

商品涨价推高 PPI，CPI 同比仍会偏低

——4 月通胀数据点评

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号

报告要点

非食品价格上涨及基数效应推高 4 月 CPI 同比 0.5 个百分点。预计 5 月非食品价格继续小幅上涨，CPI 同比小幅回升至 1.1% 左右，仍处于偏低水平。工业品涨价及基数效应推高 4 月 PPI 同比 2.4 个百分点。虽然 5 月份基数效应减弱，但是近期工业品价格加速上涨，预计 5 月 PPI 同比继续回升，不排除超过 2017 年高点。

摘要：

事件：中国 4 月 CPI 同比上涨 0.9%，预期涨 0.9%，前值涨 0.4%；PPI 同比涨 6.8%，预期涨 6.2%，前值涨 4.4%。

点评：

1、非食品价格上涨及基数效应推高 4 月 CPI 同比 0.5 个百分点。预计 5 月非食品价格继续小幅上涨，CPI 同比小幅回升至 1.1% 左右，仍处于偏低水平。4 月 CPI 同比涨幅扩大主要由非食品驱动。4 月 CPI 非食品同比涨幅扩大 0.6 个百分点至 1.3%，而食品同比下跌 0.7，与 3 月跌幅相同。非食品同比涨幅扩大有两个原因。一是经济向好及大宗商品涨价背景下非食品价格继续上涨，4 月 CPI 非食品环比上涨 0.2%；二是去年 4 月 CPI 非食品环比下跌 0.2%，基数较低推高今年 4 月非食品同比。4 月 CPI 食品同比涨幅与 3 月相同，但分项表现略有分化。饲料价格上涨导致水产品、蛋类价格上涨，同比涨幅分别扩大 3.2、3.4 个百分点；猪肉供应增加导致价格下跌，同比跌幅扩大 3.0 个百分点。往前看，我们预计 4 月驱动物价变化的逻辑在 5 月会继续体现，未来几个月 CPI 非食品会继续小幅上涨，同比涨幅会有所扩大；水产品及蛋类价格偏强、猪肉价格偏弱的格局可能会延续，整体食品价格同比可能大体稳定。综合来看，预计 5 月 CPI 同比回升至 1.1% 左右，仍处于偏低水平。

2、工业品涨价及基数效应推高 4 月 PPI 同比 2.4 个百分点。虽然 5 月份基数效应减弱，但是近期工业品价格加速上涨，预计 5 月 PPI 同比继续回升。由于大宗商品价格上涨，4 月 PPI 环比上涨 0.9%。再加上去年 4 月基数较低（PPI 环比下跌 1.4%），今年 4 月 PPI 同比涨幅扩大 2.4 个百分点。5 月份基数效应有所减弱（去年 5 月 PPI 环比下跌 0.4%，跌幅小于去年 4 月），但是 5 月份以来工业品价格加速上涨，中信期货黑色建材、有色、能化指数分别上涨 15.5%、5.1%、6.9%。这会使得 5 月 PPI 环比涨幅扩大。预计 5 月 PPI 同比继续回升，不排除超过 2017 年高点。

风险提示：大宗商品价格显著回落、食品价格显著上涨

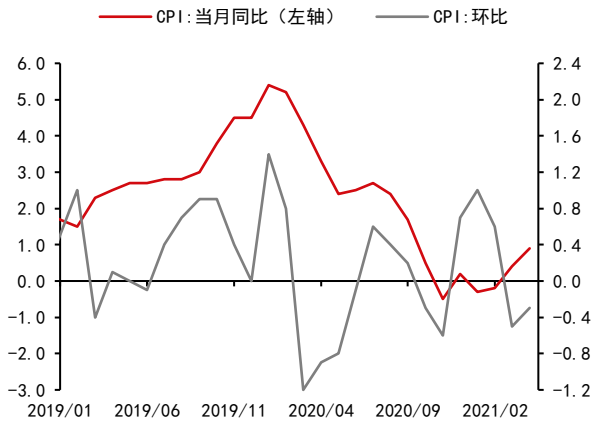


宏观研究团队

研究员：
张革
021-60812988
从业资格号：F3004355
投资咨询号：Z0010982

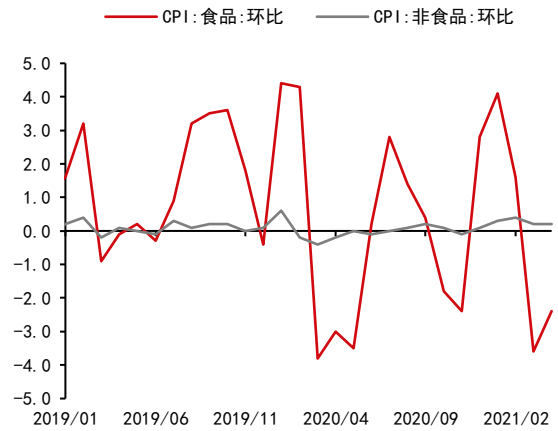
重要提示：本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

