

专题报告

2022 年 6 月 14 日星期二

物价问题短期并不突出，保增长是主要任务

——5 月物价数据分析

研究员：沈忱

期货从业证号：F3053225

投资咨询从业证号：Z0015885

☎: 021-65789350

✉:

shenchen_qh@chinastock.com.cn

Er

内容提要：

5 月 CPI 与前值持平，核心 CPI 持平，新涨价因素回落。但是物价的不稳定因素依旧存在：一是猪价可能进入了一个转折期，跌幅放缓；二是粮食价格上升明显，三是油价受到地缘政治影响处于历史高位，四是大宗商品价格依旧处于高位。PPI 虽然同比回落，但是环比回升，尽管产成品库存依旧保持在比较高的水平等因素将对 PPI 向 CPI 的传递起到一定的阻滞作用，但中下游企业依旧面临着成本压力，将对生产构成一定的压力，复产复工因此也面临一定的阻力。

但综合来看，目前的首要任务是解决经济下行压力问题，物价问题不是目前的主要问题，但也要未雨绸缪，估计四季度后物价问题可能会比较突出，叠加地缘政治和汇率回落导致的输入性通胀，要完成今年的《政府工作报告》中将物价控制在 3% 的目标还是有一定难度。

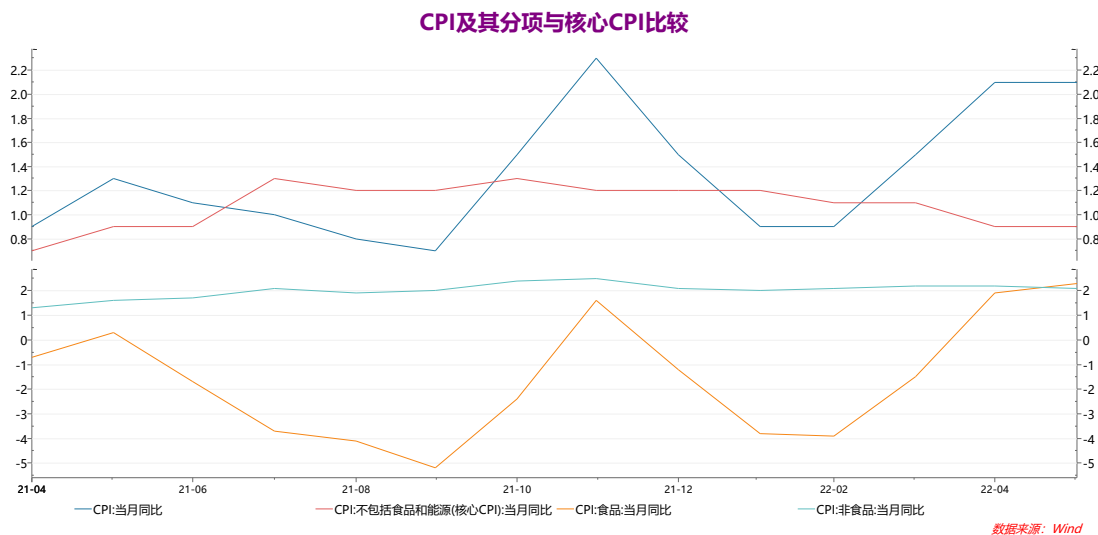
正文

今天，国家统计局公布了 5 月物价数据，数据显示，CPI 报 2.1%，与前值持平；CPI 环比报-0.2%，前值为 0.4%；PPI 同比报 6.4%，前值为 8%，而 PPI 环比报 0.1%，前值为 0.6%。

一. CPI 数据分析

从 CPI 数据看，食品 CPI 报 2.3%，前值为 1.9%；而非食品 CPI 报 2.1%，前值报 2.2%，核心 CPI 5 月报 0.9%，和前值持平。5 月的 CPI 的翘尾因素为 0.8%，5 月的新涨价因素从 1.4%回落到 1.3%。

