

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

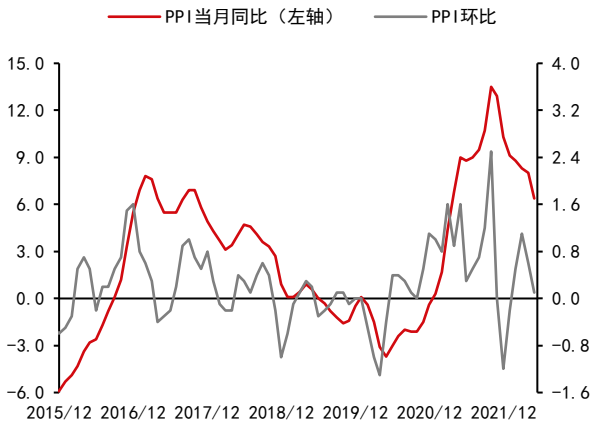


宏观研究团队

研究员：
张革
从业资格号：F3004355
投资咨询号：Z0010982

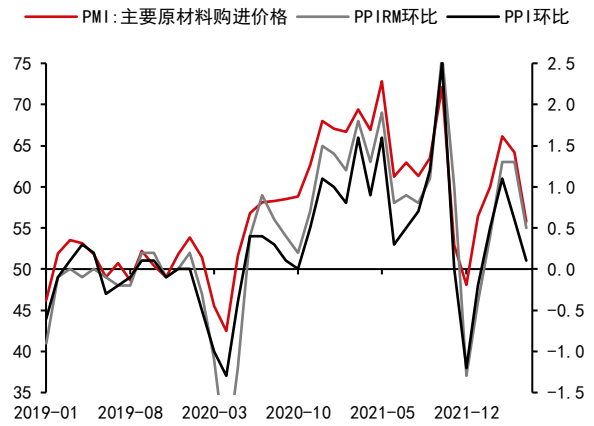
刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

图表1：我国 PPI 同比及环比



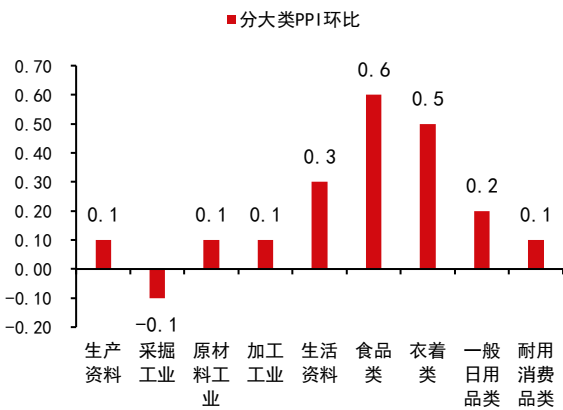
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表2：PMI 主要原材料购进价格及 PPIRM、PPI 环比



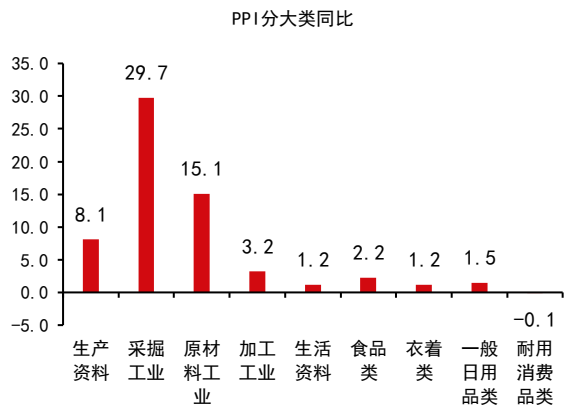
数据来源：Wind 中信期货研究部

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



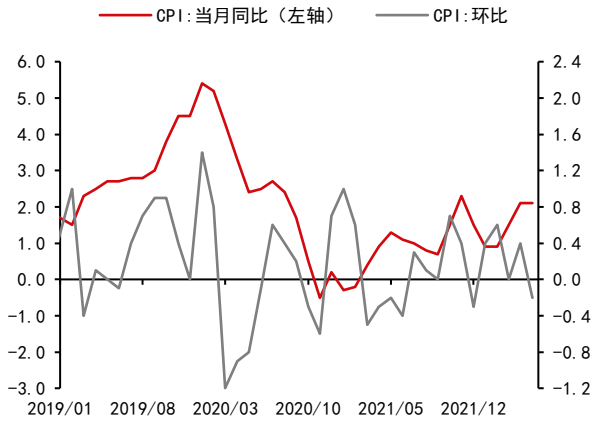
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表6：原油价格



