

# 5月CPI维持低位运行，PPI继续收缩

## 2023年5月通胀数据点评

### 相关研究报告：

- 《2023年5月美国非农数据点评》  
--2023/06/06
- 《2023年5月PMI数据点评》  
--2023/05/31
- 《2023年4月货币金融数据点评》  
--2023/05/12

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

### 报告摘要

#### 事件：

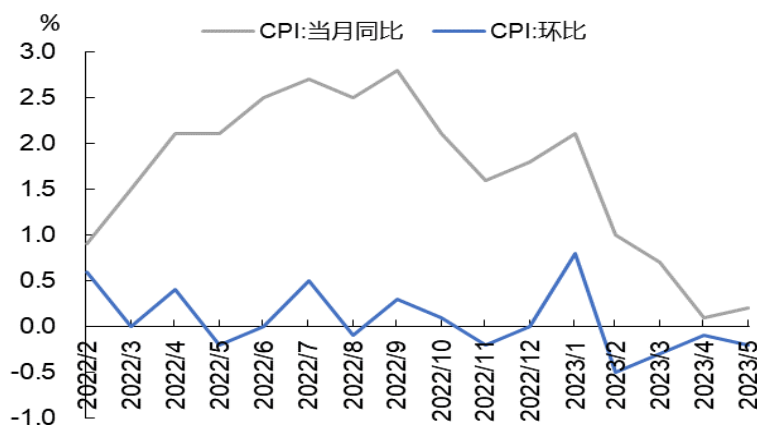
中国统计局公布数据显示，2023年5月，全国居民消费价格(CPI)总水平同比上涨0.2%，环比下降0.2%；5月全国工业生产者出厂价格(PPI)同比下降4.6%，环比下降0.9%。

#### 数据要点：

**5月CPI维持低位运行，普遍低于市场预期。**

5月份CPI同比上涨0.2%，较上月提高0.1%。其中，环比下降0.2%，翘尾因素上升0.2%。CPI维持低位运行，低于市场预期。

图表1：我国CPI同比增速



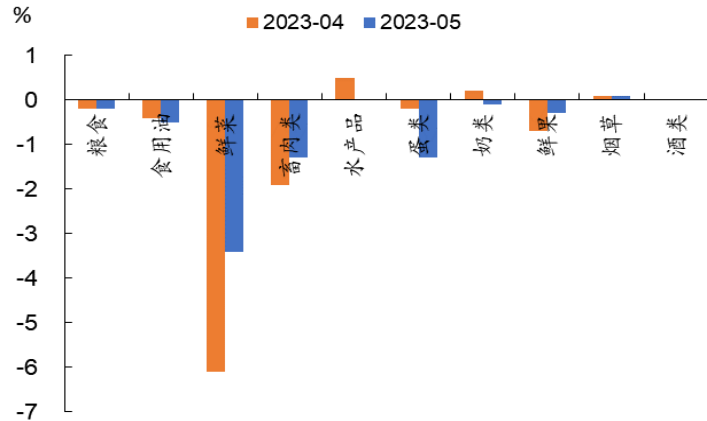
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

**鲜菜鲜果价格降幅收窄，猪肉价格延续下行。**

细分来看，5月食品价格总体环比下降0.7%。其中，由于鲜菜鲜果季节性大量上市，5月鲜菜价格环比下降3.4%，鲜果价格环比下降0.3%，但降幅有所收窄。此外，畜肉环比下跌1.3%，其中猪肉价格延

续下行，5月猪肉价格环比下降2%，主要是受到消费需求不足以及目前生猪存栏量充足所致。水产品 and 酒类价格保持稳定，环比均保持不变。奶类和蛋类价格环比分别下降0.1%和1.3%。

图表2：我国CPI食品细分项环比

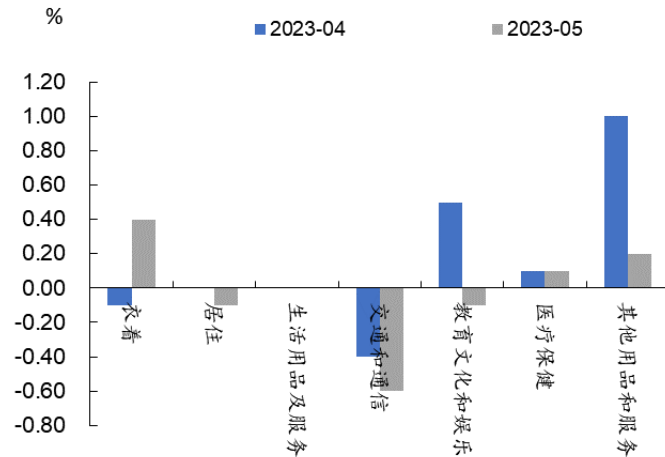


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

**非食品项较上月小幅下降，交通通信和教育文娱环比下跌。**

非食品项5月环比下降0.1%。具体来看，国际原油价格维持下行态势，交通工具用燃料项5月环比下降0.2%，交通工具项环比下行0.4%，交通工具使用和维修项环比下降0.1%，通信工具环比下行0.8%，综合作用下导致交通和通信细分项环比下降0.6%；另外，居民消费需求分化，衣着类环比上行0.4%，生活用品及服务价格环比持平上月，教育文娱环比下行0.1%，五一假期过后，旅游需求回落，旅游分项5月环比下降0.6%。

