

疫情缓解有利于物价回落，但输入型通胀压力仍需关注 ——5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

由于多数工业品价格回落及去年同期基数较高，5月PPI同比大幅回落1.6个百分点至6.4%。预计6月PPI同比大体持平，7-10月份高基数效应继续推动PPI同比逐步回落。5月CPI同比上涨2.1%，与4月持平；国内疫情缓解有利于CPI回落，但国际粮油价格高企推升国内食品价格。预计6月CPI同比上升至2.3%，三季度仍有一定的上升压力。

摘要：

事件：中国5月CPI同比上涨2.1%，预期2.2%，前值2.1%；PPI同比上涨6.3%，预期6.4%，前值8.0%。

点评：

1、由于多数工业品价格回落及去年同期基数较高，5月PPI同比大幅回落1.6个百分点至6.4%。预计6月PPI同比大体持平，7-10月份高基数效应继续推动PPI同比回落。5月多数工业品价格有所回落；中信期货黑色建材、有色金属、能源化工指数分别环比下跌7.5%、5.0%、1.7%。这导致5月PPI环比涨幅回落0.5个百分点至0.1%。再加上去年PPI基数偏高，5月PPI同比大幅回落1.6个百分点至6.4%。值得注意的是，5月PPI生活资料环比涨幅扩大0.1个百分点至0.3%，其中食品类和衣着类生活资料价格分别环比上涨0.6%、0.5%，涨幅相对较大。高企的能源和食品价格开始向下游传导，未来PPI生活资料的涨幅可能扩大。6月份以来多数大宗商品价格有所回升，中信期货商品指数环比上涨6.4%。预计6月PPI环比涨幅会有所回升，PPI同比大体持平。再往前看，海外能源和食品价格高企的格局难以逆转，国内稳增长发力对商品价格也有支撑，预计三季度大宗商品价格总体震荡。考虑到高基数的影响，7-10月份PPI同比会逐步回落。未来几个月生活资料PPI同比会有所扩大，但其占PPI的权重仅23%左右，暂时不会主导PPI的走势。

2、5月CPI同比上涨2.1%，与4月持平；国内疫情缓解有利于CPI回落，但国际粮油价格高企推升国内食品价格。预计6月CPI同比上升至2.3%。5月CPI环比下跌0.2%，跌幅与去年同期持平，主要因为食品价格环比下跌1.3%，非食品价格环比上涨0.2%，表现温和。国内疫情缓解及物流畅通有利于食品价格回落。其中，鲜菜大量上市，价格环比下降15.0%，跌幅相对较大；鲜果价格环比涨幅回落3.7个百分点至1.5%。但是，国内猪肉供应减少使得猪肉价格环比上涨5.2%，海外地缘政治不确定性使得国际粮油价格高企，国内粮食和食用油价格也因此分别环比上涨0.5%、0.7%。5月CPI非食品环比上涨0.1%，同比上涨2.1%，表现温和。未来国际粮油价格高企仍会给国内CPI带来上升压力；但考虑到国内消费需求仍在一定程度上受疫情抑制，CPI回升不会很快。预计6月CPI同比上涨2.3%，三季度不太可能超过3%。

风险提示：海外地缘政治不确定性加大，物价上涨从上游向下游传导

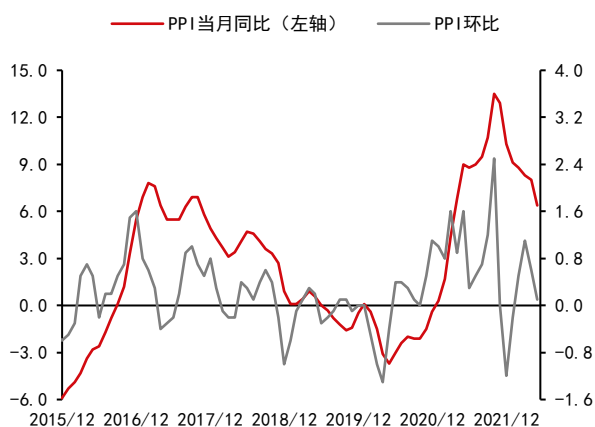


宏观研究团队

研究员：
张革
从业资格号：F3004355
投资咨询号：Z0010982

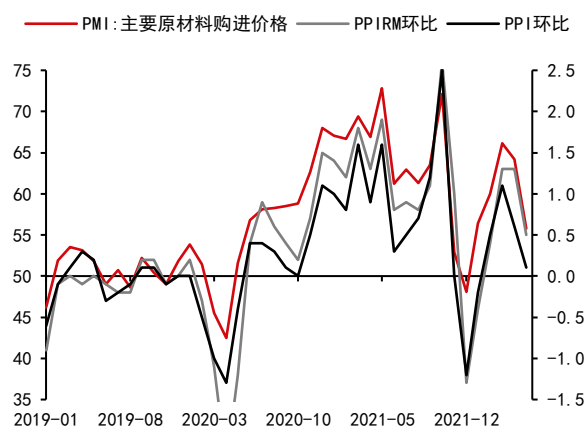
刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

