

CPI 同比增幅温和上行，PPI 同比涨幅继续回落

风险评级：低风险

5 月份 CPI、PPI 数据点评

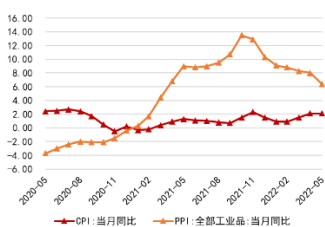
2022 年 6 月 13 日

投资要点：

分析师：费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

研究助理：尹炜祺
SAC 执业证书编号：
S0340120120031
电话：0769-22118627
邮箱：
yinweiqi@dgzq.com.cn

CPI 和 PPI 同比价格涨幅



资料来源：东莞证券研究所，Wind

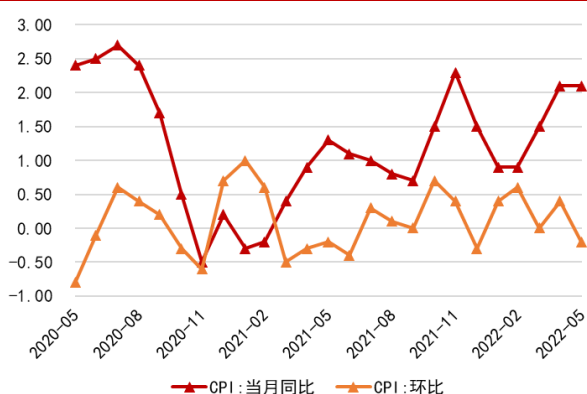
相关报告

- **事件：**中国 5 月 CPI 同比上升 2.1%，预期上升 2.2%，前值上升 2.1%。5 月 PPI 同比上升 6.4%，预期上升 6.4%，前值上升 8.0%。
- **CPI 同比涨幅保持稳定，与 4 月持平。**5 月 CPI 同比增速为 2.1%，涨幅与上月相同。具体来看，食品价格同比上涨 2.3%，涨幅比上月扩大 0.4 个百分点，影响 CPI 上涨约 0.42 个百分点。食品中，猪肉价格同比下降 21.1%，降幅比上月收窄 12.2 个百分点，同比连续负增长；鲜菜和鸡蛋价格分别上涨 11.6% 和 11.4%，涨幅较上月分别回落 12.4 和 1.9 个百分点。非食品价格上涨 2.1%，涨幅较上月回落 0.1 个百分点，影响 CPI 上涨约 1.68 个百分点，成为推高 CPI 同比读数的主要因素。非食品中，汽油、柴油和液化石油气价格分别上涨 27.6%、30.1% 和 26.9%；宾馆住宿和飞机票价格分别下降 7.4% 和 2.4%。
- **CPI 环比下降，猪肉价格继续走高。**5 月 CPI 环比增速为 -0.2%，涨幅由上月上涨 0.4% 转为下降 0.2%。其中，食品价格由上月上涨 0.9% 转为下降 1.3%，影响 CPI 下降约 0.24 个百分点。食品中，随着疫情形势趋缓，物流逐步畅通，鲜菜大量上市，鲜菜价格环比下降 15.0%。受国际粮价高位运行影响，国内面粉、粮食制品和食用植物油价格环比均有不同程度上涨。中央冻猪肉储备收储工作继续开展，生猪产能调减效应逐步显现，5 月猪肉价格上涨 5.2%。非食品价格上涨 0.1%，涨幅比上月小幅回落 0.1 个百分点，影响 CPI 上涨约 0.06 个百分点。非食品中，国际油价维持高位运行，汽油和柴油价格均上涨 0.6%；疫情制约线下服务消费，线上消费需求增加，电影及演出票、宾馆住宿价格分别下降 2.6% 和 0.7%，网络文娱服务价格上涨 2.4%。
- **PPI 回落趋势不改，PPI 同比、环比涨幅均继续回落。**5 月 PPI 同比涨幅继续回落，录得 6.4%，涨幅比上月回落 1.6 个百分点。其中，生产资料价格上涨 8.1%，涨幅回落 2.2 个百分点；生活资料价格上涨 1.2%，涨幅扩大 0.2 个百分点。调查的 40 个工业行业大类中，价格上涨的有 37 个，与上月持平。主要行业中，煤炭开采和洗选业（37.2%）、有色金属冶炼和压延加工业（10.4%）和石油煤炭及其他燃料加工业（34.0%）同比涨幅分别回落 16.2、6.4 和 4.7 个百分点。从环比看，PPI 上涨 0.1%，涨幅比上月回落 0.5 个百分点。分行业来看，受俄乌对峙局势的延续，国际原油价格高位震荡，其中，石油和天然气开采业、石油煤炭及其他燃料加工业和化学纤维制造业价格分别上涨 1.3%、0.9% 和 0.8%。随着国内不断加大煤炭供应力度，有序释放煤炭优质产能，国内相关行业价格涨幅回落。其中，煤炭开采和洗选业价格由上涨 2.5% 转为下降 1.1%，煤炭加工价格上涨 0.7%，涨幅回落 8.6 个百分点。
- **6 月 CPI 同比或温和上涨，PPI 同比涨幅继续回落。**总的来看，5 月物价