图表3：我国CPI非食品细分项环比



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

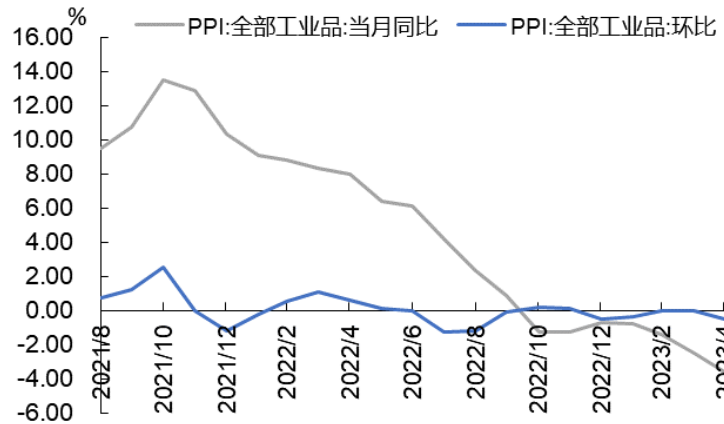
#### 预计6月CPI同比增速将小幅提升。

展望未来,目前消费正温和复苏,物价水平偏低,观察高频数据进入6月受到高温天气影响,蔬菜价格将小幅上行,猪肉需求疲弱,生猪价格短期内仍将继续磨底,预计6月CPI将小幅波动。此外,6月CPI翘尾因素环比保持不变,随着经济持续复苏,预计6月CPI同比增速将小幅提升。

#### 5月PPI同比、环比降幅均扩大。

5月份PPI同比增速下跌4.6%,降幅较上月扩大1个百分点。PPI环比增速下降0.9%,降幅较上月扩大0.4个百分点,5月翘尾因素较上月下降0.1个百分点。分类看,生产资料价格5月环比下降1.2%,生活资料价格环比下降0.2%。

图表4: 我国PPI同比增速

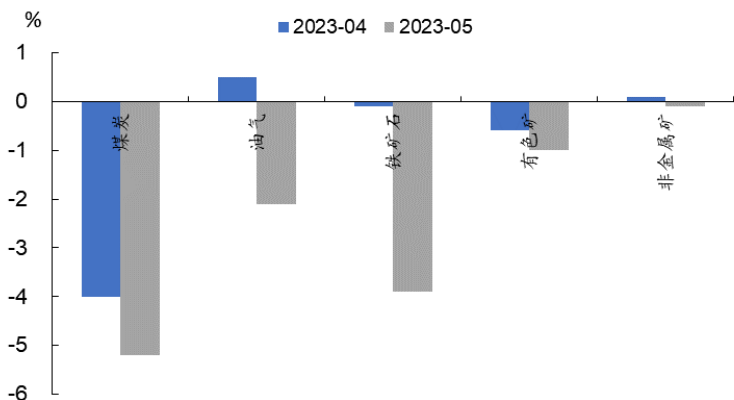


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

**采掘业原材料价格普遍下跌。**

上游采掘业原材料价格普遍下跌, 5 月份铁矿石、有色矿和非金属矿分别环比下降 3.9%、1.00%和 0.10%; 美国债务上限危机令国际石油市场承压, 5 月油气价格环比下跌 2.1%; 近期煤炭供应充足但市场需求偏弱, 煤炭价格环比降幅增加 1.2 个百分点至 5.2%。

**图表5: 我国PPI采掘业分行业环比**



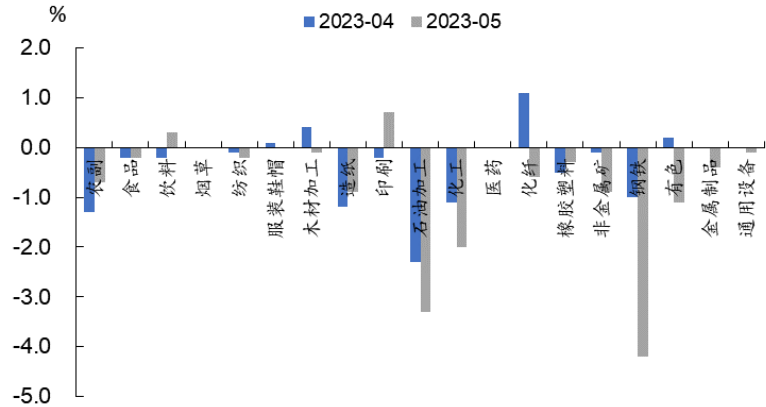
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

**制造业细分: 印刷涨幅最大, 钢铁降幅明显。**

制造业细分看, 权重占比较大的农副食品、石油加工、化工、钢铁等均有明显降幅, 5 月分别环比下降 0.7%、3.3%、2.0%与 4.2%; 涨幅最大的是印刷板块, 其次是饮料板块, 5 月分别环比上升 0.7%和

0.3%。烟草、服装鞋帽、医药、运输设备制造较上月持平，其余项均小幅下跌。

图表6：我国PPI制造业分行业环比



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

#### 预期6月PPI同比仍将保持负增长。

国内经济逐步复苏，煤炭产能较为充足而需求较弱导致价格下降，原油需求端疲软，预计油价将维持震荡。目前基建项目推进力度放缓，需求弱于预期。结合23年6月PPI翘尾因素持平上月，预计6月PPI同比仍将保持负增长。

#### 风险提示：

- 国内地产基本面再度恶化；
- 国内春节后第二轮疫情爆发；
- 美联储货币政策转鸽。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上；

中性：预计未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间；

看淡：预计未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在15%以上；

增持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于5%与15%之间；

持有：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与5%之间；

减持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅低于-15%以下。

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafal@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。