图表1：4月份CPI同比涨0.9%，环比降0.3%



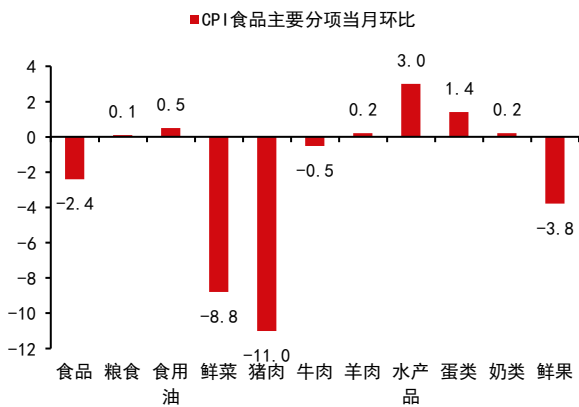
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表2：4月份食品环比降2.4%，非食品环比涨0.2%



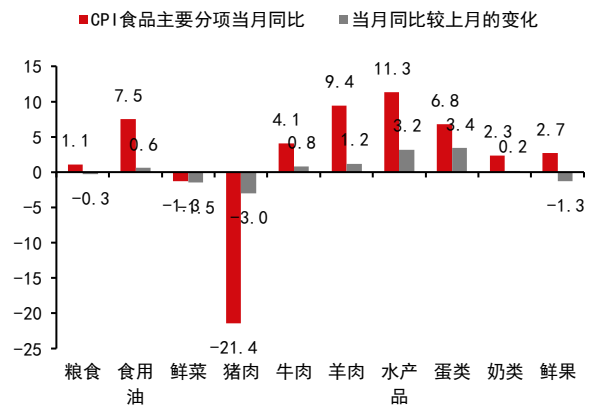
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表3：CPI 食品主要分项当月环比



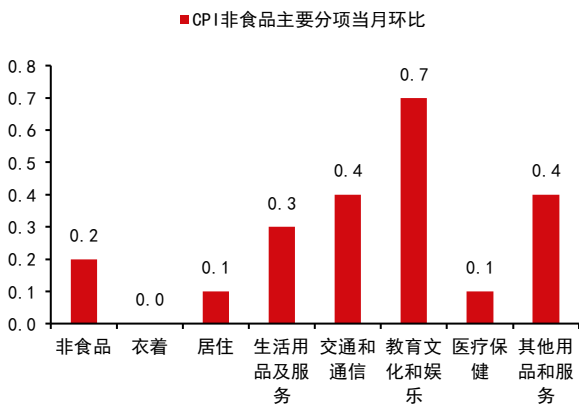
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表4：CPI 食品主要分项当月同比及其变化



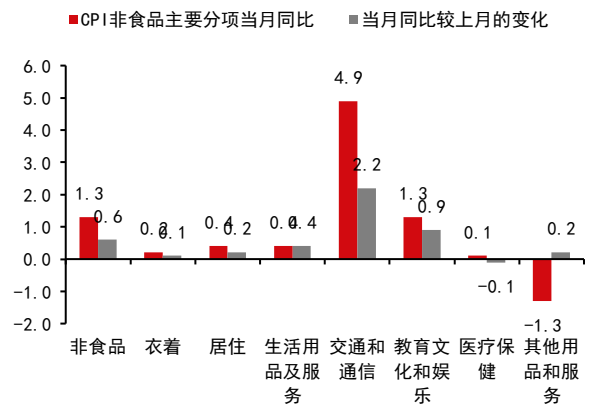
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表5：CPI 非食品主要分项当月环比