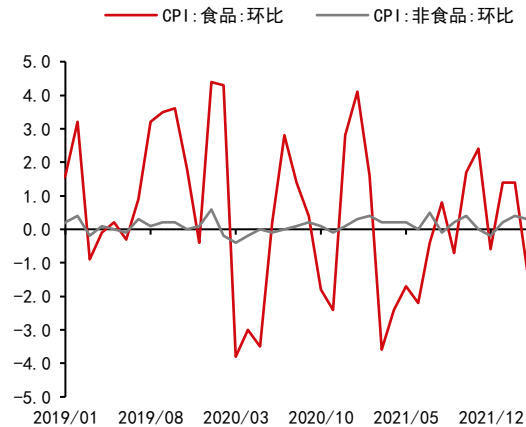
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表7：我国 CPI 同比及环比



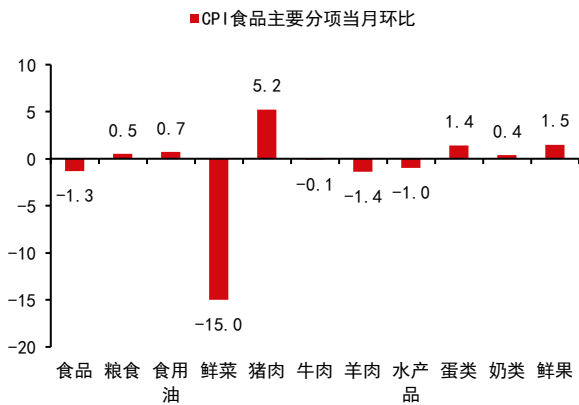
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表8：CPI 食品与非食品环比



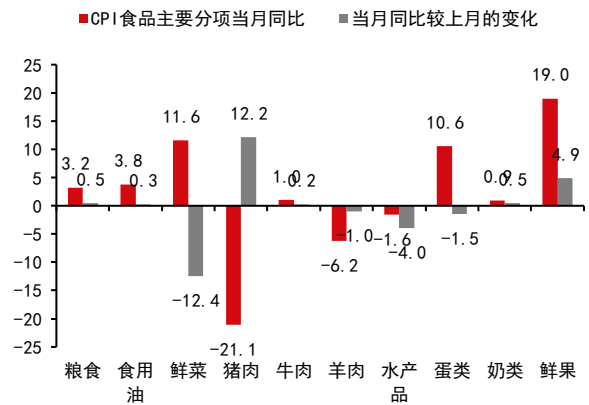
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表9：CPI 食品主要分项当月环比



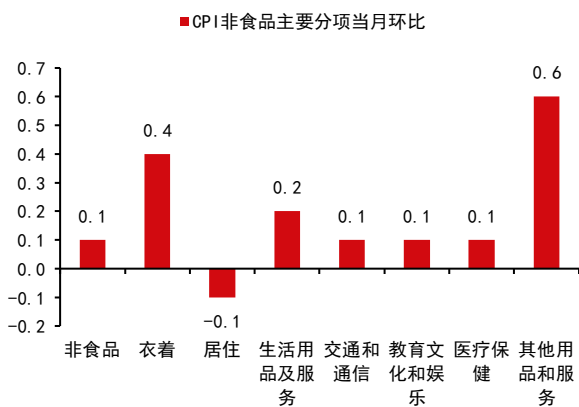
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表10：CPI 食品主要分项当月同比及其变化



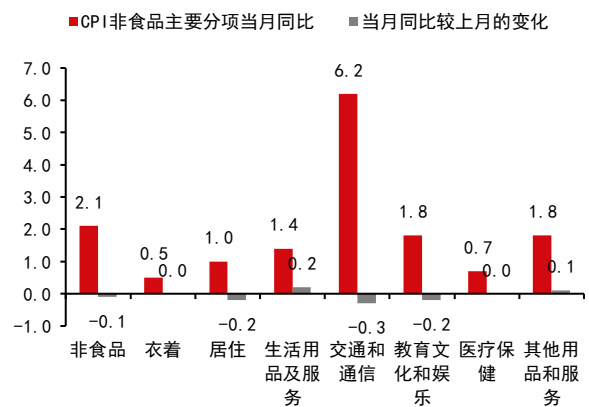
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表11：CPI 非食品主要分项当月环比



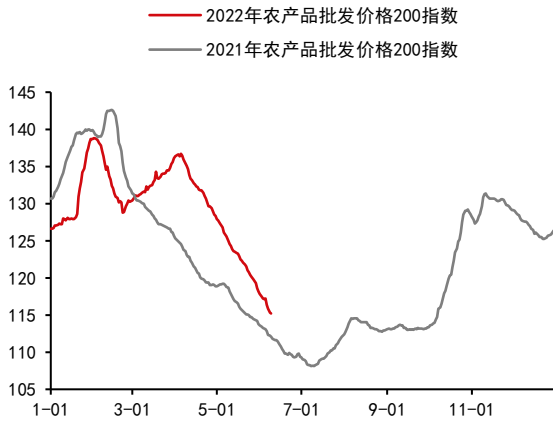
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表12：CPI 非食品主要分项当月同比及其变化



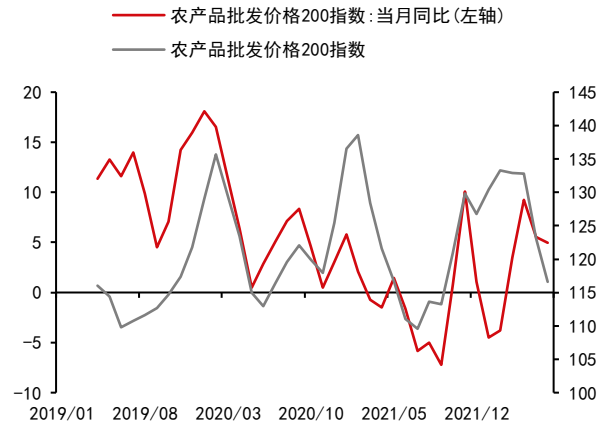
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表13：农产品批发价格指数周度数据



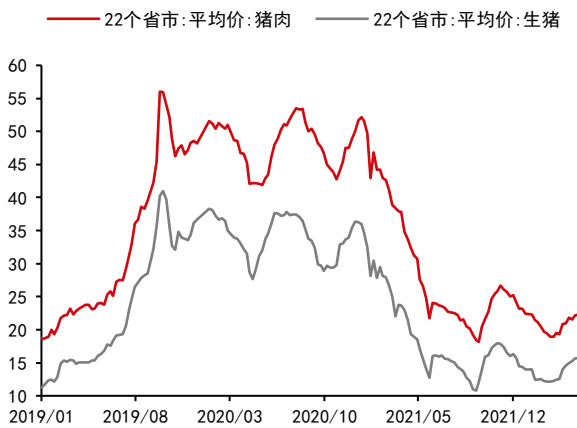
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表14：农产品批发价格 200 指数月平均值及其同比增速



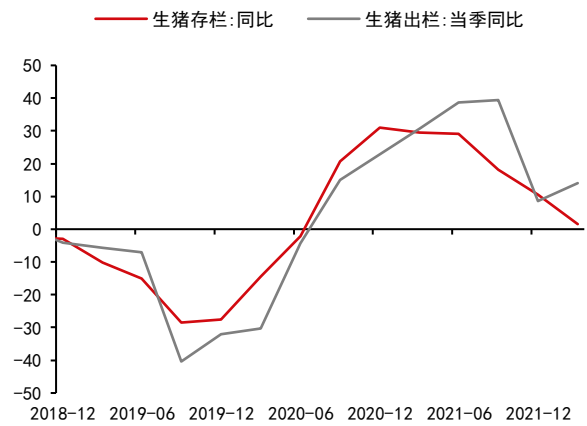
数据来源：Wind 中信期货研究部

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

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>