月以来六大发电集团日均煤耗同比跌幅扩大；全国高炉开工率均值同比由涨转跌。从价格来看，5月以来水泥和钢铁价格均值上涨，煤炭、原油和有色价格均值下跌，预计5月PPI环比为正，PPI同比下滑；5月以来猪肉和水果价格均值上涨，蔬菜价格均值下跌，预计CPI环比为正，CPI当月同比继续上升。
- 金融市场方面，资金价格上行，债券收益率下行，人民币兑美元贬值，全球股市分化，国内工业品价格整体上涨。货币市场方面，上周央行净回笼资金60亿元。资金价格上升，资金面有所收紧。债券市场方面，到期收益率下行，期限利差整体持续收窄，信用利差分化。外汇市场方面，人民币兑美元贬值，美元指数上涨，即期市场交易量下降。股票市场和商品市场方面，全球股市分化，黄金价格下跌，原油价格上涨，国内工业品价格整体上涨。

风险提示：1.财政宽松力度不足、货币政策过紧、信用进一步收缩、房地产行业出现风险、中美贸易摩擦升温。

边泉水 分析师 SAC 执业编号：S1130516060001
bianquanshui@gjzq.com.cn

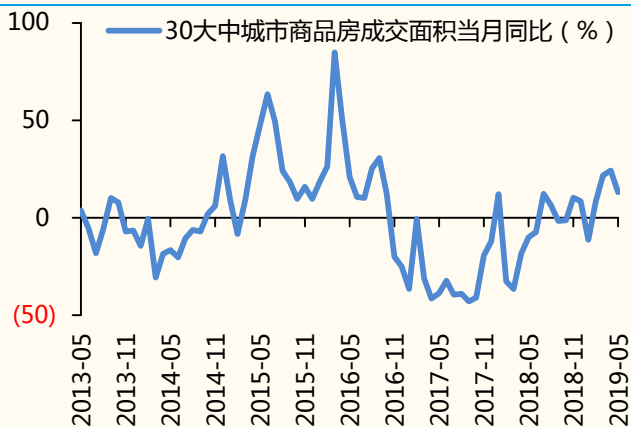
段小乐 联系人
(8621)61038260
duanxiaole@gjzq.com.cn

林玲 联系人
linling1@gjzq.com.cn

一、中观市场方面，5月生产继续走弱

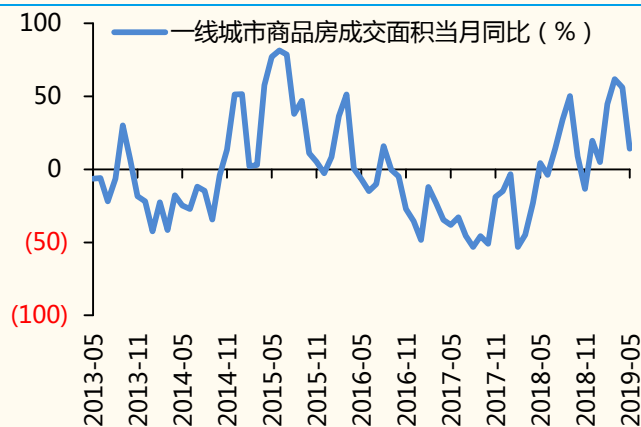
- 5月以来30大中城市商品房日均销售面积同比涨幅收窄。内部结构上，一、二、三线城市同比涨幅均收窄。具体来看，30大中城市商品房日均销售面积同比为13.2%（前值24.3%）。一线城市同比14.1%（前值56.1%）、二线城市同比13.2%（前值13.5%），三线城市同比12.6%（前值27.3%）。上海、广州商品房销售面积同比转负，北京、深圳房地产销售面积同比涨幅收窄。
- 5月以来土地成交面积同比跌幅扩大，土地成交总价同比涨幅扩大。从100大中城市土地成交情况上看，土地成交面积同比为-9.3%（前值-6.7%），土地成交总价同比为95.6%（前值为11.5%）。
- 截止5月10日汽车零售同比跌幅扩大。具体来看，截止5月10日，乘联会车市零售同比为-24%（前值-18%），批发同比为-44%（前值-22%）。