走势基本符合预期，通胀水平整体可控。CPI 涨幅持平，PPI 同比增速加快下行，PPI-CPI 剪刀差继续收窄。而通胀保持温和，使得通胀对我国货币政策掣肘有所减弱。展望 6 月，CPI 方面，随着猪肉价格持续上涨，国际能源价格仍然保持高位，6 月 CPI 同比有望继续温和上涨。PPI 方面，俄乌地缘政治冲突叠加北美即将进入夏季驾车出行高峰期，全球大宗商品尤其是油价将继续处于高位震荡，不过在基数效应下，预计 6 月 PPI 同比增速将继续回落。需警惕高基数因素掩盖国内上游原材料价格涨幅，侵蚀中下游企业利润的风险。

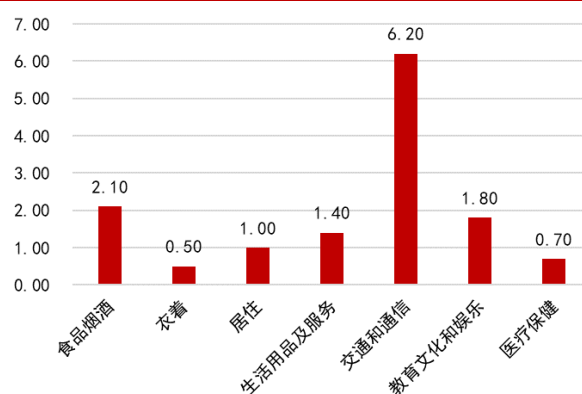
- **风险提示：** 俄乌冲突加剧导致大宗商品价格继续上行、国内疫情反复阻碍经济发展，进一步加大经济下行压力；

图 1：CPI 同环比



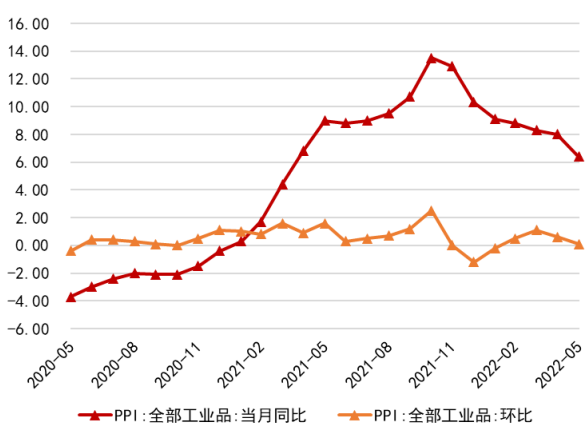
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：CPI 大类同比涨跌幅



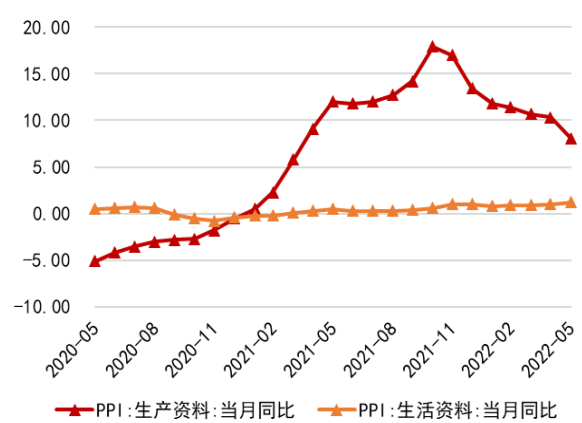
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 3：PPI 同环比



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：PPI 生产、生活资料价格同比



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、北京证券交易所股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn