

# 供给主导方向不同 结构通胀再度加剧

——宏观点评报告

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2021年06月09日

## 证券分析师

周喜

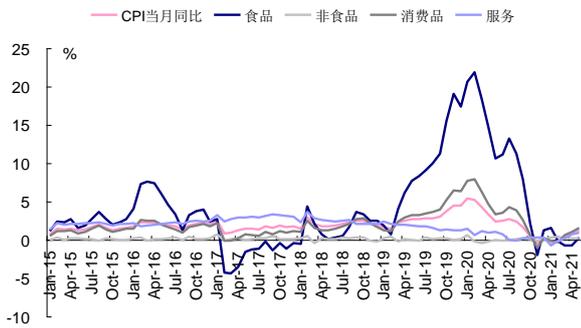
022-28451972

## 相关研究报告

- 2021年5月CPI当月同比增长1.3%，较4月回升0.4个百分点，其中猪肉供给的进一步改善令其价格继续大幅下行，同期鲜菜和鲜果价格也因供应充足而环比走低，当月食品环比降幅虽有所收窄，但仍达到1.7%，而非食品价格环比增速则持平于4月份的0.2%，正是在食品价格的拖累下，CPI当月环比下降0.2%，继续对新涨因素形成压制；与4月情况类似，CPI同比增速的回升仍源自于翘尾因素的支撑，当月翘尾因素达到0.7%。展望来看，进入6月份，猪肉、鲜菜和鲜果价格继续显著回落，并带动农产品批发价格200指数均值较5月回落3.12%，略低于5月份环比降幅，因此在食品价格的拖累下，6月CPI环比增速仍难转正，但是翘尾贡献仍将占据主导，预计6月CPI当月同比有望回升至1.5%附近。
- 2021年5月PPI同比增速大幅提升2.2个百分点至9.0%，而且当月PPI环比增速触及1.6%的年内高点。展望来看，6月PPI翘尾将小幅回落至2.4%左右，而且进入6月后，除原油价格环比走高外，主要生产资料价格均值呈现不同程度回落，若后期价格反弹有限，则6月PPI环比增速有望显著回落至0轴以下，新涨因素的拉动力也将有所削弱，预计6月PPI同比增速将回落至8.3%左右。

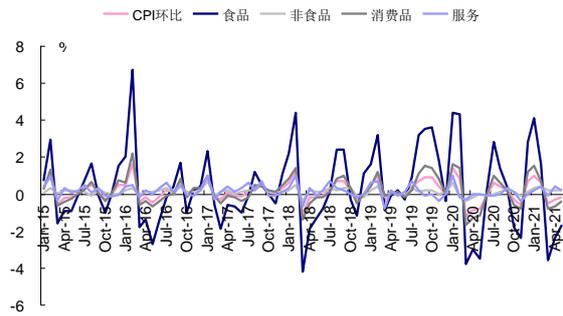
**风险提示：**国际疫情发展超预期

图 1: CPI 同比数据



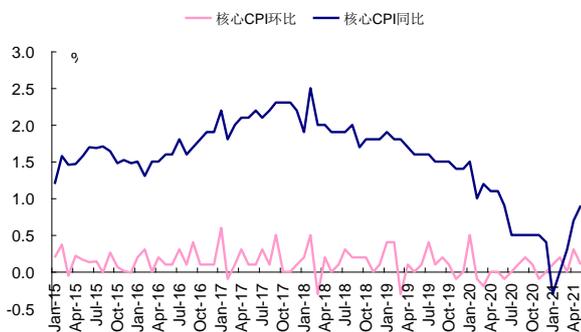
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: CPI 环比数据



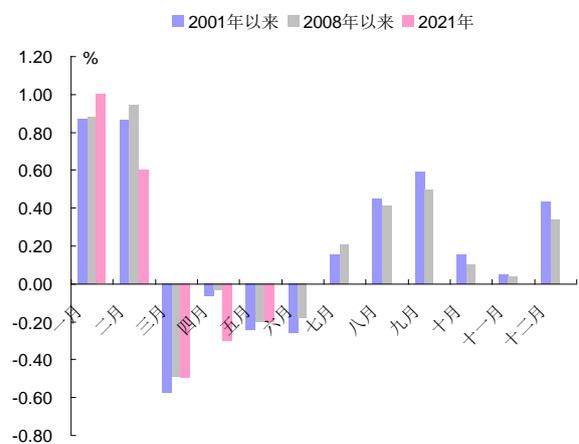
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 核心 CPI 数据



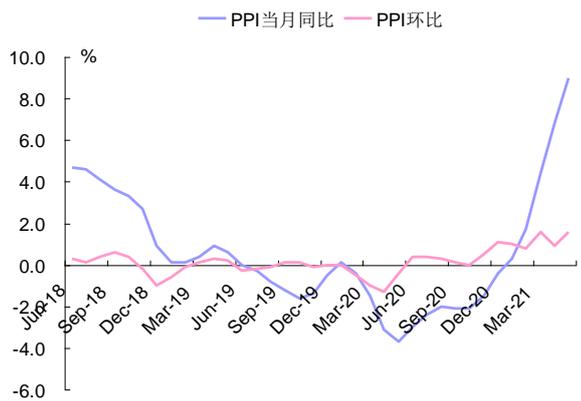
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: CPI 环比历史对比