图表 1：5月以来商品房日均销售面积同比涨幅收窄



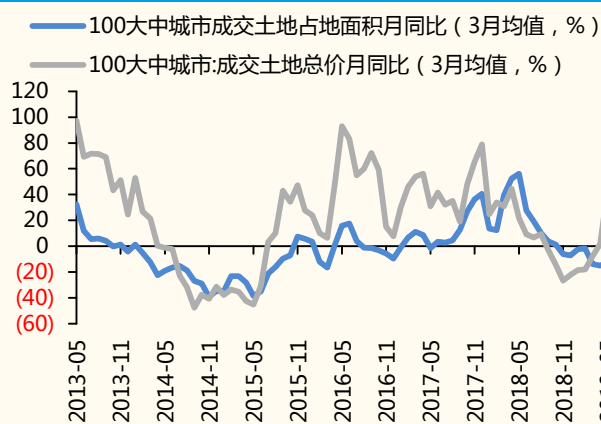
来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表 2：5月以来一线城市商品房日均销售面积同比下滑



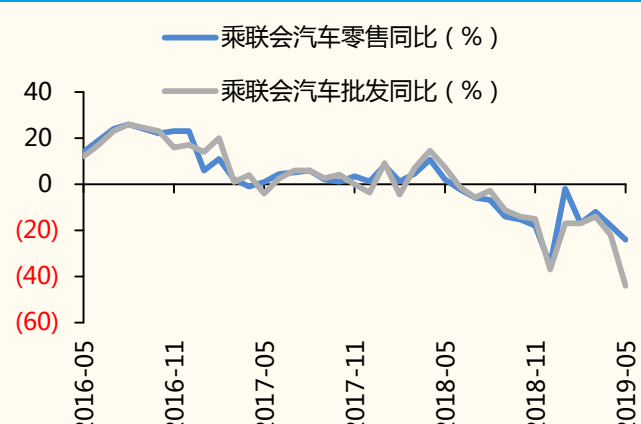
来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表 3：5月以来土地成交面积同比跌幅扩大



来源：Wind 资讯，国金证券研究所

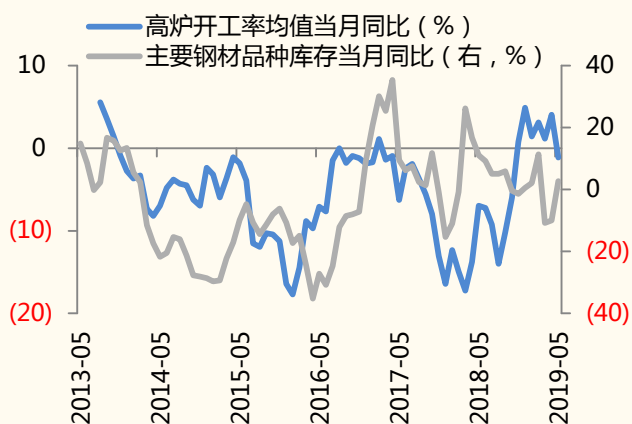
图表 4：截止5月10日汽车零售同比跌幅扩大



来源：中国汽车工业协会，国金证券研究所

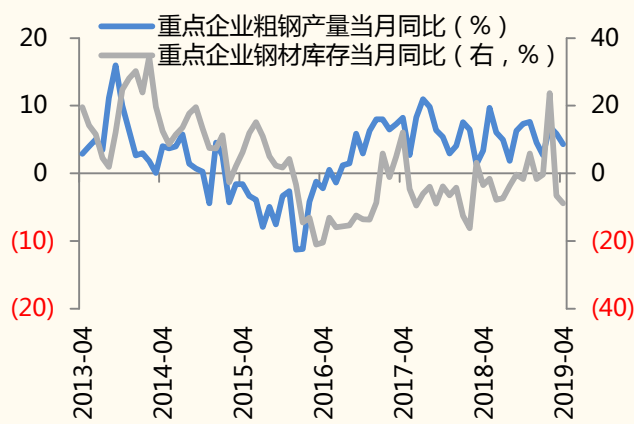
- 5月以来高炉开工率均值同比由涨转跌，钢铁社会库存同比上升。具体来看，5月高炉开工率均值为69.4%，同比为-1.1%（前值4.0%）。钢铁社会库存同比为2.7%（前值-10.0%）。
- 5月以来六大发电集团日均耗煤量当月同比跌幅扩大。具体来看，5月以来六大发电集团日均耗煤同比为-20.5%（前值-5.3%）。