图表1：我国 PPI 同比及环比



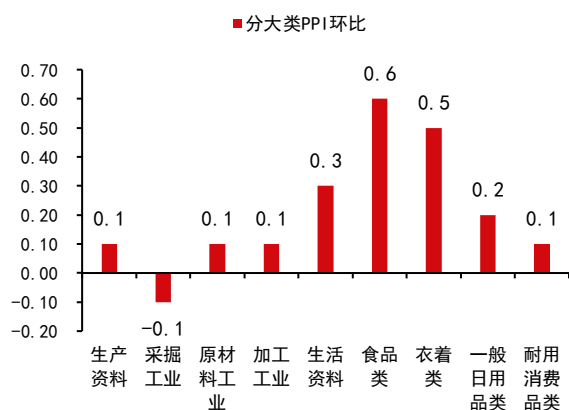
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表2：PMI 主要原材料购进价格及 PPIRM、PPI 环比



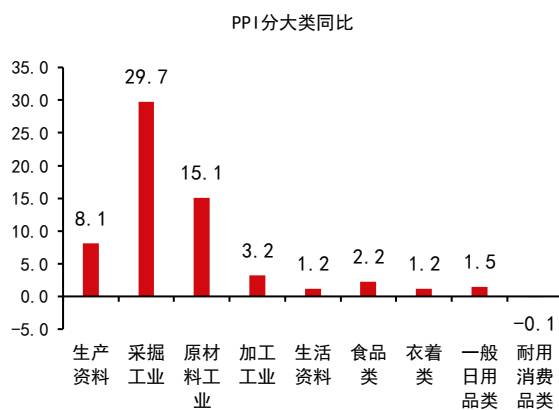
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表3：PPI 分大类环比



数据来源：Wind 中信期货研究部

图表4：PPI 分大类同比



数据来源：Wind 中信期货研究部

图表5：中信期货黑色、有色、能化价格指数



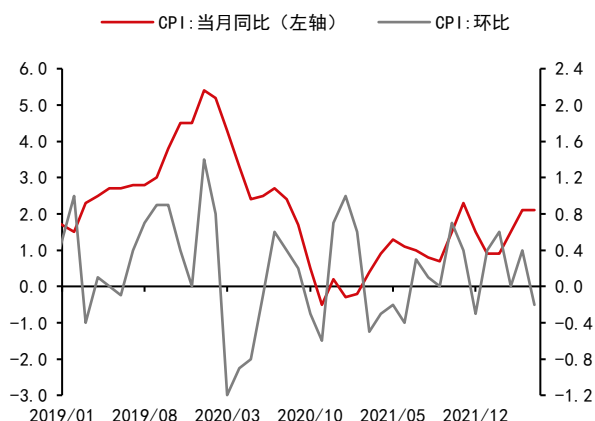
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表6：原油价格



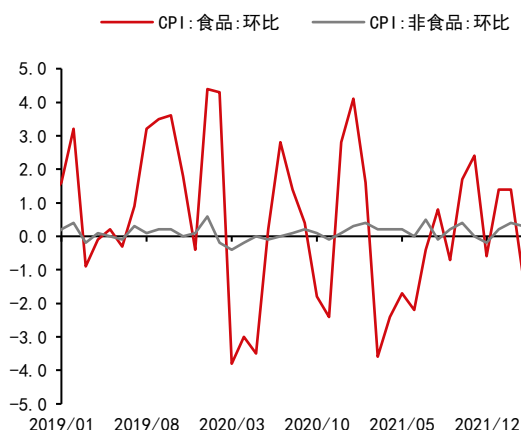
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表7：我国 CPI 同比及环比



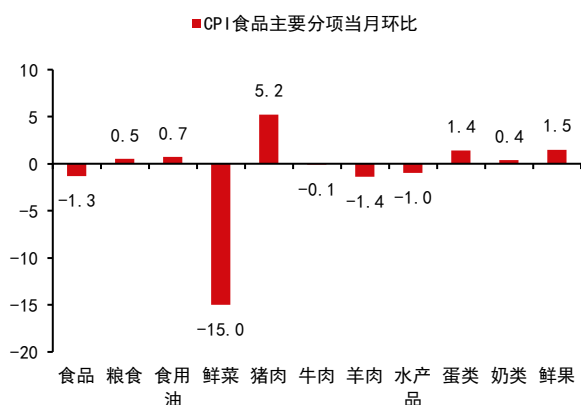
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表8：CPI 食品与非食品环比



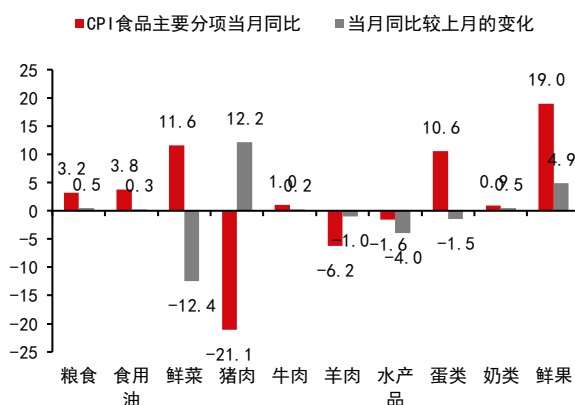
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表9：CPI 食品主要分项当月环比



