

CPI 同比增速或继续提升但 PPI 可能回落

2019 年 4 月份通货膨胀数据点评

相关研究报告：

《2019 年 3 月债券托管数据点评》
--2019/04/25
《央行第二次 TMLF 操作点评》
--2019/04/24
《2019 年一季度宏观经济数据点评》
--2019/04/17

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

报告摘要

事件：

中国统计局公布数据显示，2019 年 4 月份，全国居民消费价格（CPI）总水平同比上涨 2.5%，环比上涨 0.1%；4 月全国工业生产者出厂价格（PPI）同比上涨 0.9%，环比上涨 0.3%。

数据要点：

CPI 同比增速小幅提升，2.5%的同比涨幅主要原因是翘尾因素和食品价格上涨。4 月份 CPI 同比增长 2.5%，较上月的 2.3% 有小幅度提升，符合预期。猪肉价格是拉动的一个重要原因，猪周期可能会逐渐显现，未来还会有一定的上涨。非食品则是运行平稳的，整体来看，未来物价还是比较平稳的。

食品项价格上涨明显，鲜果与猪肉价格是关键。4 月份食品价格上涨较为明显，对当月 CPI 数据造成较大影响。数据显示，4 月，食品烟酒价格同比上涨 4.7%，影响 CPI 上涨约 1.40 个百分点。其中，鲜菜价格上涨 17.4%，影响 CPI 上涨约 0.43 个百分点；鲜果价格上涨 11.9%，影响 CPI 上涨约 0.22 个百分点；畜肉类价格上涨 10.1%，影响 CPI 上涨约 0.42 个百分点（猪肉价格上涨 14.4%，影响 CPI 上涨约 0.31 个百分点）。可以看出 4 月份 CPI 季节性回升，主要是猪价和鲜菜的拉动，基本符合预期。

猪肉价格继续上涨，猪周期已经启动。这里需要着重提及猪肉价格，猪肉价格已经提前进入了上涨周期，由于疫情导致供给减少最终肯定会传导到价格端，目前市场生猪、母猪存栏下降明显，进入 4-5 月需求旺季后，生猪价格可能进一步上涨。

肉禽涨价增进环比上涨幅度，5 月 CPI 同比增速有望进一步提高。展望 5 月份，历史经验来看，物价会继续环比下降。天气好转后鲜菜供应跟上来，鲜菜价格可能维持正常的降幅。但是考虑到猪周期已经启动，以及禽类价格也可能上涨，能够有效减缓 CPI 整体的环比降幅，甚至环比提升也有可能。结合 5 月份翘尾因素提高 0.2%，我们预计 5 月 CPI 同比增长 2.7%。

PPI 增速超预期，生产资料价格贡献明显。在 PPI 方面，此次录

得的 0.9% 的月度同比涨幅，也再次创下年内新高。具体来看，生产资料价格对 PPI 影响较大。在工业生产者出厂价格中，生产资料价格同比上涨 0.9%，涨幅比上月扩大 0.6 个百分点，影响工业生产者出厂价格总水平上涨约 0.66 个百分点。其中，采掘工业价格上涨 5.3%，原材料工业价格持平，加工工业价格上涨 0.9%。

生产资料开始涨价，黑金、石油、煤炭均涨价。从调查的 40 个工业行业大类看，价格上涨的有 28 个，比上月增加 16 个。在主要行业中，涨幅扩大的有黑色金属冶炼和压延加工业，上涨 2.1%，比上月扩大 1.0 个百分点；农副食品加工业，上涨 0.2%，扩大 0.1 个百分点。涨幅回落的有石油和天然气开采业，上涨 3.6%，回落 2.0 个百分点；石油、煤炭及其他燃料加工业，上涨 1.3%，回落 1.0 个百分点。由降转涨的有化学原料和化学制品制造业，上涨 0.3%；非金属矿物制品业，上涨 0.1%。降幅扩大的有燃气生产和供应业，下降 1.4%，扩大 1.1 个百分点；煤炭开采和洗选业，下降 0.5%，扩大 0.4 个百分点。

PPI 同比增速 5 月或回落。考虑到后续国际冲击和国内需求的变化，PPI 环比涨幅可能有所下降，再加上 5 月份翘尾因素下降 0.4 个百分点，PPI 同比增速 5 月份下行概率大于上升概率。

货币政策将继续保持稳健。综合考虑上游和下游物价变动情况，目前货币政策不具备大幅转向或明显收紧的条件。如果没有失控的通胀，如 CPI 同比增速大于 3%，货币政策转向收紧的概率较低。

风险提示：

贸易谈判仍然具有不确定性；
实际经济运行超预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com

华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com

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_12642