图表 5: 5月以来高炉开工率同比由涨转跌



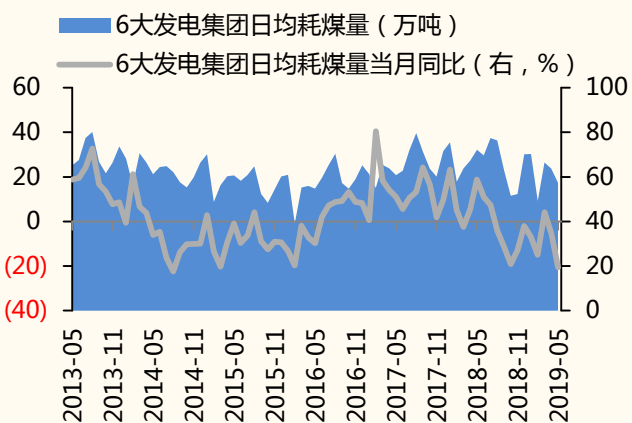
来源: 中国钢铁工业协会, 国金证券研究所

图表 6: 4月重点钢铁企业粗钢产量同比下滑



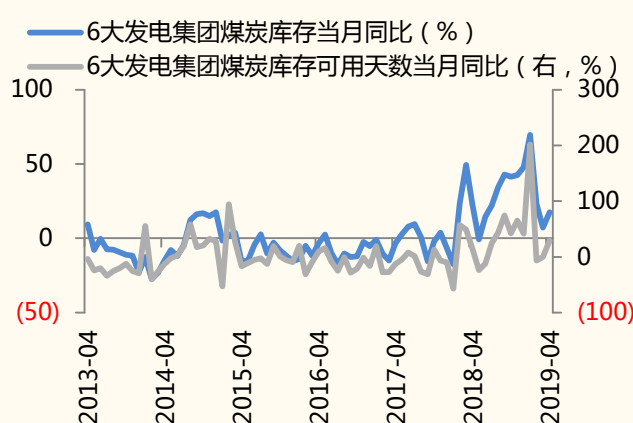
来源: 中国钢铁工业协会, 国金证券研究所

图表 7: 5月以来6大发电集团日均煤耗同比跌幅扩大



来源: Wind 资讯, 国金证券研究所

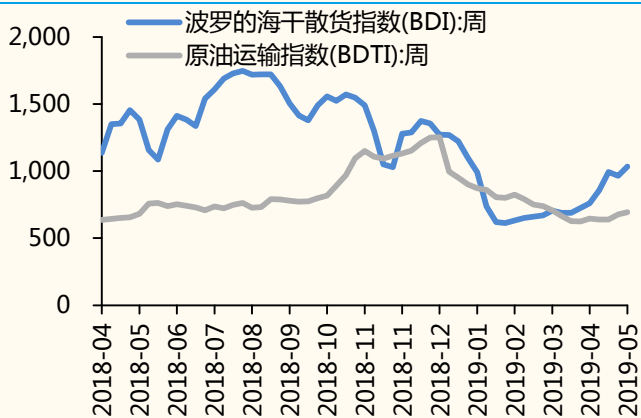
图表 8: 4月6大发电集团煤炭库存同比上升



来源: Wind 资讯, 国金证券研究所

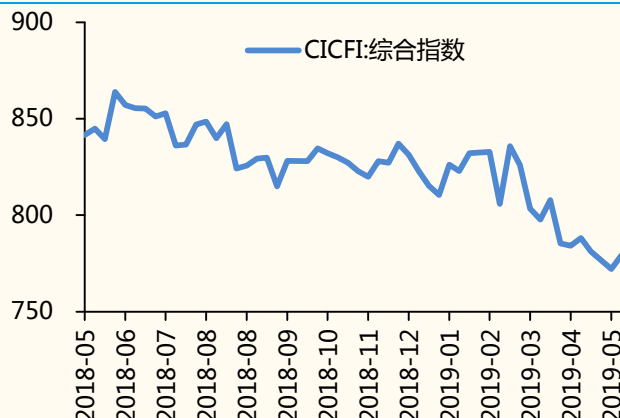
- 上周 BDI 上升, BDTI 上升; CICFI 上升, CCFI 上升。
- 上周铁矿石日均疏港量下降 1.5%, 至 293.5 万吨, 港口库存下降。上周焦炭港口库存上升 2.1%, 焦炭企业库存下降 3.6%。

