

CPI 小幅回升 PPI 超预期上行

——2019 年 4 月物价数据点评

分析师： 宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2019 年 5 月 9 日

证券分析师

宋亦威

SAC NO:S1150514080001

022-23861608

助理分析师

孟凡迪

SAC NO:S1150118110004

事件：

2019 年 5 月 9 日，统计局公布了 4 月物价数据，2019 年 4 月，CPI 同比增长 2.5%，前值 2.3%；PPI 同比增长 0.9%，前值 0.4%。

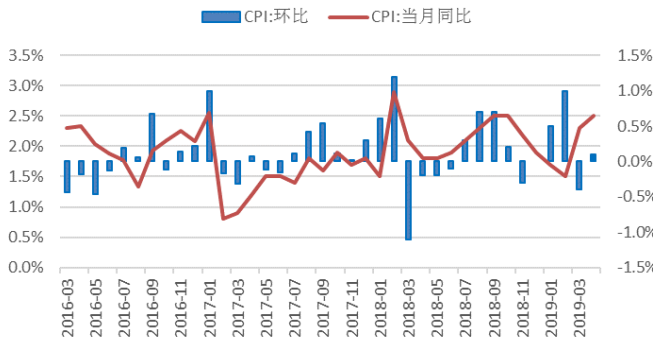
点评：

CPI 方面，4 月 CPI 环比上涨 0.1%，带动同比增速回升至 2.5%，主要仍受食品项环比跌幅明显弱于季节性影响。具体来说，食品项方面，受非洲猪瘟持续发酵影响，猪肉价格延续了上月环比回升的态势，且环比涨幅边际有所走扩，一方面近期高频数据显示猪肉价格仍在上涨，另一方面去年同期猪肉价格环比回落引致基数偏低，故而 5 月猪肉价格仍将支撑 CPI 增速；鲜菜鲜果蛋类表现强于季节性规律亦提振了食品项环比增速。非食品项方面，减税造成的成品油价格下调拖累交通环比增速；衣着环比涨幅偏弱，或在一定程度上表明消费需求依然不高；而房租环比涨幅的回落则指向房住不炒政策下租金有所趋稳。展望未来，受非洲猪瘟疫情蔓延影响，猪肉价格的环比回升仍将支撑食品项增速，再考虑到 5 月翘尾因素小幅抬升影响，预计 5 月 CPI 增速将小幅回升。此外，核心 CPI 同比增速小幅回落，环比增速涨幅弱于季节性规律，均指向我国消费型内需依旧不强，故而一方面在经济弱复苏之际，财政政策仍需发力以呵护总需求，另一方面，在稳增长与调结构之间谋求平衡之时，货币政策尚不会转向，其将更多的依赖政策工具进行结构调整。

PPI 方面，4 月 PPI 环比增速回升 0.2 个百分点至 0.3%，拉动同比增速提升至 0.9%，主要与原油、钢铁价格上涨有关。具体来说，生产资料方面，采掘工业环比增速虽回落偏快，但仍高于原材料工业和加工工业；从行业层面看，石油、黑色金属环比增速较高，表明原油与钢铁价格的上涨是主要力量。生活资料方面，食品项环比增速回升明显。展望未来，近期地缘政治冲突逐步升温，美国称将对伊朗启动以降低其原油出口为目的的新一轮制裁，而与此同时，沙特与阿联酋等国则表示将在减产协议规定的产量限额内实施增产，以弥补伊朗原油的供给缺口。故而受此影响，减产协议对油价的支撑作用将有所弱化，短期内油价将承压，再叠加翘尾因素回落较大，故而 5 月 PPI 增速或将有所回落。