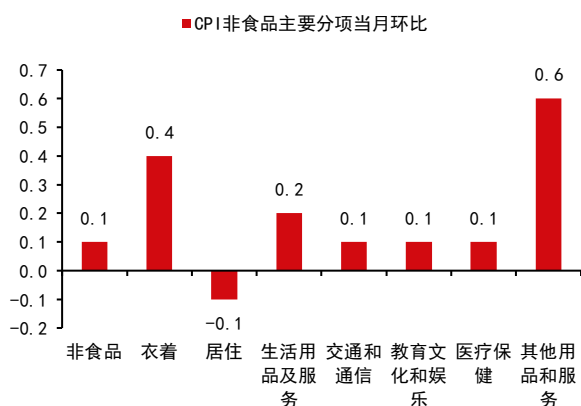
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表10：CPI 食品主要分项当月同比及其变化



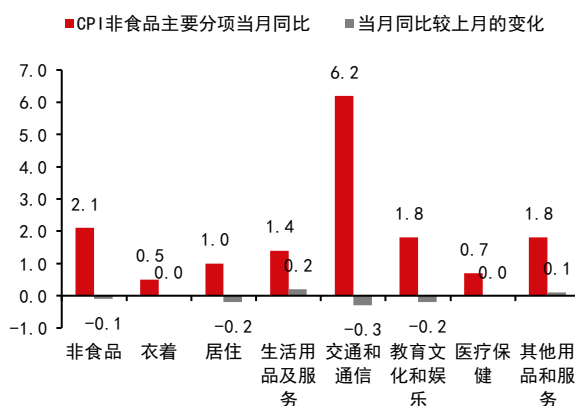
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表11：CPI 非食品主要分项当月环比



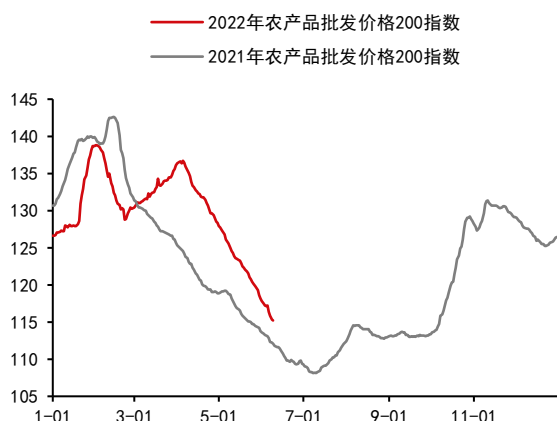
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表12：CPI 非食品主要分项当月同比及其变化



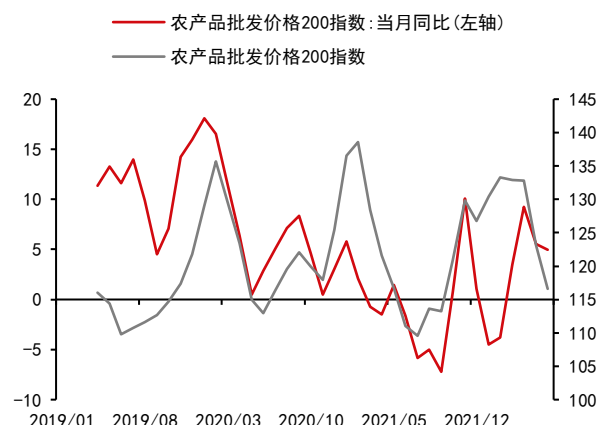
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表13：农产品批发价格指数周度数据



数据来源：Wind 中信期货研究部

图表14：农产品批发价格 200 指数月平均值及其同比增速



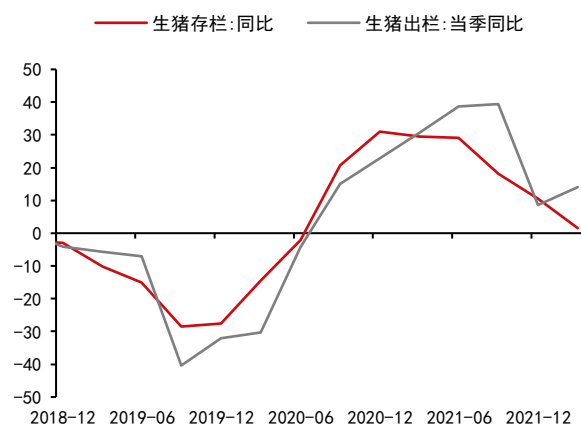
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表15：猪肉价格



数据来源：Wind 中信期货研究部

图表16：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

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_42874