图表 9: 上周 BDI 上升, BDTI 上升



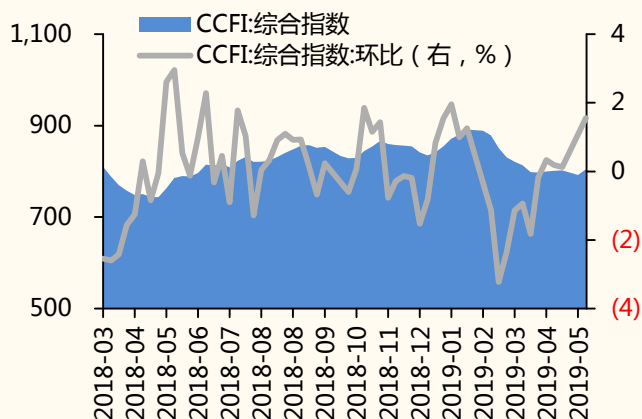
来源: Wind 资讯, 国金证券研究所

图表 10: 上周 CICFI 上升



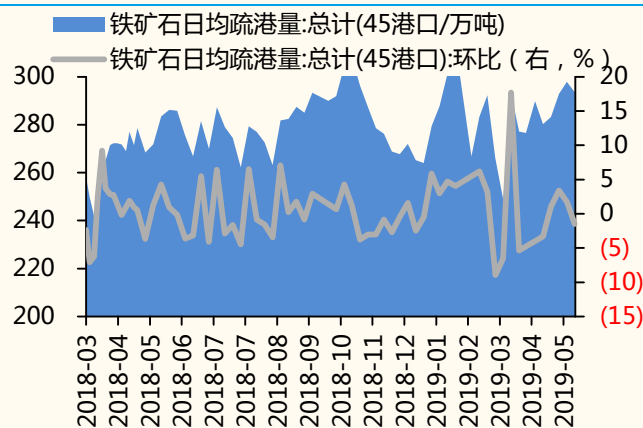
来源: Wind 资讯, 国金证券研究所

图表 11: 上周 CCFI 上升



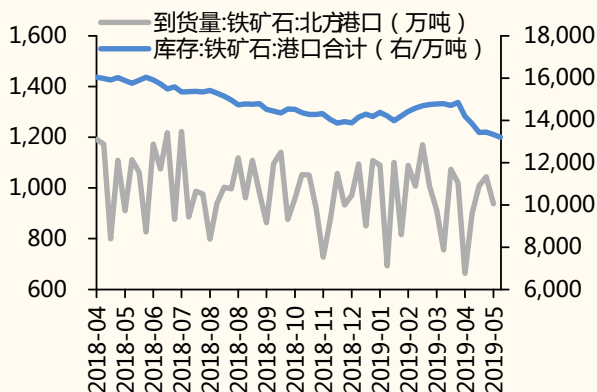
来源: Wind 资讯, 国金证券研究所

图表 12: 上周铁矿石日均疏港量下降



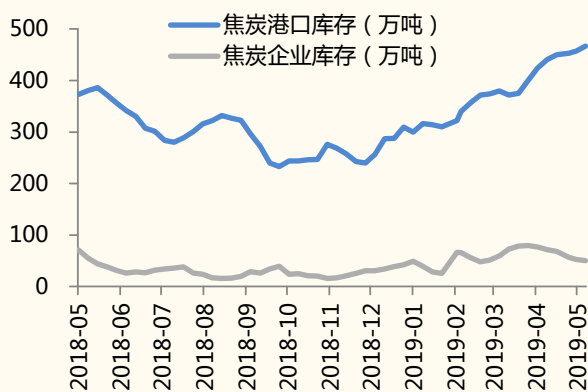
来源: Wind 资讯, 国金证券研究所

图表 13: 上周铁矿石港口库存下降



来源: Wind 资讯, 国金证券研究所

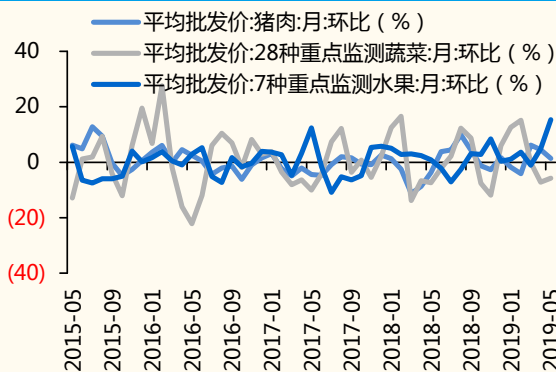
图表 14: 上周焦炭企业库存下降, 港口库存上升



来源: Wind 资讯, 国金证券研究所

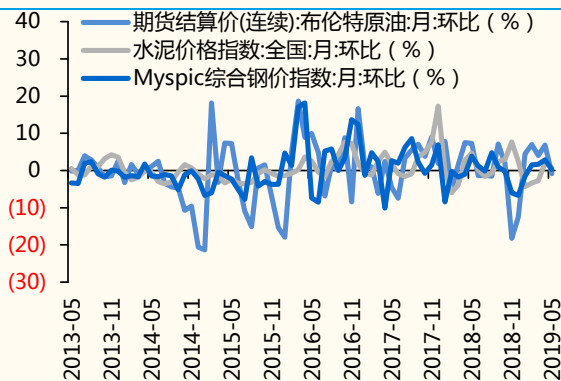
- 5 月以来水果价格均值上涨较多, 水泥和钢铁价格均值上涨。农产品方面, 5 月以来猪肉价格均值上涨 (1.4%, 前值 4.5%), 蔬菜价格均值下降 (-5.7%, 前值-7.2%), 水果价格均值上升 (15.4%, 前值 4.9%); 工业品方面, 煤炭价格均值下降 (-0.4%, 前值-1.6%), 原油价格均值下降 (-0.9%, 前值 6.9%), 水泥价格均值上升 (0.8%, 前值 2.0%), 钢铁价格均值上升 (0.3%, 前值 2.9%), 有色价格均值下降 (-2.9%, 前值 0.1%)。

