

物价保持高位，食品价格影响较大

风险评级：低风险

—— 4 月份 CPI、PPI 数据点评

2019 年 5 月 9 日

费小平（SAC 执业证书编号：S0340518010002）

 电话：0769-22111089 邮箱：fxp@dgzq.com.cn

钟尚均（SAC 执业证书编号：S0340519040001）

 电话：0769-22118627 邮箱：zhongshangjun@dgzq.com.cn

陈宏 研究助理（SAC 执业证书编号：S0340118070048）

 电话：0769-22118627 邮箱：chenhong@dgzq.com.cn

事件：

统计局公布数据，中国 4 月居民消费价格（CPI）同比增长 2.5%，预估为 2.5%，前值为 2.3%。中国 4 月工业生产者出厂价格（PPI）同比增长 0.9%，预估为 0.6%，前值为 0.4%。

点评：

■ CPI 同比增 2.5%，食品价格上涨较大

4 月 CPI 同比增长 2.5%，增幅比上月继续扩大 0.2 个百分点，符合市场预期；环比上涨 0.1%，增速比上月扩大 0.5 个百分点，重新转正。

较低的基数是同比增幅扩大的原因之一，特别是低基数导致食品价格同比大增 6.1%，影响较大。在 4 月份 2.5% 的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 1.3 个百分点，新涨价影响约为 1.2 个百分点。

具体来看，食品价格上涨总共影响 CPI 上涨约 1.19 个百分点，其中以鲜菜、鲜果、猪肉三者价格上涨影响较大，三者分别同比上涨 17.4%、11.9% 和 14.4%，影响 CPI 上涨 0.43 个、0.22 个和 0.31 个百分点。去年秋季北方水果欠收，今年存量不足；受非洲猪瘟疫情等因素影响，猪肉价格继续回升，食品同比价格持续攀升。

非食品中同比变化均不明显，但环比中出行价格增加，特别是飞机票、景点门票分别上涨 10.5% 和 3.5%。此外，受成品油调价等因素影响，汽油和柴油价格分别环比下降 0.4% 和 0.3%。

图 1：CPI 同环比

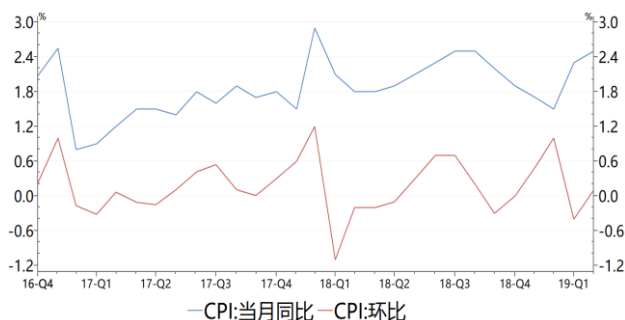
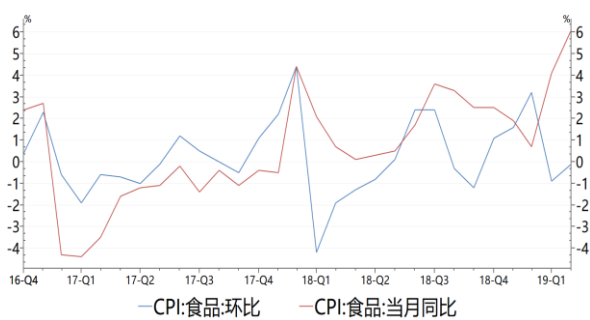


