

CPI、PPI 同比增速均下降，社融数据不及预期

4 月 CPI、PPI 和社融数据点评

2023 年 05 月 13 日

上证指数-沪深 300 走势图



%	1M	3M	12M
上证指数	-1.24	0.36	6.99
沪深 300	-3.96	-4.10	-0.97

黄红卫

分析师

执业证书编号:S0530519010001
huanghongwei@hncasing.com

叶彬

研究助理

yebin@hncasing.com

相关报告

- 1 大类资产跟踪周报 (05.04-05.05): 美联储加息接近尾声, 警惕市场波动性风险加剧
2023-05-11
- 2 宏观经济点评: 美国 CPI 数据喜忧参半, 需警惕外围市场风险
2023-05-11
- 3 宏观经济研究周报 (05.08-05.14): 扩内需政策将加快落实, 警惕欧美经济衰退风险
2023-05-09

投资要点

- 事件: (1) 2023 年 4 月份, 全国居民消费价格环比下降 0.1%, 同比上涨 0.1%。(2) 2023 年 4 月份, 全国工业生产者出厂价格环比下降 0.5%, 同比下降 3.6%。(3) 2023 年 4 月份, 社融增量为 1.22 万亿元, M1、M2 分别同比增长 5.3%、12.4%。
- 主要受食品价格回落拖累, CPI 同比涨幅连续 3 个月收窄。4 月 CPI 同比上涨 0.1%, 涨幅较上月收窄 0.6 个百分点。4 月食品环比下降 1.0%, 主要食品价格环比均下降: 因天气转暖, 鲜菜、鲜果供给季节性增加, 二者环比分别下降 6.1%、0.7%; 猪肉因产能较丰富及需求整体偏弱影响, 猪肉环比下跌 3.8%。去年同期食品价格基数偏高, 4 月同比涨幅回落 2 个百分点至 0.4%。非食品方面, 受文旅、餐饮等服务业务需求恢复影响, 服务价格环比同比均走高。预计未来一段时间, 以文旅、餐饮为主的消费场景将持续回暖, 服务业修复将支撑 CPI 水平; 但当前消费需求偏弱, 消费者对价格较为敏感, CPI 水平短期难以出现明显走高趋势。
- 国内外市场需求偏弱, PPI 环比同比均下降。当前, 国内外市场需求总体偏弱, 叠加大宗商品价格走低及去年高基数等因素影响, 4 月份 PPI 环比下降 0.5%, 同比下降 3.6%, 同比降幅较上月增加 1.1 个百分点, 降幅连续 3 个月扩大。预计未来一段时间, 海外市场需求大概率偏低, 加上海外主要经济体利率较高, 大宗商品价格难有较大上升空间; 但随着国内经济回暖, 工业企业利润逐步改善, 市场需求将持续好转, 支撑 PPI 维持在当前水平小幅震荡概率较大。
- 居民端贷款需求不足, M2-M1 剪刀差缩窄。4 月份社融、信贷数据均不及预期, 主要原因一是 4 月份往往是银行放贷淡季, 加上一季度投放力度较大, 银行端贷款投放节奏有所放缓; 二是居民端短期、中长期贷款均转负, 短贷反映出居民对耐用品消费、大额消费等需求疲软, 中长贷反映出居民购房意愿不足。主要受居民存款减少影响, 4 月份 M2 同比增速收窄, 而 M1 同比增速扩大, M2-M1 剪刀差缩小。预计未来一段时间, 企业端贷款仍是社融、信贷增量的主要贡献力量, 这部分贷款将对企业盈利有着积极效用, 企业盈利改善也将提高居民收入、提振消费意愿, 居民端贷款逐渐修复概率较大, 同时 M2-M1 剪刀差也可能将持续收窄。
- 投资建议: 随着经济形势回暖, 企业盈利改善, 居民消费意愿将增强, 市场需求逐步旺盛, CPI、PPI 可能企稳回升, 社融数据 4 月份短暂不及预期后或继续走强。建议关注文旅版块、消费版块投资机会。
- 风险提示: 经济增速不及预期, 政策不及预期, 海外冲击超预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，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（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438