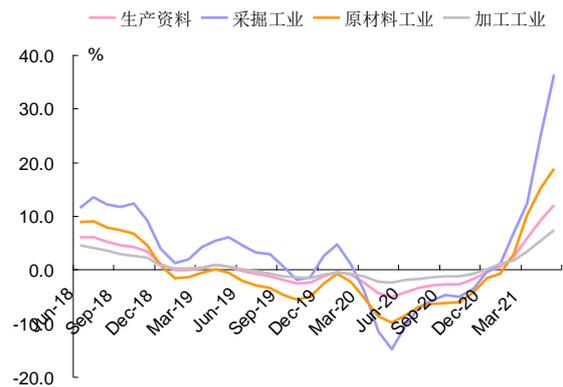
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: PPI 同环比数据



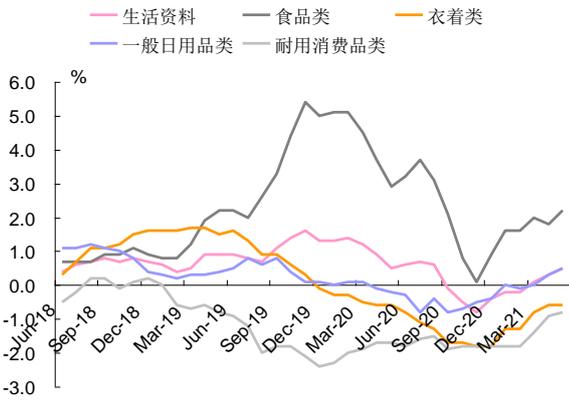
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 生产资料当月同比



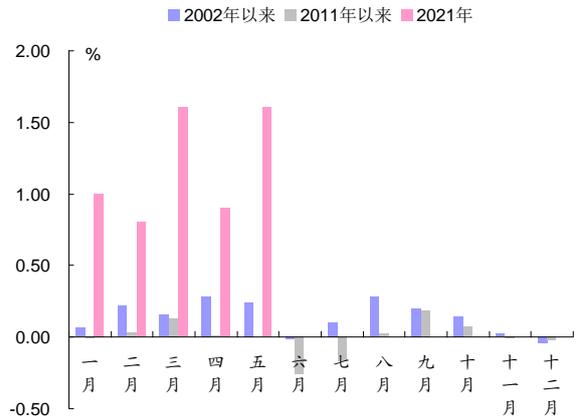
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 7: 生活资料当月同比



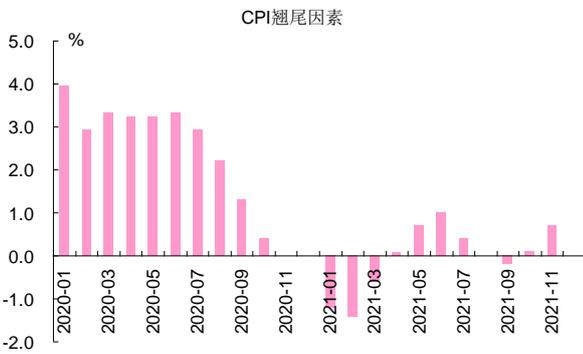
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: PPI 环比历史对比



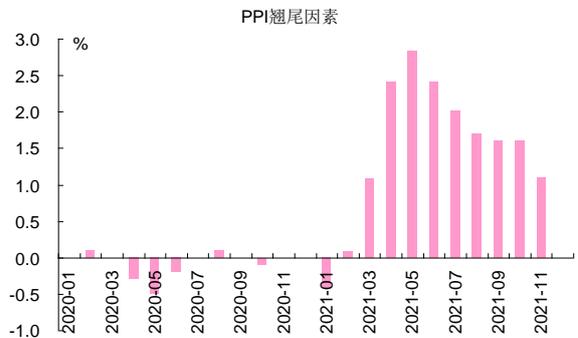
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 9: CPI 翘尾演变



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 10: PPI 翘尾演变



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。

渤海证券股份有限公司研究所

副所长&产品研发部经理

崔健  
+86 22 2845 1618

汽车行业研究小组

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

机械行业研究

郑连声  
+86 22 2845 1904  
宁前羽  
+86 22 2383 9174

银行业研究

王磊  
+86 22 2845 1802  
吴晓楠  
+86 22 2383 9071

非银金融行业研究

王磊  
+86 22 2845 1802

医药行业研究

陈晨  
+86 22 2383 9062

计算机行业研究

徐中华  
+86 10 6810 4898

家电行业研究

尤越  
+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊  
+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀  
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜  
+86 22 2845 1972

固定收益研究

马丽娜  
+86 22 2386 9129  
张婧怡  
+86 22 2383 9130  
李济安  
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻  
+86 22 2845 1131  
陈菊  
+86 22 2383 9135  
韩乾  
+86 22 2383 9192  
杨毅飞  
+86 22 2383 9154

金融工程研究

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

策略研究

宋亦威  
+86 22 2386 1608  
严佩佩  
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置  
+86 22 2383 9072  
张一帆 公用事业、信用评级  
+86 22 2383 9073

博士后工作站

苏菲 绿色债券  
+86 22 2383 9026  
刘精山 货币政策与债券市场  
+86 22 2386 1439

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\\_20014](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_20014)

