

供需改善物价整体温和，PPI 延续下行对 CPI 传导减弱

——5 月价格数据点评



疫情影响趋缓供需失衡有所改善，叠加国际大宗商品价格持续上涨共同作用下，物价保持稳定，5 月 CPI 同比与 4 月持平。随着疫情影响趋缓、物流堵点初步缓解以及囤货需求下降等因素影响，本月食品价格上涨 2.3%，较上月扩大 0.4 个百分点，但环比由上月上涨 0.9% 转为下降 1.3%，非食品价格上涨 2.1%，涨幅较上月回落 0.1 个百分点。当月 CPI 同比上涨 2.1%，与前值持平；环比转降，较前值回落 0.6 个百分点至 -0.2%。1-5 月 CPI 较去年同期上涨 1.5%。本月剔除能源与食品的核心 CPI 为 0.9%，与上月持平。本月新涨价因素为 1.4%，翘尾因素影响为 0.7%。

猪、粮价格上行带动食品项价格同比小幅回升。在猪肉价格跌幅收窄、粮食价格上涨以及鲜菜价格回落等因素交互影响下，5 月食品价格同比上涨 2.3%，涨幅较上月扩大 0.4 个百分点，但环比由上月上涨 0.9% 转为下降 1.3%，影响 CPI 上涨约 0.42 个百分点。其中，畜肉类价格下降 12.9%，跌幅较上月收窄 6.7 个百分点，猪肉价格跌幅收窄 12.2 个百分点至 21.1%，仍位于低位区间，猪肉价格回升或与 4 月以来开展的几轮中央收储猪肉工作、生猪产能逐步调整有关。夏季鲜菜大量上市叠加物流逐步畅通，本月鲜菜价格上涨 11.6%，涨幅较上月回落 12.4 个百分点。俄乌冲突持续背景下，国际粮食价格持续高位，本月薯类和粮食价格分别上涨 16.1% 和 3.2%，涨幅较上月均有所扩大。

非食品项价格涨幅虽较上月小幅回落，但国内成品油价格仍处于相对高位。5 月非食品价格同比上涨 2.1%，涨幅较前值回落 0.1 个百分点。从八大类看，全部类别商品及服务价格同比均上涨。其中，受国际原油价格仍处于高位影响，汽油和柴油价格分别上涨 27.6% 和 30.1%，涨幅较上月虽有所回落，但仍位于 25% 以



联络人

作者：

中诚信国际 研究院

张文字 010-66428877-352

wyzhang.lvy@ccxi.com.cn

汪苑晖 010-66428877-281

yhwang@ccxi.com.cn

王秋凤 010-66428877-452

qfwang01@ccxi.com.cn

联系人：

中诚信国际研究院 副院长

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn



相关报告

价格指数延续分化走势，关注疫情反复和俄乌冲突对通胀水平的扰动-4 月价格数据点评，2022 年 5 月 11 日

价格指数走势分化，警惕输入性通胀压力-3 月价格数据点评，2022 年 4 月 11 日

CPI 持续低迷，油价大涨下 PPI 降幅趋缓-2 月价格数据点评，2022 年 3 月 9 日

通胀水平延续回落，物价稳中有降-1 月价格数据点评，2022 年 2 月 16 日

CPI、PPI 双双回落，通胀压力处于可控范围-12 月价格数据点评及 2022 年展望，2022 年 1 月 12 日

如需订阅研究报告，敬请联系

中诚信国际品牌与投资人服务部

赵耿 010-66428731

gzhaog@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn

上的高位增速水平。在此影响下交通通信同比上涨 6.2%，其余类别里教育文化娱乐、其他用品及服务价格均上涨 1.8%，生活用品及服务、居住价格分别上涨 1.4% 和 1.0%，医疗保健、衣着价格分别上涨 0.7% 和 0.5%。

保供稳价政策、物流逐渐畅通以及翘尾因素减弱共同作用下，PPI 同比、环比涨幅继续回落。虽然国际大宗商品价格持续高位运行，但随着稳增长持续加码，一系列保供稳价政策的落地实施，5 月 PPI 同比较前值回落 1.6 个百分点至 6.4%，连续 8 个月同比下行；环比上涨 0.1%，涨幅较前值回落 0.5 个百分点。其中生产资料价格同比为 8.1%，涨幅较上月回落 2.2 个百分点；生活资料价格同比为 1.2%，涨幅扩大 0.2 个百分点。1-5 月 PPI 较去年同期上涨 8.1%，仍处于较高水平。本月 PPI 翘尾因素为 4.1%，新涨价影响为 2.3%。

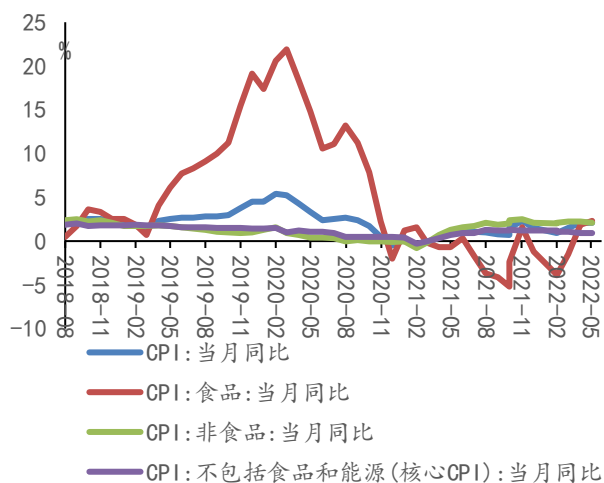
产业链供应链逐步畅通叠加保供稳价政策效果显现，生产资料价格涨幅继续回落，生活资料价格保持稳定。从行业来看，虽然原油、天然气等大宗商品价格持续高位，但国内保供稳价政策持续发力，在各地多措并举保障煤炭供应下，煤炭开采和洗选业上涨 37.2%，较前值回落 16.2 个百分点，石油煤炭及其他燃料加工业上涨 34%，回落 4.7 个百分点。此前上游原材料价格上涨对生活资料价格的传导效应有所显现，生活资料价格小幅上涨，但在国内保供稳价以及稳增长政策支撑下，整体保持平稳。

