

## 通胀数据点评：CPI总体平稳，PPI边际修复

### 事件：

5月份，CPI同比温和上涨，PPI同比跌幅继续收窄。5月CPI同比增长0.3%，涨幅与上月相同；PPI同比下降1.4%，跌幅较4月收窄1.1个百分点。环比来看，5月份CPI较上月下降0.1%，PPI环比上涨0.2%，为今年以来首次转正。

#### ➤ 5月CPI服务相关分项小幅调整。

5月，居住价格环比下降0.1%，跌幅较上月有所扩大；衣着价格环比上升0.4%，较4月提高0.5个百分点。生活用品及服务分项5月环比下降0.7%，较上月的0.4%有所下降。交通和通信分项5月环比录得-0.8%，较4月下降1.8个百分点。

#### ➤ CPI食品烟酒分项环比实现止跌，细分项内蛋、鲜果领涨。

食品烟酒分项5月环比不变，增速较4月提升0.7个百分点。受生猪产能调整、气候异常及蛋鸡夏季产蛋率下降等因素影响，猪肉、鲜果及鸡蛋价格环比出现上涨。其中，猪肉价格环比上涨1.1%，鲜果价格上涨幅度最大，环比上涨3%，鸡蛋价格环比上涨2.2%。鲜菜价格跌幅持续收窄，由4月的-3.7%转为-2.5%。奶类价格止跌，由4月的环比下降0.5%至5月的环比不变。

#### ➤ PPI生产生活资料同比降幅收窄，生产资料环比增速转正。

同比来看，5月份PPI中生产资料同比下降1.6%，跌幅较4月收窄1.5个百分点；生活资料同比下降0.8%，跌幅较4月收窄0.1个百分点。环比来看，PPI生产资料价格上升0.4%，为2024年以来首次转正；生活资料价格环比下降0.1%，降幅与4月持平。

#### ➤ PPI生产资料中，上游环节跌幅收窄，生活资料同比增速略有向好。

5月份，生产资料中，原料分项录得同比上涨0.5%，自2022年末首次转正；采掘分项5月录得同比下降1.2%，较4月回升3.6个百分点；加工分项录得同比下降2.6%，较4月跌幅收窄1个百分点。生活资料方面，除一般日用品外，5月同比增速均出现好转。其中衣着分项较4月同比上升0.1个百分点至0.4%。

#### ➤ PPI细分行业中，大部分行业同比出现好转，其中上游原料、采掘相关行业表现较好。

黑色金属矿采选业和有色金属矿采选业同比上涨4.6%和13.5%，增速较上月分别提升4个和5.9个百分点。石油、煤炭等燃料加工业5月同比由降转涨，同比上涨3.4%。石油和天然气开采业保持高增长，5月同比上升9.4%，增速较4月持平。5月黑金冶炼压延跌幅由4月的8.5%收窄至3.7%；有色冶炼压延同比冲高，5月同比录得增长8.9%，增速较4月加快5.3个百分点。

#### ➤ 风险提示

一是宏观变化超预期，二是海外通胀超预期，三是海外市场大幅波动等

### 团队成员

分析师： 燕翔(S0210523050003)

yx30128@hfzq.com.cn

分析师： 许茹纯(S0210523060005)

xrc30167@hfzq.com.cn

### 相关报告

- 1、降息后如何看欧洲经济和股市前景？——2024.06.10
- 2、进出口数据点评：对东盟出口大幅增长——2024.06.07
- 3、印度股市近期大幅波动之谜——全球热点观察系列（1）——2024.06.06



## 正文目录

1 PPI 环比转正 .....	3
2 CPI 分项走势平稳 .....	3
3 工业生产边际向好 .....	4
4 风险提示 .....	6

## 图表目录

图表 1: 2022 年以来的 CPI 数据 .....	3
图表 2: 2022 年以来的 PPI 数据 .....	3
图表 3: 2024 年 4、5 月 CPI 主要分项环比表现 (%) .....	3
图表 4: 2024 年 4、5 月食品烟酒 CPI 各分项环比表现 (%) .....	4
图表 5: 生产生活资料同比增速 .....	4
图表 6: 生产生活资料环比增速 .....	4
图表 7: 2024 年 4、5 月 PPI 各主要分项同比数据 (%) .....	5
图表 8: 近两个月 PPI 主要细分行业分项同比表现 (%) .....	6



