

宏观

报告原因：数据点评

2019年5月9日

2019年4月物价数据点评

CPI 继续上涨，且趋势将延续

宏观研究/定期报告

事件

➢ 4月份，CPI 同比 2.5%（前值 2.3%），其中，翘尾因素 1.3 个百分点，新涨价因素 1.2 个百分点。食品类当月同比 6.1%（前值 4.1%），非食品类当月同比 1.7%（前值 1.8%）；CPI 环比 0.1%（前值-0.4%），食品类环比-0.1%（前值-0.9%），非食品类环比 0.1%（前值-0.2%）。PPI 同比增长 0.9%（前值 0.4%），翘尾因素 1.0 个百分点，新涨价因素-0.3 个百分点。PPI 环比增长 0.3%（前值 0.1%）。

主要观点

➢ 后期猪肉价格上涨及翘尾因素将使得5月份CPI物价指数上行至2.8%左右概率增加。4月份CPI食品项超季节性较多。具体来看，鲜菜、猪肉、蛋类、鲜果超季节影响CPI。鲜菜环比-4.5%（前值-2.6%，去年同期-5.5%），猪肉环比 1.6%（前值 1.2%，去年同期-6.6%），蛋类环比 2.7%（前值-5.1%，去年同期-2.8%），鲜果环比 2.6%（前值 0.3%，去年同期-1.2%）。非洲猪瘟影响继续发酵，使得猪肉大幅超出季节性影响，能繁母猪及生猪存栏同比持续下滑，但是3月份能繁母猪及生猪存栏环比出现上涨但仍为负值，预计年内猪肉项将继续推升CPI；4月份，全国气温普遍较19年下降较多，以山东省为例，19年4月份高温均值较去年同期下降2.63℃，低温较去年同期下降1.83℃，气温因素使得鲜菜、鲜果类价格上升较多，对CPI影响超出季节性较多。进入5月份后，气温上升，鲜菜果类的影响将逐步减弱，影响CPI的将依旧是猪肉项。4月份CPI非食品项较为平稳。具体来看，仅有交通通信及医疗保健微幅弱于季节性。交通通信环比0.0%（去年同期0.6%），医疗保健0.1%（去年同期0.2%），但这两项波动均较平稳，交通通信分项波动主要由交通工具用燃料变化引起，医疗保健分项波动主要由医疗服务引起。春节因素消失与超预期因素的消失使得非食品项趋于平稳。综合来看，4月份CPI非食品项的超季节因素平稳，后期猪肉价格上涨及翘尾因素将使得5月份CPI物价指数上行至2.8%左右概率增加。

➢ 后期PPI指数仍会低位徘徊。PPI指数来看，4月份PPI同比增长0.9%（前值0.4%），翘尾因素1.0个百分点，新涨价因素-0.3个百分点，新涨价因素连续4个月为负。PPI环比增长0.3%（前值0.1%）。分部门来看，石油、化工、冶金、煤炭依旧是造成PPI波动的原因。4月份环比增长较快的分别为：石油和天然气开采业3.6%（前值5.6%），烟草制品2.2%（前值

分析师：

郭瑞 执业证书编号：S0760514050002

李淑芳 执业证书编号：S0760518100001

电话：0351-8686987

邮箱：lishufang@sxzq.com

地址：

太原市府西街69号国贸中心A座28层
北京市西城区平安里西大街中海国际中心7层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn



0.0%)，黑色金属冶炼及压延加工业 2.1%（前值 1.1%）等。4 月份同比增长较快的分别为：黑色金属矿采选业 10.6%（前值 5.8%），石油和天然气开采业 10.1%（前值 9.7%），燃气生产和供应业 6.5%（前值 6.8%）等。**国际市场动荡，OPEC 4 月原油产量创 2015 年 2 月以来最低，OPEC 价格持续上升，预计后期原油价格将继续震荡上行；煤炭行业的高景气度使得煤价中枢保持高位，预计未来石油及黑色金属压延冶炼将继续成为拉动 PPI 的主要原因。但翘尾因素的影响叠加环比持续下行影响，后期 PPI 指数仍会低位徘徊。**