图 1：CPI 及其分项与核心 CPI 比较

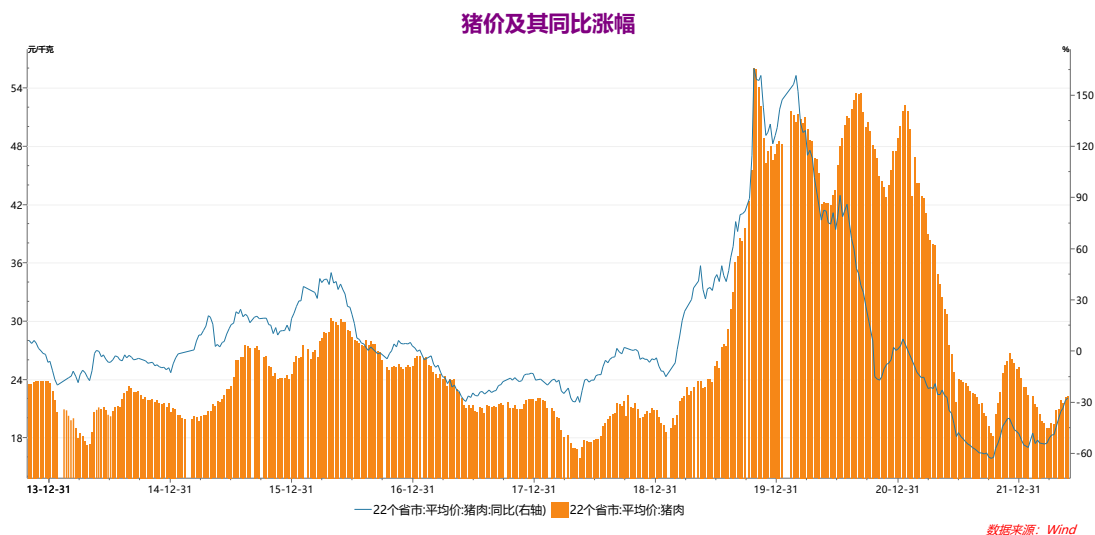


资料来源：研究所 国家统计局 WIND

食品价格中，受基数影响，猪价大跌 21.1%，前值下降 33.3%，带动 CPI 下降 0.34 个百分点，低于前值下降 0.59 个百分点。

高频数据显示，连续下跌的猪肉在 5 月出现回升，每公斤均价从前值的 20.95 元下降到 22.29 元，同比下降 27.39%，前值下降 39.85%。

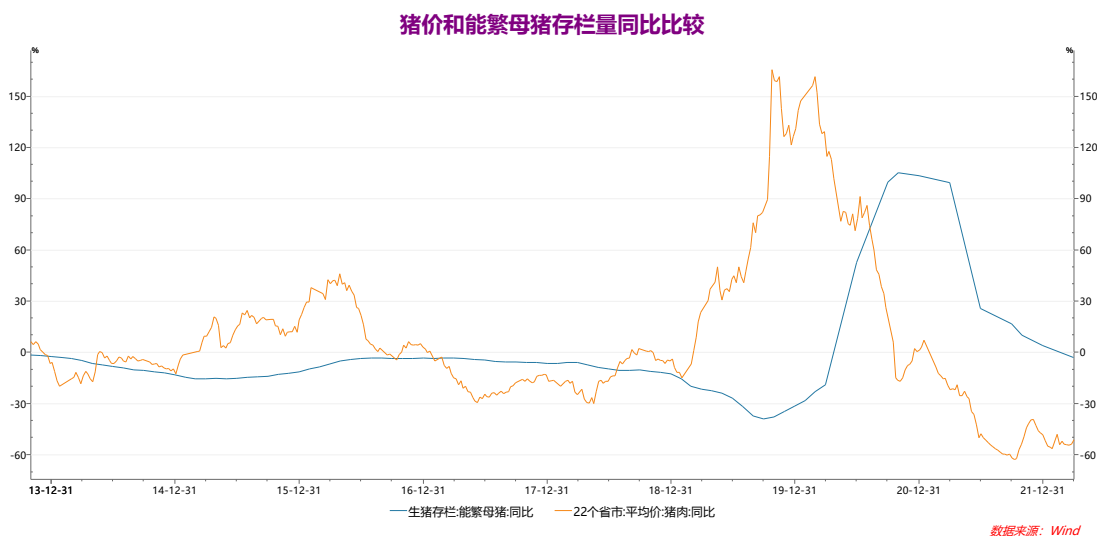
图 2：猪价及其同比涨幅



资料来源：研究所 国家统计局 WIND

猪价同比尽管下降，但相关研究表明，能繁母猪存栏量同比对猪价有提前 13 个月的影响，而下图所示，本轮能繁母猪存栏量同比发生回落是在 2021 年的 1 季度。

图 3：猪价和能繁母猪存栏量同比比较

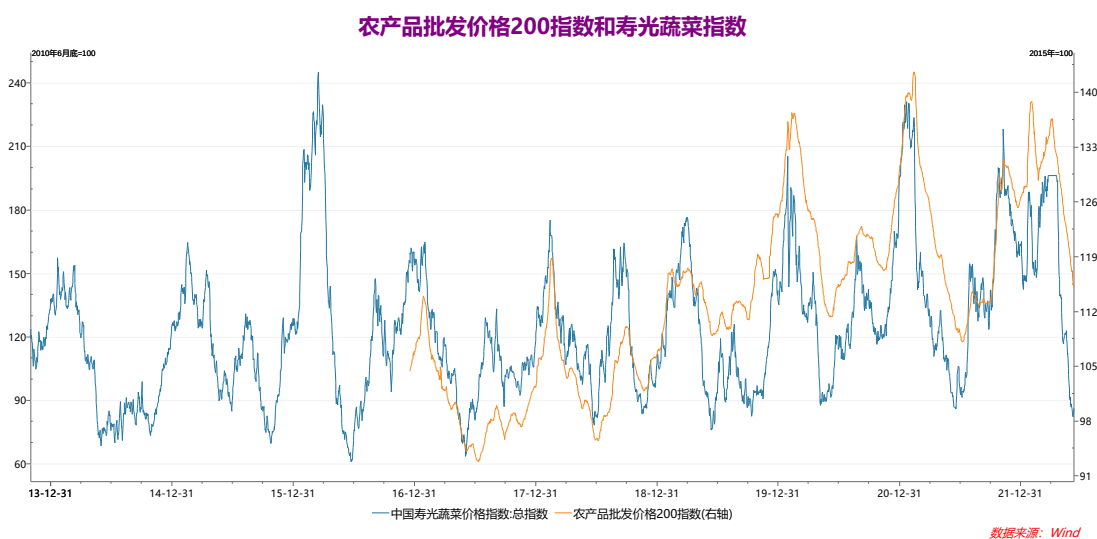


资料来源：研究所 国家统计局 WIND

5 月的鲜果大幅上涨 19%，鲜果、蛋类、食用油等等均有不同程度上涨，但涨幅低于 4 月。水产品下跌。

高频数据显示农产品批发价格 200 指数和寿光蔬菜指数 5 月总体呈现季节性回落。

图 4：农产品批发价格 200 指数和寿光蔬菜指数

