

国内疫情推高 4 月 CPI，但影响正在逐步减弱

——4 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

随着大宗商品价格上涨放缓，4 月 PPI 环比涨幅回落 0.5 个百分点至 0.6%，并带动同比涨幅回落 0.3 个百分点至 8.0%。预计 5 月 PPI 环比涨幅进一步回落，而高基数效应推动 PPI 同比也会有所回落。国内疫情及海外地缘政治不确定性使得 4 月食品价格偏强，进而推动 4 月 CPI 同比回升 0.6 个百分点至 2.1%。国内疫情影响正在逐步减弱，但考虑到去年基数较低，预计 5 月 CPI 同比小幅回升至 2.3%。

摘要：

事件：中国 4 月 CPI 同比上涨 2.1%，预期为 2%，前值 1.5%；PPI 同比上涨 8.0%，预期为 7.8%，前值 8.3%。

点评：

1、随着大宗商品价格上涨放缓，4 月 PPI 环比涨幅回落 0.5 个百分点至 0.6%，并带动同比涨幅回落 0.3 个百分点至 8.0%。预计 5 月 PPI 环比涨幅进一步回落，而高基数效应推动 PPI 同比也会有所回落。4 月中信期货商品指数环比上涨 3.1%，涨幅显著低于 3 月涨幅 10%。由于大宗商品价格上涨放缓，4 月 PPI 环比涨幅回落 0.5 个百分点至 0.6%。再加上去年 PPI 基数偏高，4 月 PPI 同比回落 0.3 个百分点至 8.0%。目前海外大宗商品价格总体高位震荡，国内部分商品价格有所回落。5 月份以来中信期货商品指数环比下跌 5.0%。预计 5 月 PPI 环比涨幅进一步回落，而高基数效应推动 PPI 同比也会有所回落。中长期来看，美欧高通胀的环境下海外大宗商品价格仍有支撑，国内稳增长发力背景下国内商品价格即便下跌幅度也不会很大。预计未来高基数效应会推动 PPI 同比逐步回落，但回落速度不会很快。

2、国内疫情及海外地缘政治不确定性使得 4 月食品价格偏强，进而推动 4 月 CPI 同比回升 0.6 个百分点。国内疫情影响正在逐步减弱，但考虑到去年基数较低，预计 5 月 CPI 同比小幅回升至 2.3%。3 月 CPI 环比上涨 0.4%，涨幅偏大，主要因为食品价格环比上涨 0.9%，涨幅显著高于季节性水平；非食品价格表现温和，环比上涨 0.2%。国内疫情使得物流和供应受阻，而囤货需求有所增加。受此影响，薯类、鸡蛋和鲜果价格分别环比上涨 8.8%、7.1%和 5.2%，涨幅较大；鲜菜价格虽然环比下跌 3.5%，但受疫情影响跌幅明显低于季节性水平。此外，国内疫情及海外地缘政治不确定性使得粮食和食用油价格表现偏强，分别环比上涨 0.7%、0.5%。4 月份非食品表现温和有两个原因，一方面国内疫情对衣着、居住价格略有抑制；另一方面，大宗商品价格上涨使得交通及部分生活用品价格有所上涨。4 月下旬以来国内疫情的影响正在逐步减弱，不过海外地缘政治的影响仍然存在。考虑到去年 5 月份猪价低基数效应影响，预计 CPI 同比回升 0.2 个百分点至 2.3%。