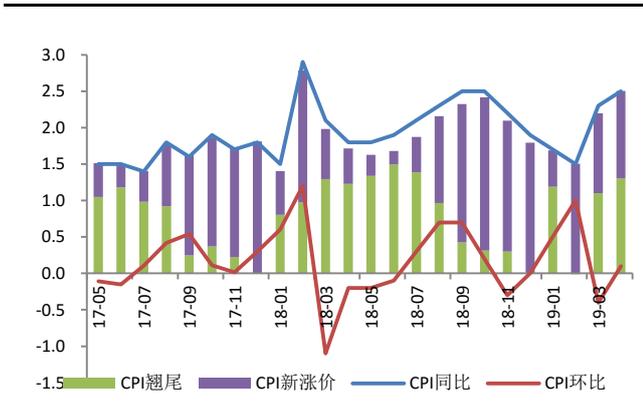


图表目录

图 1：CPI 同比持续向上	4
图 2：PPI 低位徘徊	4
图 3：CPI 非食品同比下降	4
图 4：食品及非食品环比均上行	4
图 5：能繁母猪及生猪存栏同比持续为负	4
图 6：4 月份山东气温较去年同期气温下降	4
图 7：非食品项较为平稳	5
图 8：非食品项较为平稳	5

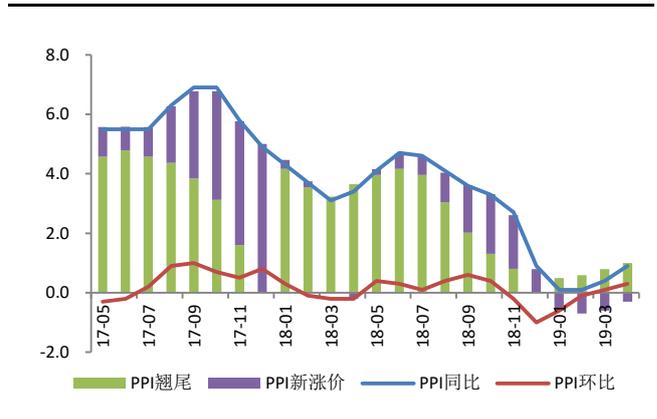
4 月份，CPI 同比 2.5%（前值 2.3%），其中，翘尾因素 1.3 个百分点，新涨价因素 1.2 个百分点。食品类当月同比 6.1%（前值 4.1%），非食品类当月同比 1.7%（前值 1.8%）；CPI 环比 0.1%（前值-0.4%），食品类环比-0.1%（前值-0.9%），非食品类环比 0.1%（前值-0.2%）。PPI 同比增长 0.9%（前值 0.4%），翘尾因素 1.0 个百分点，新涨价因素-0.3 个百分点。PPI 环比增长 0.3%（前值 0.1%）。