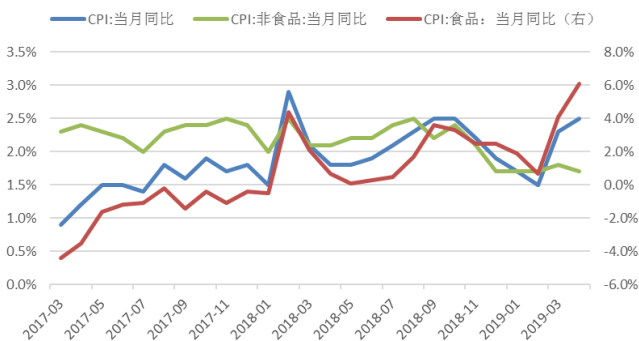
风险提示：全球贸易争端和国内经济下行超预期。

图 1: CPI 同比增速小幅回升



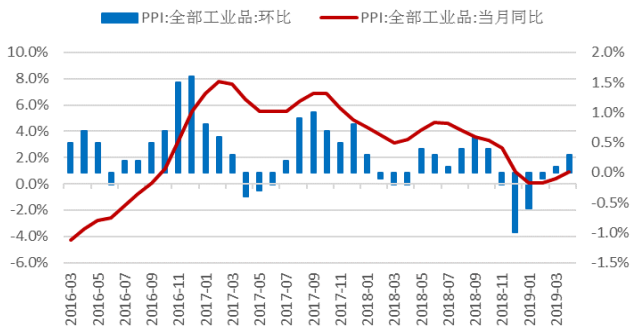
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 食品项是 CPI 主要拉动力量



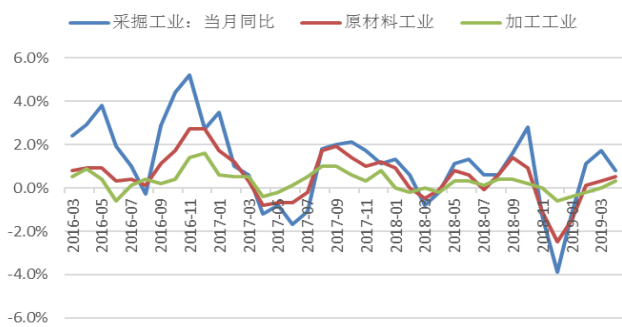
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: PPI 同比超预期上行



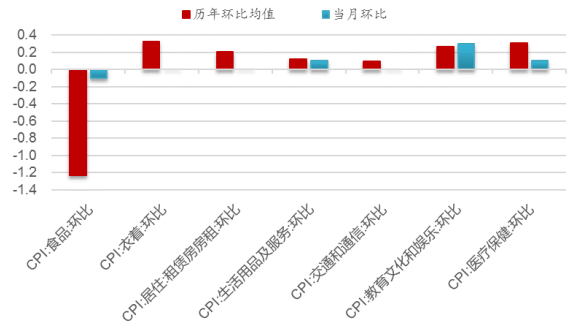
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 7: 采掘原材料环比增速高于原材料工业与加工工业



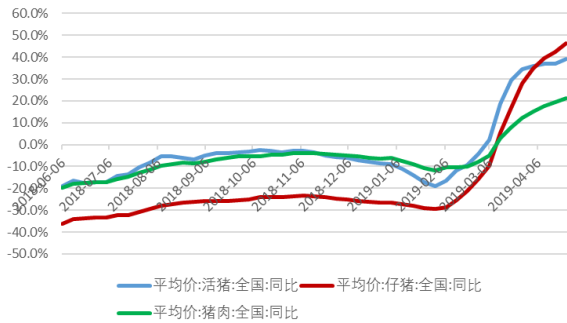
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 食品项表现强于季节性



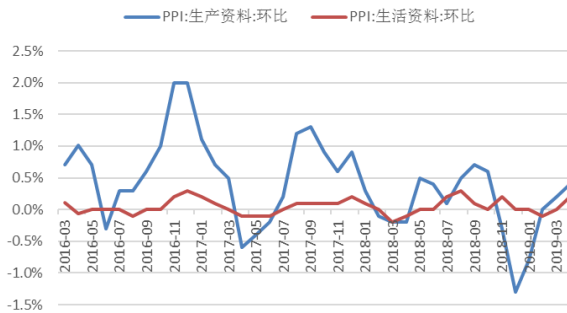
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 猪价同比涨幅依旧明显



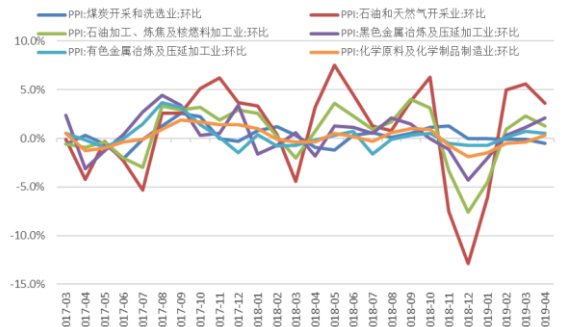
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 生产生活资料环比均回升



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: 石油、黑色金属环比增速较快



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，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书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067
王磊
+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑞
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑞
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1072

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1600

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1600

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 0072

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_12612