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

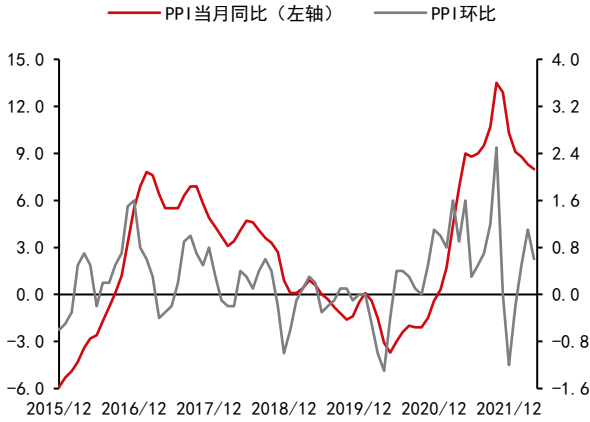


宏观研究团队

研究员：
张革
从业资格号：F3004355
投资咨询号：Z0010982

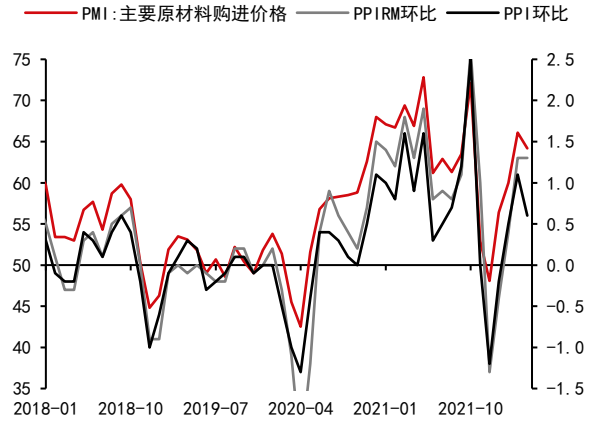
刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

图表1：我国 PPI 同比及环比



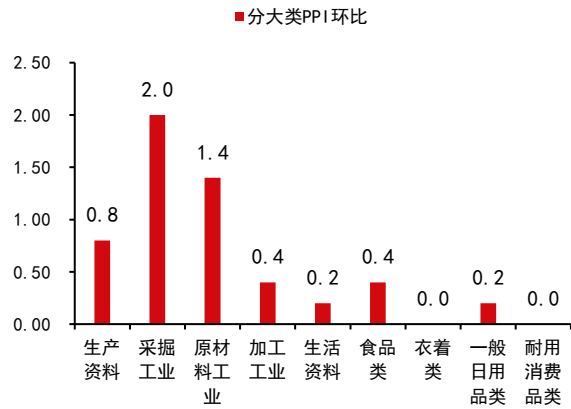
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表2：PMI 主要原材料购进价格及 PPIRM、PPI 环比



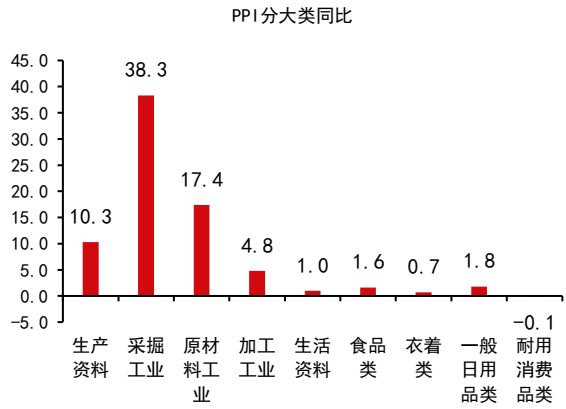
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表3：PPI 分大类环比



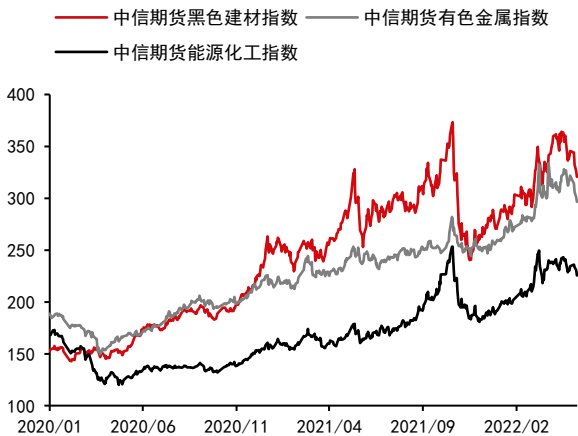
数据来源：Wind 中信期货研究部

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



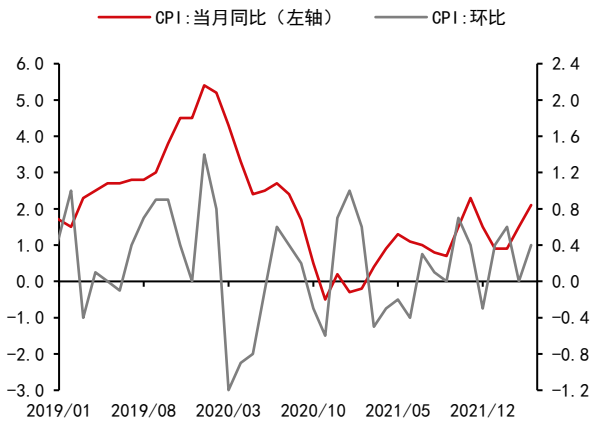
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表6：原油价格