PPIRM 同比有所回落，工业产品购销价格剪刀差小幅收窄。5 月 PPIRM 同比上涨 9.1%，较前值回落 1.7 个百分点；环比上涨 0.5%，较前值回落 0.8 个百分点。1-5 月 PPIRM 较去年同期上涨 10.8%。本月购进价格与出厂价格剪刀差较上月小幅收窄 0.1 个百分点。当前 PPIRM 同比虽有回落但仍处于 9% 以上的高位，中下游行业企业尤其是中小企业成本持续承压。

后续看，短期内 CPI 仍有上行支撑但整体仍将处于温和区间，PPI 或延续小幅回落走势，仍需关注输入型通胀压力。CPI 方面：随着猪肉产能持续优化以及猪肉价格逐渐进入回升周期（参见年初发布的《PPI 有望逐步回落，CPI 或在 3% 以内——2022 年通胀走势如何看？》一文），预计后续猪肉对食品价格的拖累有望逐步减轻，而随着汛期到来，鲜菜价格也有望回升进而带动 CPI 上行。但是当前核心 CPI 仍维持低位，显示当前需求仍较为疲弱。虽然疫情影响逐渐弱化且稳增长力度加大，但市场主体消费、投资低迷的情况难以在短期内快速改善，核心 CPI 修复仍需时日。叠加翘尾因素影响，预计短期 CPI 仍有上行支持，但受制于终端需求整体仍较疲弱，上行幅度温和。PPI 方面：俄乌冲突持续下原油等大宗商品供给趋紧叠加美

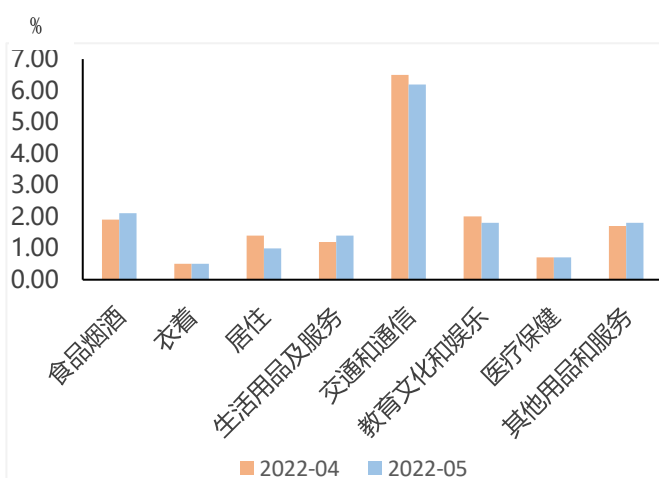
国夏季出行高峰需求增加，短期内国际原油价格仍将高位波动，PPI 仍面临较大的输入型通胀压力，但保供稳价政策尤其是煤炭等领域的保供稳价政策的持续推进，叠加翘尾因素影响逐渐减弱，预计后续 PPI 或延续小幅回落走势。

图 1：CPI 食品与非食品同比价格情况



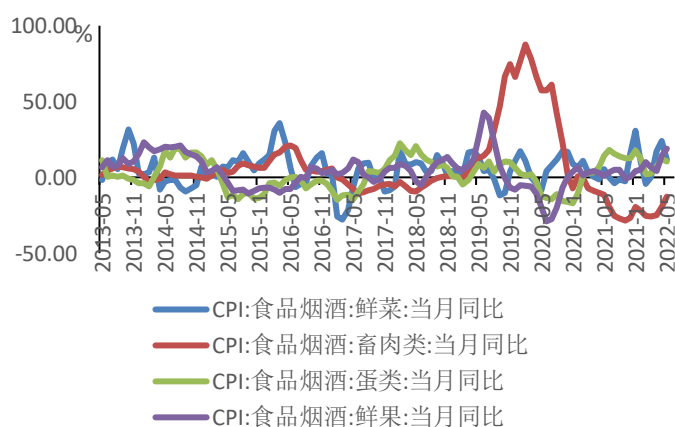
数据来源：中诚信国际整理

图 2：本月及上月 CPI 八大类构成



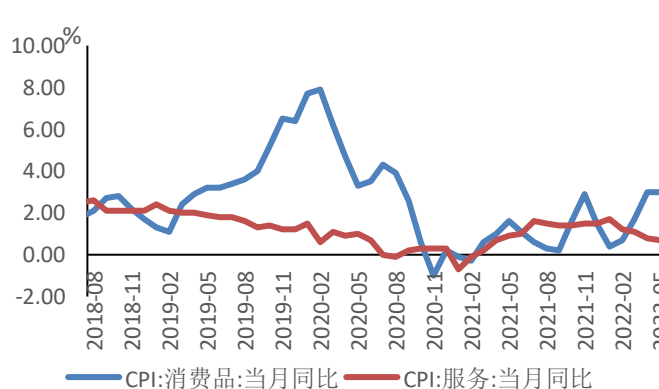
数据来源：中诚信国际整理

图 3：畜肉价格降幅收窄



数据来源：中诚信国际整理

图 4：服务价格回落



数据来源：中诚信国际整理

图 5：PPI 继续回落



图 6：石油、煤炭、金属相关行业价格



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_42854