## 1 PPI 环比转正

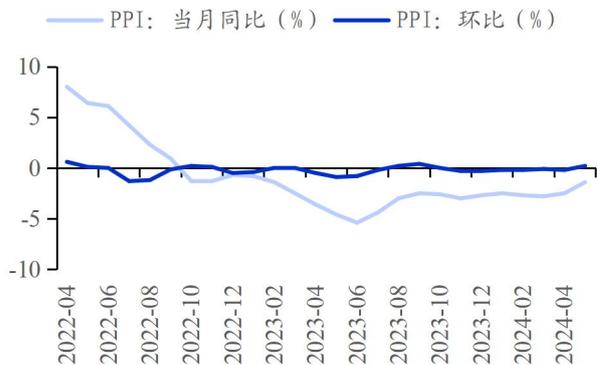
5 月份，CPI 同比温和上涨，PPI 同比跌幅继续收窄。5 月 CPI 同比增长 0.3%，涨幅与上月相同；PPI 同比下降 1.4%，跌幅较 4 月收窄 1.1 个百分点。环比来看，5 月份 CPI 较上月下降 0.1%，PPI 环比上涨 0.2%，为今年以来首次转正。

图表 1: 2022 年以来的 CPI 数据



来源: iFind, 华福证券研究所

图表 2: 2022 年以来的 PPI 数据

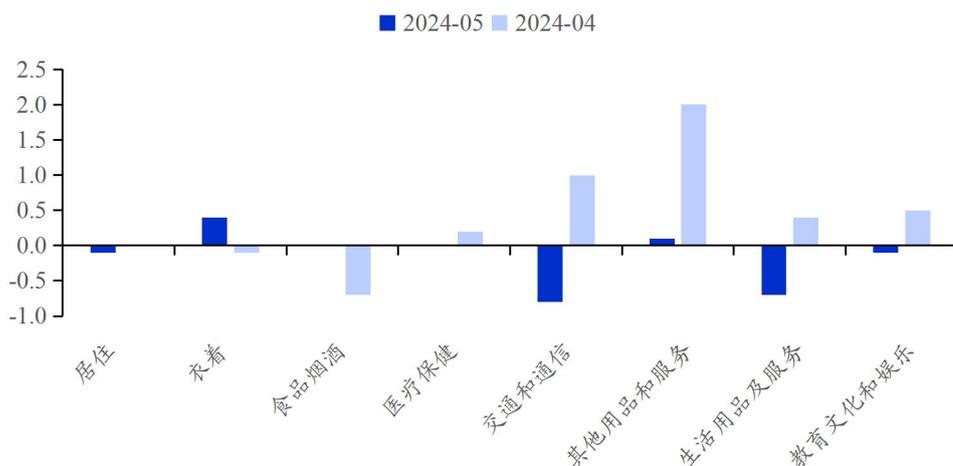


来源: iFind, 华福证券研究所

## 2 CPI 分项走势平稳

5 月 CPI 服务相关分项小幅调整。5 月，居住价格环比下降 0.1%，跌幅较上月有所扩大；衣着价格环比上升 0.4%，较 4 月提高 0.5 个百分点。生活用品及服务分项 5 月环比下降 0.7%，较上月的 0.4% 有所下降。交通和通信分项 5 月环比录得 -0.8%，较 4 月下降 1.8 个百分点。

图表 3: 2024 年 4、5 月 CPI 主要分项环比表现 (%)