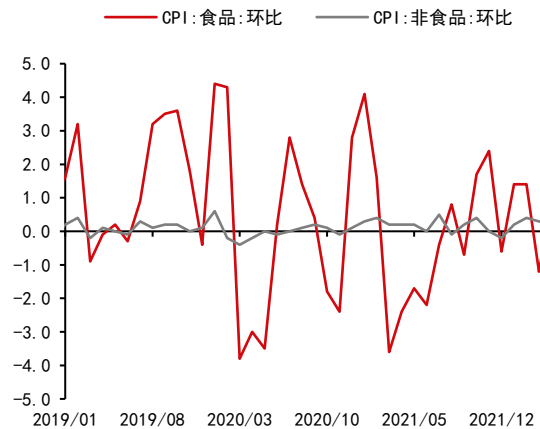
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表7：我国 CPI 同比及环比



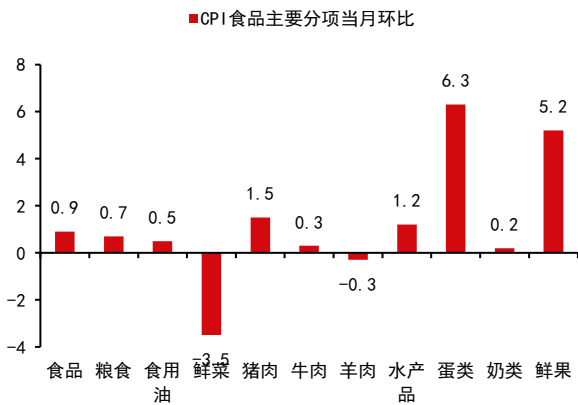
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表8：CPI 食品与非食品环比



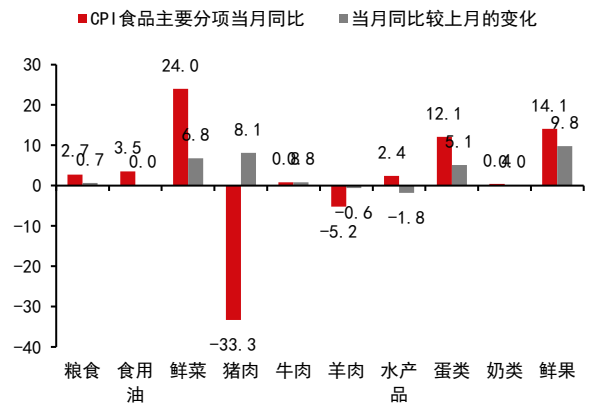
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表9：CPI 食品主要分项当月环比



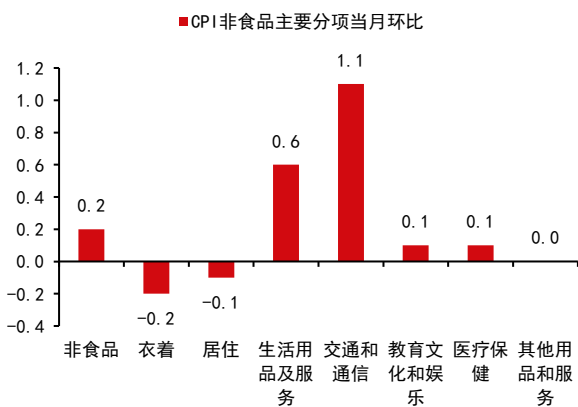
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表10：CPI 食品主要分项当月同比及其变化