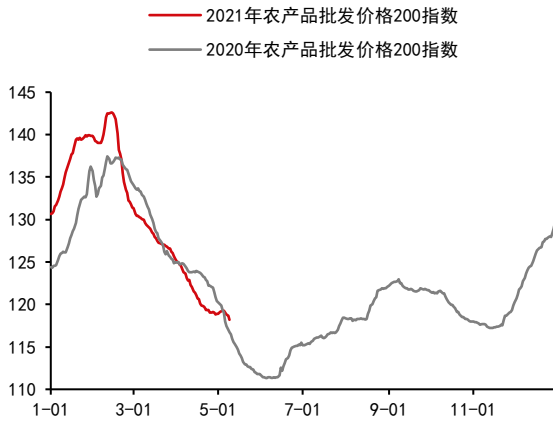
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表6：CPI 非食品主要分项当月同比及其变化



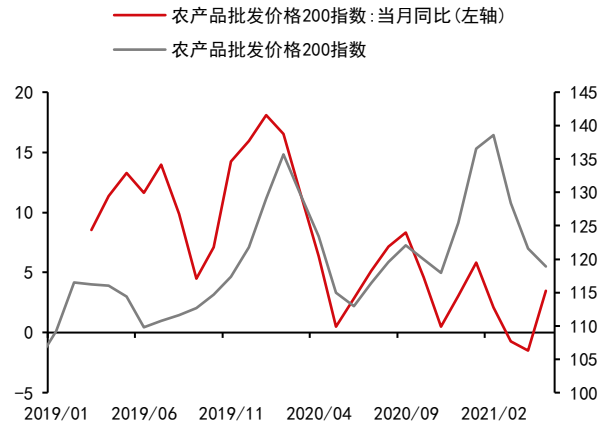
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表7：5月份以来农产品批发价格指数下跌0.5%



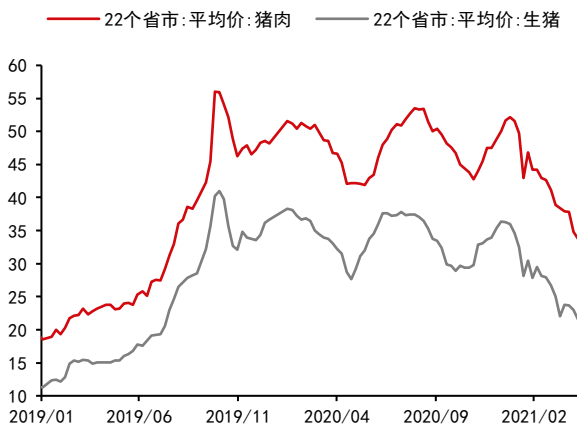
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表8：农产品批发价格200指数及其同比增速



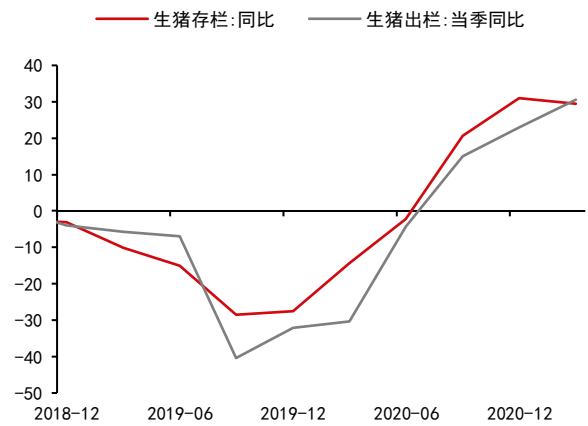
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表9：2月以来猪肉价格趋势性回落



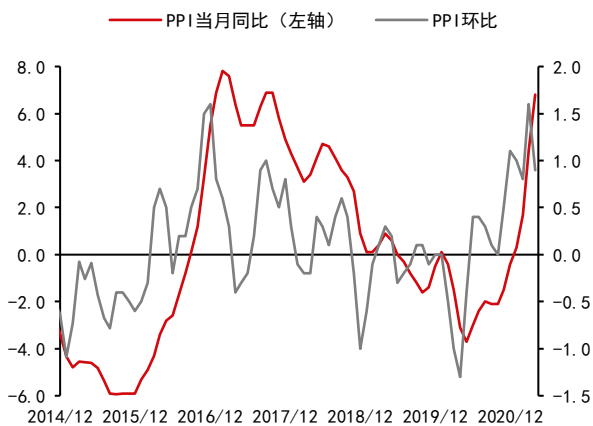
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表10：生猪存栏及出栏量的同比增速



数据来源：Wind 中信期货研究部

图表11：4月份PPI同比6.8%，环比0.9%



数据来源：Wind 中信期货研究部

图表12：5月份以来工业品价格快速上涨



数据来源：Wind 中信期货研究部

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

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_19501