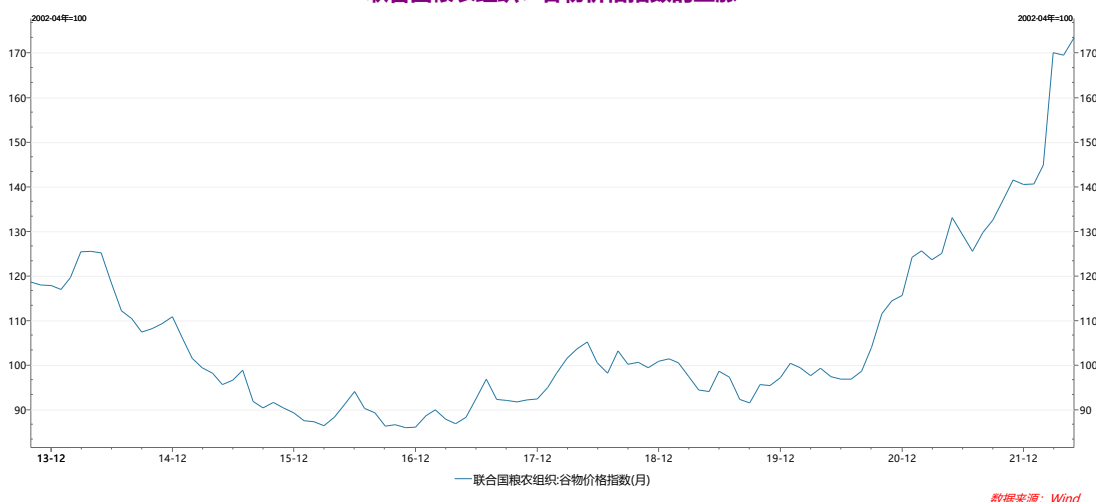


资料来源：研究所 国家统计局 WIND

需要特别关注的粮食价格的上涨及其对物价的影响，联合国粮农组织发布的数据显示，受地缘政治影响，谷物价格指数 5 月从 144.8 上升到 177.1。5 月我国粮食价格上涨 3.2%，环比上涨 0.5%

图 5：联合国粮农组织：谷物价格指数的上涨

联合国粮农组织：谷物价格指数的上涨



国际油价 5 月继续受俄乌冲突影响大幅回升，布伦特原油期货价格从 110.3 美元回升到 121.67 美元。和油价相关的交通工具用燃料 CPI 同比继续回升，5 月报 27.1%，前值为 28.4%；居住类的水电燃料报 4.1%，前值为 4.1%。

房租报-0.2%，显然是受到疫情的影响。教育文化回落，而医疗服务持平。教育文化 CPI 的回落主要体现在旅游方面，5 月旅游回落到 0.9%，前值为 2.4%。而医疗保健服务中中药同比涨幅有所回升。

二. PPI 分析

PPI 同比虽然回落，但当月新涨价因素报 2.3%，高于前值 2.1%。其中，生产资料拉高 PPI 6.17 个百分点，而生活资料拉高 PPI 0.27 百分点。

图 6：PPI、生产资料 PPI 与生活资料 PPI 同比与环比比较

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_43023

