



4月物价温和上涨，预计6月CPI达年内高点

——4月物价点评

相关报告

事件

5月9日，国家统计局发布了4月物价数据，4月CPI同比上涨2.5%；PPI同比上涨0.9%。

点评

4月食品和服务类价格上涨带动CPI回升，预计6月CPI达年内高点，但难突破3%。4月大宗商品价格上涨、翘尾因素带动PPI回升，5月PPI开始下行。预计CPI上涨对货币政策影响有限，但若PPI持续低迷，中美贸易磋商结果不乐观，货币政策仍有转向宽松的可能。

3月物价数据点评：《3月CPI显著回升，二季度将现年内高点》-20190412

1、4月食品和服务类价格上涨带动CPI回升

4月，CPI同比上涨2.5%，涨幅比上月扩大0.2个百分点。其中，食品价格上涨6.1%，影响CPI上涨约1.2个百分点；非食品价格上涨1.7%，影响CPI上涨约1.4个百分点。CPI食品项主要由鲜菜、猪肉和鲜果价格上涨带动。鲜菜价格水平仍处于高位，同比上涨17.4%，拉动CPI约0.4个百分点；猪肉价格持续反弹，本月上涨14.4%，涨幅比上月扩大9.3个百分点，拉动CPI约0.3个百分点；去年秋季北方水果欠收导致今年存量不足，鲜果价格上涨11.9%，拉动CPI约0.2个百分点。CPI非食品项则主要由医疗保健、教育文化和娱乐、居住三项服务类价格拉动，三项价格分别上涨2.6%、2.5%和2.0%，合计拉动CPI约0.9个百分点。

2、预计6月CPI达年内高点，但难突破3%

当前猪肉价格已开启反弹周期，短期内猪肉价格上涨趋势难以抑制，预计年内均为CPI的拉动因素，5-6月CPI将持续上升。未来猪价和油价仍是影响CPI走势的两条主线。据我们测算，在年末猪肉价格上涨至上轮周期的高点30元/千克，油价上涨至80美元/桶的极端情形下，6月CPI将达到年内高点3.0%，随后显著回落，12月由于油价同比大幅上涨带动CPI再次上涨至3.0%。中性情形下，6月CPI达最高点2.9%，年末达次高点2.8%。整体来看年内CPI突破3%的可能性并不大。

分析师：郝大明
执业证书号：S1490514010002
电话：010-85556189
邮箱：haodaming@hrsec.com.cn

3、大宗商品价格上涨、翘尾因素带动PPI回升

4月PPI同比上涨0.9%，涨幅比上月扩大0.5个百分点。生产资料价格与生活资料价均上涨0.9%，涨幅分别比上月扩大0.6个和0.4

联系人：黄羽
电话：010-85556838
邮箱：huangyu@hrsec.com.cn

个百分点。PPI 生产资料分项中，石油和天然气开采业、煤炭开采和洗选业、石油、煤炭及其他燃料加工业涨幅小幅扩大；PPI 生活资料则主要受食品类分项上涨的影响。

我们认为当前需求尚未明显好转，4 月 PPI 回升主要由大宗商品上涨、翘尾因素带动。从 4 月发电耗煤量、南华工业品指数等高频数据看，4 月工业生产呈现前高后低的特征，4 月挖掘机销量增速也已回落，需求对 PPI 的拉动作用有限。据统计局测算，4 月 PPI 同比 0.9% 的涨幅中，翘尾因素的影响约为 1.1 个百分点，新涨价因素的影响约为 -0.2 个百分点。因而翘尾因素以及石油、铁矿石等大宗商品价格上涨带动了 4 月 PPI 回升。

4、预计 5 月 PPI 开始下行

我们预计 5 月 PPI 将开始下行，主要原因有：一，在需求并未明显好转的情况下，国内商品价格难以出现趋势性上行；二，在全球经济下行、贸易摩擦升温背景下，国际大宗商品价格或将受负面影响；三，2018 年 5 月起 PPI 基数明显提高，PPI 下行压力加大。

