



宏观研究

【粤开宏观】CPI 再上 2 阶段：4 月通胀数据点评

2022 年 05 月 11 日

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001
 电话：010-83755580
 邮箱：luozhiheng@y kzq.com

近期报告

《【粤开宏观】逐句解读 429 中央政治局会议》2022-04-29

《【粤开宏观】冰封的土地市场和土地财政：解冻需调整房地产调控举措》2022-05-02

《【粤开宏观】四十年一遇的通胀和加息周期 美联储 5 月议息会议点评》2022-05-05

《【粤开宏观】特别国债或可重出江湖：2 万亿，三大专项任务》2022-05-08

《【粤开宏观】出口增速滑入个位数阶段：4 月进出口数据点评》2022-05-10

事件

5 月 11 日，国家统计局公布 4 月份通胀数据。CPI 环比上涨 0.4%，同比上涨 2.1%。PPI 环比上涨 0.6%，同比上涨 8.0%。

摘要

一、当前如何看待：CPI 再上 2 阶段，PPI 同比环比回落

- 1、总体上，通胀仍处可控状态，工业品价格回落、CP 回升、核心通胀回落，综合反映了疫情、猪周期、国际地缘政治等多种情况。供给冲击、需求低迷。
- 2、CPI 回升，主要是疫情和大宗商品上涨的影响，抢购囤积引发的需求上升，同时输入性，主要体现为食品蔬菜、交通通信。
- 3、PPI 在保供稳价的作用下增加了供给。猪肉环比上升，同比降幅收窄。

二、未来通胀形势如何：短期 CPI 还有上行空间，中长期高通胀时代

- 1、短期通胀形势判断：中国而言，CPI 可能向上，猪肉开启上升；PPI 处于高位但随着保供稳价回落。
- 2、从中长期看，我们度过了低利率、低通胀时代，高通胀，主要是逆全球化、清洁能源转型、人口老龄化、政治经济格局决定了。欧美通胀都处于四十年一遇的通胀和加息周期。

三、政策应对：低收入人群；保供稳价。

风险提示：输入型通胀超预期；疫情变化超预期。



目 录

一、当前如何看待：CPI 再上 2 阶段，PPI 同比环比回落	3
二、未来通胀形势如何：短期 CPI 还有上行空间，中长期高通胀时代.....	3
三、政策应对：低收入人群；保供稳价。	3

图表目录

图表 1： PPI 与 CPI 同比剪刀差持续收窄.....	3
--------------------------------	---



一、当前如何看待：CPI 再上 2 阶段，PPI 同比环比回落

1、总体上，通胀仍处可控状态，工业品价格回落、CP 回升、核心通胀回落，综合反映了疫情、猪周期、国际地缘政治等多种情况。供给冲击、需求低迷。

2、CPI 回升，主要是疫情和大宗商品上涨的影响，抢购囤积引发的需求上升，同时输入性，主要体现为食品蔬菜、交通通信。

3、PPI 在保供稳价的作用下增加了供给。猪肉环比上升，同比降幅收窄。

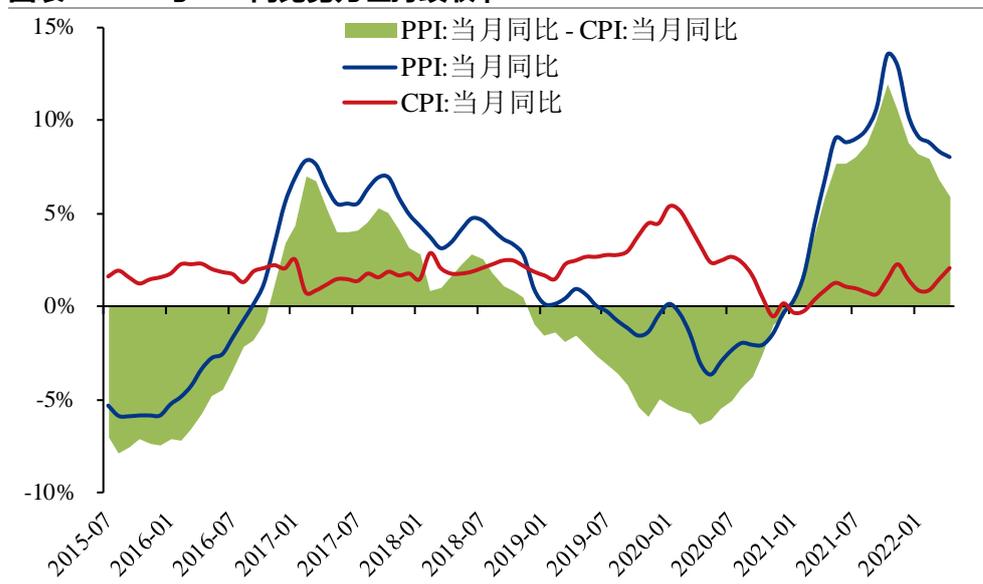
二、未来通胀形势如何：短期 CPI 还有上行空间，中长期高通胀时代

1、短期通胀形势判断：中国而言，CPI 可能向上，猪肉开启上升；PPI 处于高位但随着保供稳价回落。

2、从中长期看，我们度过了低利率、低通胀时代，高通胀到来，主要是逆全球化、清洁能源转型、人口老龄化、政治经济格局决定了。欧美通胀都处于四十年一遇的通胀和加息周期。

三、政策应对：低收入人群；保供稳价。

图表1：PPI 与 CPI 同比剪刀差持续收窄



资料来源：Wind、粤开证券研究院



分析师简介

罗志恒，2020年11月加入粤开证券，现任首席经济学家兼研究院院长，证书编号：S0300520110001。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

广州经济技术开发区科学大道 60 号开发区控股中心 21-23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址：www.ykzq.com