图表 15: 5 月以来猪肉和水果价格均值上涨



来源: Wind 资讯, 国金证券研究所

图表 16: 5 月以来原油价格均值下降

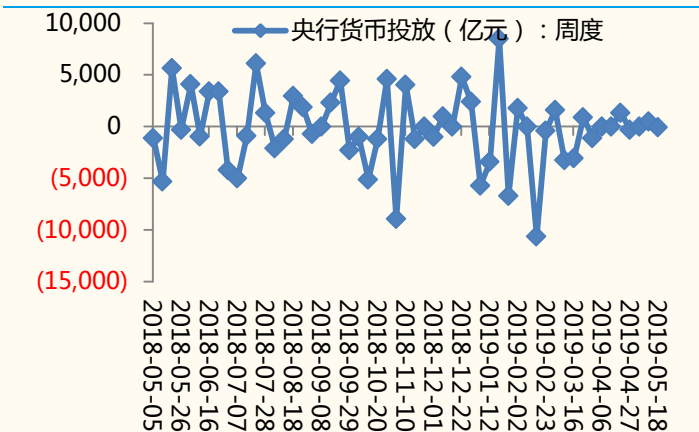


来源: Wind 资讯, 国金证券研究所

二、金融市场方面，资金价格上升，债券收益率下行，人民币兑美元贬值，全球股市分化，国内工业品价格整体上涨。

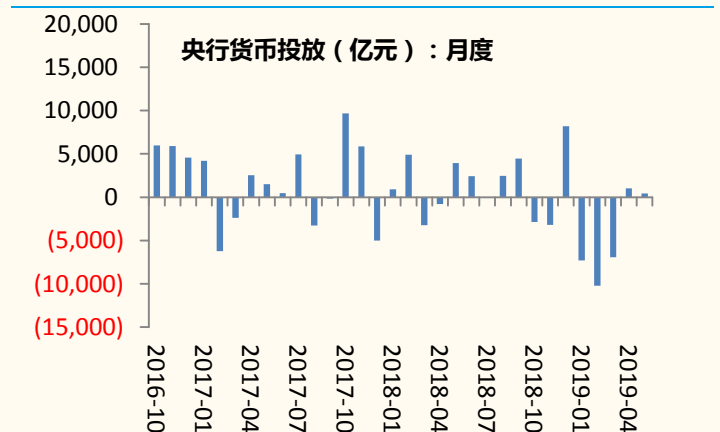
- 货币市场方面，上周央行净回笼资金 60 亿元，资金价格上升，资金面有所收紧。从资金投放量来看，上周央行净回笼资金 60 亿元，其中 MLF 到期 1560 亿元，同时增量续做 2000 亿元，7 天逆回购到期 500 亿元，无续作。资金价格上升，资金面有所收紧。具体来看，上周 R001 上行 32bp，R007 上行 19bp；DR001 上行 33bp，DR007 上行 7bp。R001-DR001 下行 1bp，R007-DR007 上行 12bp，说明银行融出资金意愿下降，非银行金融机构融资成本上升。
- 债券市场方面，到期收益率下行，期限利差整体持续收窄，信用利差分化。具体来看，1Y 国债到期收益率下行 1bp，1Y 国开债到期收益率下行 8bp；10Y 国债到期收益率下行 4bp，10Y 国开债到期收益率下行 6bp；1YAAA 企业债到期收益率上行 1bp、1YAA 企业债到期收益率持平前置、10YAAA 企业债到期收益率下行 3bp、10YAA 到期收益率下行 5bp。
- 外汇市场方面，人民币兑美元贬值，美元指数上涨，即期市场量下降。上周，在岸人民币兑美元汇率贬值。美元指数上涨，美元兑日元、欧元、英镑升值。
- 股票市场和商品市场方面，全球股市分化，黄金价格下跌，原油价格上涨，国内工业品价格整体上涨。国内股市方面，上证综指下跌 1.9%；创业板指下跌 3.6%。国外股市方面，道琼斯工业指数下跌 0.7%，纳斯达克指数下跌 1.3%，德国 DAX 上涨 1.5%。国内商品市场方面，螺纹钢价格上涨 0.7%，铁矿石价格大涨 7.9%，焦炭价格微跌 0.2%。国际大宗商品方面，COMEX 黄金价格下跌 0.7%；ICE 布油价格上涨 1.8%，LME 铜下跌 1.4%。

图表 17：上周央行净回笼资金



来源：中国人民银行，国金证券研究所

图表 18：5 月以来央行净投放资金



来源：中国人民银行，国金证券研究所

图表 19: 05/13-05/17 周国内货币市场利率变化情况

指标	周末值 (%)	周变动 (bp)	月变动 (bp)	年变动 (bp)
银行间质押式回购加权利率:1天(R001)	2.20	32	8	(33)