图 1：CPI 同比持续向上



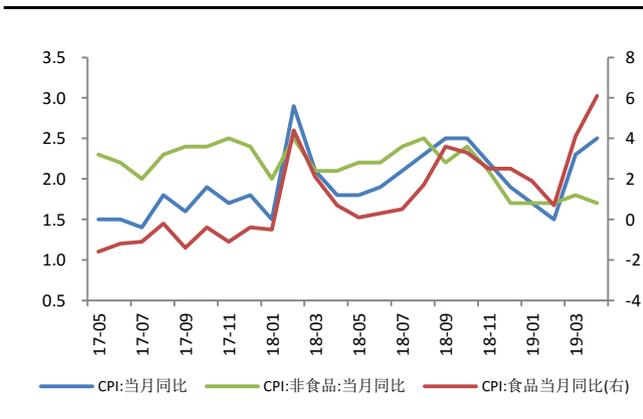
资料来源：wind，山西证券研究所

图 2：PPI 低位徘徊



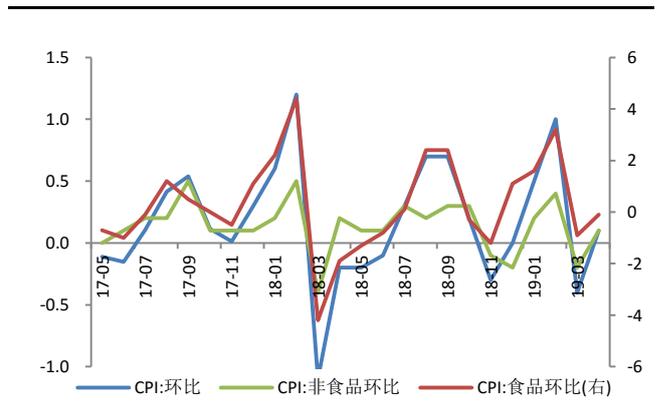
资料来源：wind，山西证券研究所

图 3：CPI 非食品同比下降



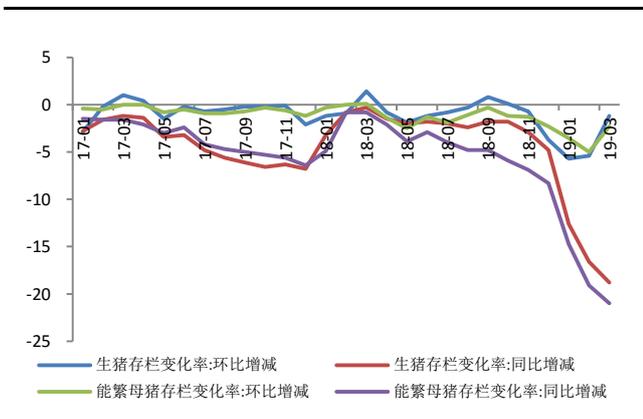
资料来源：wind，山西证券研究所

图 4：食品及非食品环比均上行



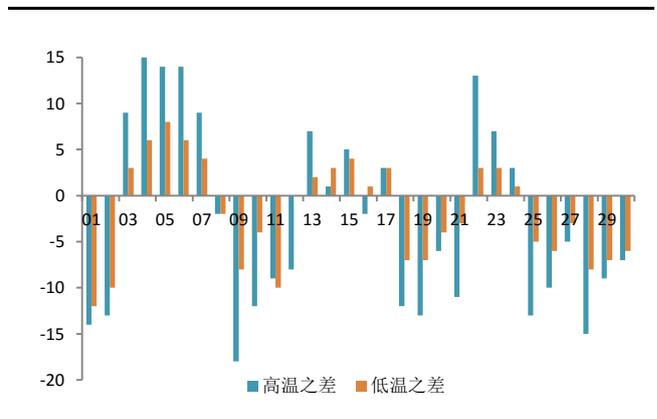
资料来源：wind，山西证券研究所

图 5：能繁母猪及生猪存栏同比持续为负



资料来源：wind，山西证券研究所

图 6：4 月份山东气温相较于去年同期气温下降



资料来源：wind，山西证券研究所

资料来源：wind，山西证券研究所

4 月份 CPI 食品项超季节性较多。具体来看，鲜菜、猪肉、蛋类、鲜果超季节影响 CPI。鲜菜环比-4.5%（前值-2.6%，去年同期-5.5%），猪肉环比 1.6%（前值 1.2%，去年同期-6.6%），蛋类环比 2.7%（前值-5.1%，去年同期-2.8%），鲜果环比 2.6%（前值 0.3%，去年同期-1.2%）。非洲猪瘟影响继续发酵，使得猪肉大幅超出季节性影响，能繁母猪及生猪存栏同比持续下滑，但是 3 月份能繁母猪及生猪存栏环比出现上涨但仍为负值，预计年内猪肉项将继续推升 CPI；4 月份，全国气温普遍较 19 年下降较多，以山东省为例，19 年 4 月份高温均值较去年同期下降 2.63℃，低温较去年同期下降 1.83℃，气温因素使得鲜菜、鲜果类价格上升较多，对 CPI 影响超出季节性较多。进入 5 月份后，气温上升，鲜菜果类的影响将逐步减弱，影响 CPI 的将依旧是猪肉项。

4 月份 CPI 非食品项较为平稳，具体来看，仅有交通通信及医疗保健微幅弱于季节性。交通通信环比 0.0%（去年同期 0.6%），医疗保健 0.1%（去年同期 0.2%），但这两项波动均较平稳，交通通信分项波动主要由交通工具用燃料变化引起，医疗保健分项波动主要由医疗服务引起。春节因素消失与超预期因素的消失使得非食品项趋于平稳。

综合来看，4 月份 CPI 非食品项的超季节因素平稳，后期猪肉价格上涨及翘尾因素将使得 5 月份 CPI 物价指数上行至 2.8%左右概率增加。

图 7：非食品项较为平稳

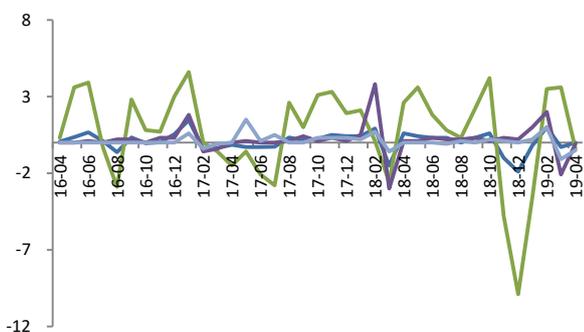
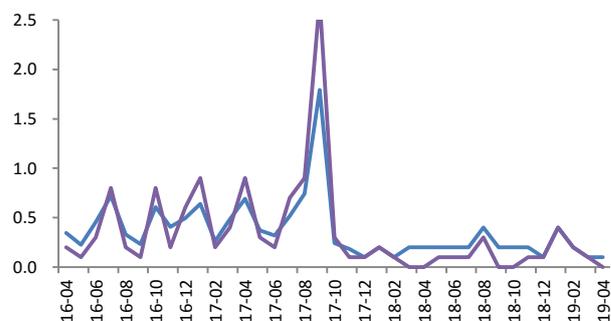


图 8：非食品项较为平稳



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_12560