图 2：食品 CPI 同环比



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

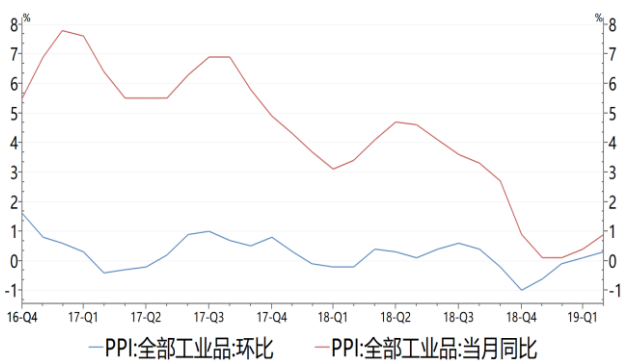
■ PPI同比涨0.9%，超出市场预期

4月PPI同比上涨0.9%，增幅比上月扩大0.5个百分点，超过市场预期。环比上涨0.3%，增速比上月扩大0.2个百分点，增速连续4个月扩大。

4月PPI价格持续扩张，受到逆周期调控政策影响较大，受上游原材料价格上涨推动的出厂价格上行动力减弱。4月PMI出厂价格指数扩大0.6个百分点至52%，而PMI主要原材料购进价格指数却回落0.4个百分点至53.1%。

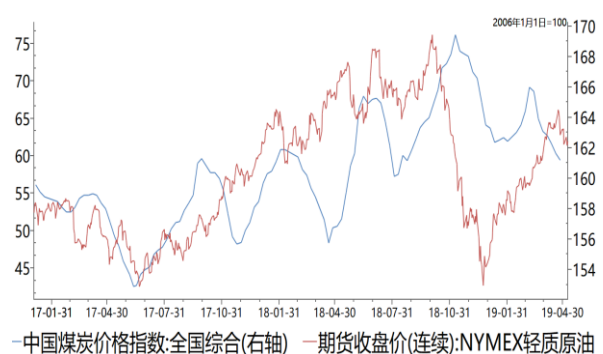
主要行业价格同比涨幅均有扩大，或降幅出现收窄。石油开采及加工、建材、煤炭开采、钢铁和塑料等产业涨幅均有扩大，但化学原料和化学制品、有色行业价格同比出现下降，但降幅均有所收窄。主要行业中环比涨幅扩大的钢铁和农副食品加工业，采掘业、石油加工等行业涨幅均有回落或跌幅扩大。

图 3：PPI 同环比



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：原油和铁矿石价格



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

■ 未来食品价格上涨仍将推动CPI上行，而PPI或有回落

4月CPI保持在2%以上，继续受到低基数和食品价格上涨影响；未来低基数和食品价格仍将是CPI上涨的主因，CPI仍将维持在2%以上。首先，受猪瘟影响，猪肉价格仍有上行空间，3月生猪存栏量仍在下滑，供不应求的状况将长期存在；其次，去年秋季北方水果欠收导致水果存量不足继续影响鲜果价格。但油价下行有望一定程度上减弱CPI上行压力。

4月PPI继续上行，同比来看石油、钢铁和煤炭开采等相关行业产品价格均有上涨；但5月PPI可能由于高基数和原材料降价而出现回落。首先，去年5月PPI明显上行至4.1%，较高基数不利于PPI同比表现；其次，国际原油价格自4月下旬以来出现明显下行，将对石油产业链出厂价格造成影响；最后，发电量耗煤下行带动煤炭价格持续走低。此外，铁矿石价格也处于一种高位震荡的格局，向上动力明显减弱，这将减弱钢材价格上涨的压力。

总的来看，CPI变动反映了食品等价格波动的影响，而PPI则显示下游需求在4月仍然较强，但已有趋弱苗头。结合4月份贸易和PMI数据来看，一季度以来经济回暖格局或难以持续，景气回落、出口下行使得企业补库存冲动下降，工业生产或将出现一定程度回落。

我们认为食品价格的上涨对于货币政策仍然是一个掣肘，而工业品出厂价格的同比下降对经济增长将构成较大压力。未来地产投资增速变化仍是经济下行的风险，而货币政策受制于消费物价的上升，逆周期调控或将受限，经济存在下行压力的格局没有改变。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关

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_12635



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>