银行间质押式回购加权利率:7天(R007)	2.56	19	(18)	(57)
存款类机构质押式回购加权利率:1天(DR001)	2.16	33	6	(32)
存款类机构质押式回购加权利率:7天(DR007)	2.55	7	(11)	(49)
R001-DR001(bp)	4	(1)	2	(1)
R007-DR007 (bp)	2	12	(7)	(8)
SHIBOR:隔夜	2.13	31	5	(42)
SHIBOR:1周	2.59	2	(9)	(31)
7日年化收益率:余额宝	2.29	(2)	(7)	(33)
理财产品预期年收益率:人民币:全市场:3个月	4.23	0	(1)	(16)
票据直贴利率:6个月:长三角	3.41	0	(25)	(31)
温州指数:温州地区民间融资综合利率	15.81	(78)	71	66

来源: 中国货币网, 全国银行间同业拆借中心, Wind 资讯, 天弘基金管理有限公司, 温州市金融办, 国金证券研究所

图表 20: 05/13-05/17 周国内债券市场收益率变化情况

指标	周最高值 (%)	周最低值 (%)	周末值 (%)	周变动(bp)	月变动 (bp)	年变动 (bp)
债券到期收益率						
中债国债到期收益率:1年	2.68	2.68	2.68	(1)	(1)	8
中债国债到期收益率:10年	3.29	3.27	3.27	(4)	(12)	4
中债国开债到期收益率:1年	2.85	2.78	2.79	(8)	(12)	4
中债国开债到期收益率:10年	3.74	3.68	3.68	(6)	(14)	3
中债企业债到期收益率(AAA):1年	3.31	3.30	3.31	1	(10)	(28)
中债企业债到期收益率(AAA):10年	4.48	4.46	4.46	(3)	(14)	13
中债企业债到期收益率(AA):1年	3.59	3.58	3.58	(0)	(11)	(55)
中债企业债到期收益率(AA):10年	5.58	5.55	5.55	(5)	(16)	13
期限利差(10Y-1Y, bp)						
中债国债期限利差	61	58	59	(3)	(11)	(4)
中债国开债期限利差	90	88	88	1	(2)	(1)
中债企业债期限利差(AAA)	117	115	115	(4)	(4)	41
中债企业债期限利差率(AA)	199	197	197	(5)	(5)	68
信用利差(企业债-国债, bp)						
中债企业债信用利差(AAA):1年	64	62	64	1	(9)	(35)

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_12463