5、预计 CPI 上涨对货币政策影响有限

我们认为 CPI 较难突破 3%，而 CPI 个别月份的冲高并不足以影响货币政策，此外核心 CPI 依然维持在 2.0% 以下，因而 CPI 上涨并不会成为货币政策的掣肘。但预计 5 月 PPI 将下行，若 PPI 持续低迷，近期中美贸易磋商结果又不乐观，那么货币政策仍有转向宽松的可能。

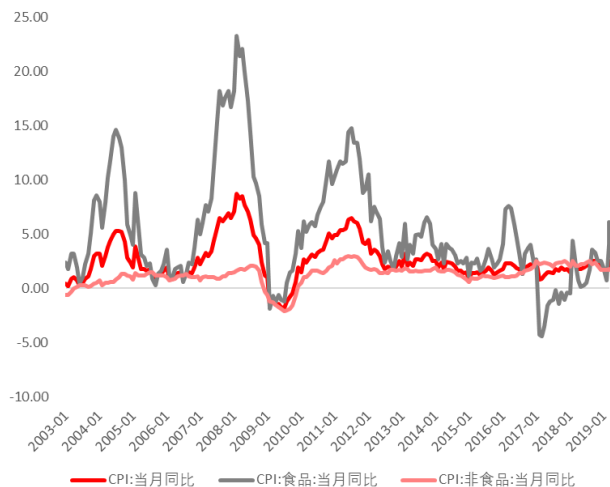
⑤ 结论

1、4 月食品和服务类价格上涨带动 CPI 回升，大宗商品价格上涨、翘尾因素带动 PPI 回升。

2、预计 6 月 CPI 达年内高点，但难突破 3%，5 月 PPI 开始下行。

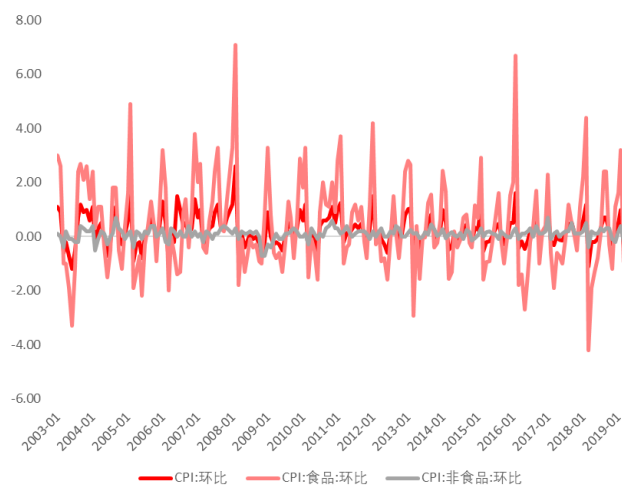
3、预计 CPI 上涨对货币政策影响有限。

图表 1: CPI 食品与非食品同比



数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 2: CPI 食品与非食品环比



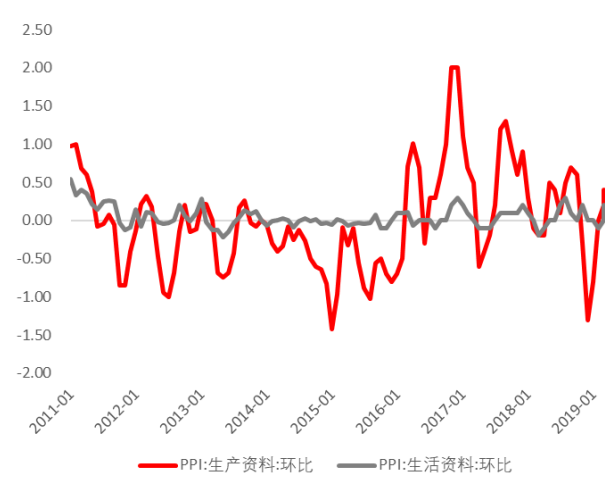
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 3: PPI 同比与环比



数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 4: PPI 生产资料和生活资料环比



数据来源: Wind, 华融证券整理

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

郝大明，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券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和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、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，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

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_12576