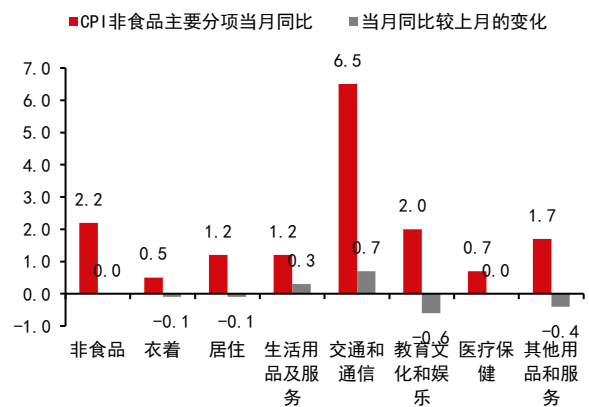
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表11：CPI 非食品主要分项当月环比



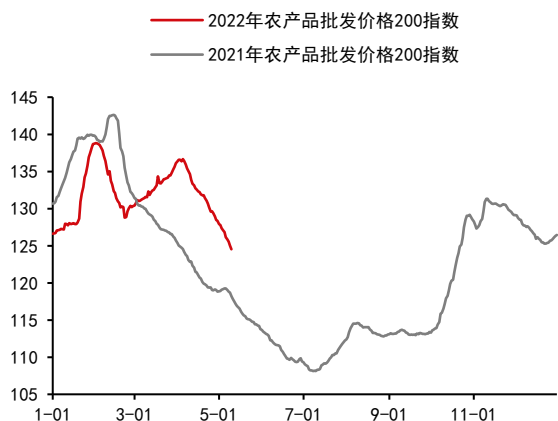
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表12：CPI 非食品主要分项当月同比及其变化



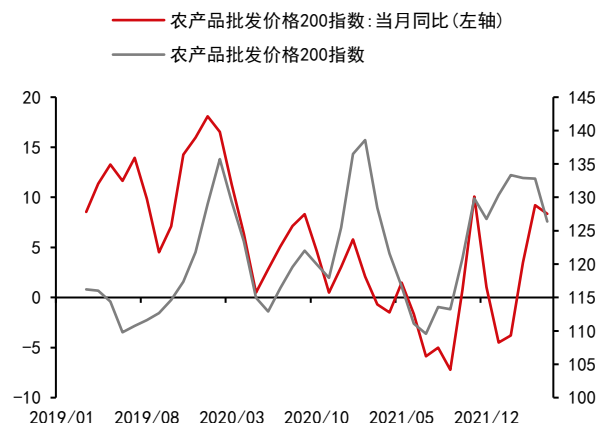
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表13：农产品批发价格指数周度数据



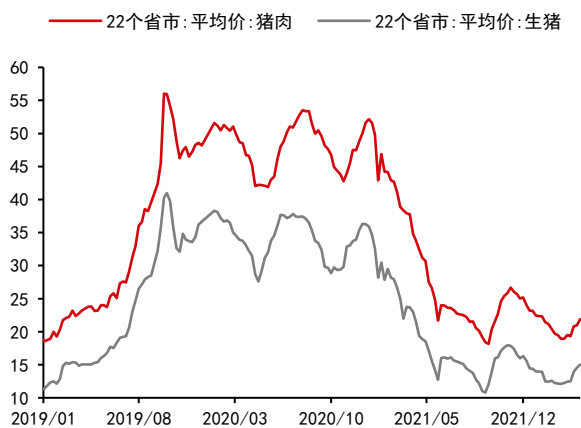
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表14：农产品批发价格 200 指数月平均值及其同比增速



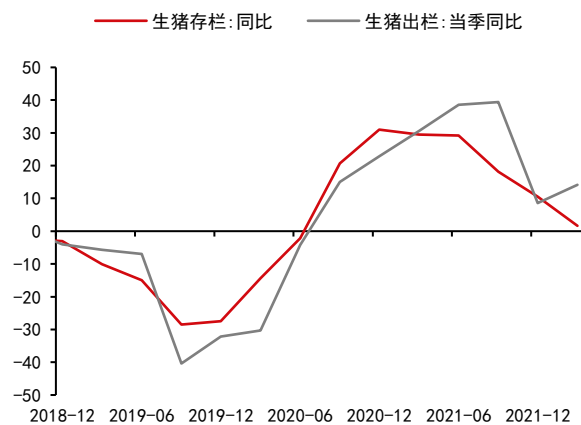
数据来源：Wind 中信期货研究部

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

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>