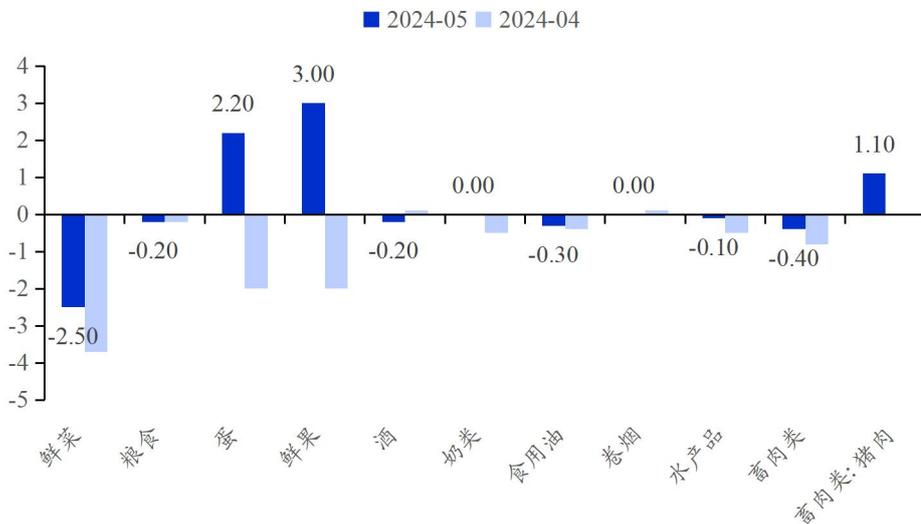
来源: iFind, 华福证券研究所

**CPI 食品烟酒分项环比实现止跌，细分项内蛋、鲜果领涨。**食品烟酒分项 5 月环比不变，增速较 4 月提升 0.7 个百分点。受生猪产能调整、气候异常及蛋鸡夏季产蛋率下降等因素影响，猪肉、鲜果及鸡蛋价格环比出现上涨。其中，猪肉价格环比



上涨 1.1%，鲜果价格上涨幅度最大，环比上涨 3%，鸡蛋价格环比上涨 2.2%。鲜菜价格跌幅持续收窄，由 4 月的-3.7%转为-2.5%。奶类价格止跌，由 4 月的环比下降 0.5%至 5 月的环比不变。

图表 4：2024 年 4、5 月食品烟酒 CPI 各分项环比表现（%）



来源：iFind，华福证券研究所

### 3 工业生产边际向好

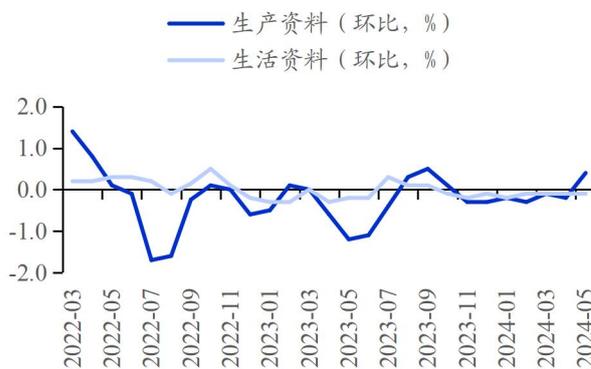
PPI 生产生活资料同比降幅收窄，生产资料环比增速转正。同比来看，5 月份 PPI 中生产资料同比下降 1.6%，跌幅较 4 月收窄 1.5 个百分点；生活资料同比下降 0.8%，跌幅较 4 月收窄 0.1 个百分点。环比来看，PPI 生产资料价格上升 0.4%，为 2024 年以来首次转正；生活资料价格环比下降 0.1%，降幅与 4 月持平。

图表 5：生产生活资料同比增速



来源：iFind，华福证券研究所

图表 6：生产生活资料环比增速



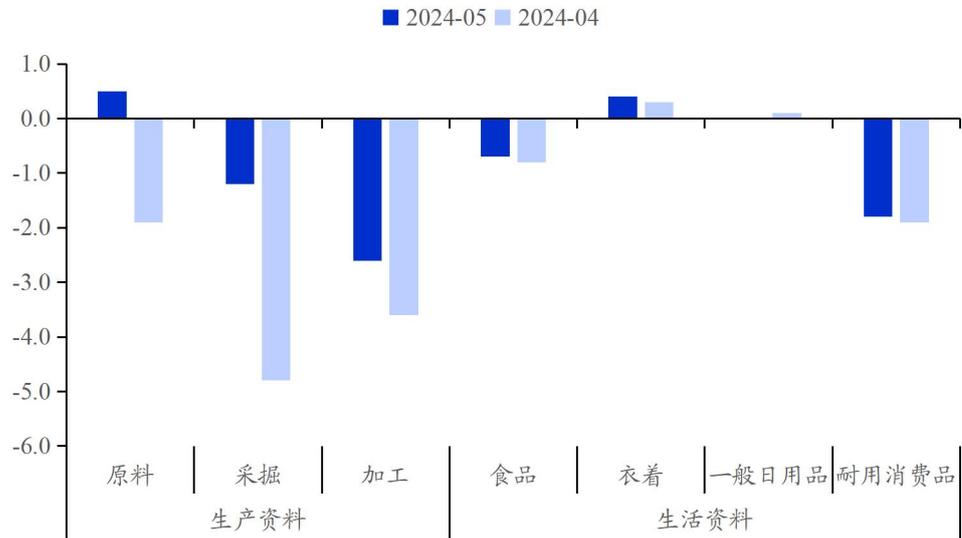
来源：iFind，华福证券研究所

PPI 生产资料中，上游环节跌幅收窄，生活资料同比增速略有向好。5 月份，生产资料中，原料分项录得同比上涨 0.5%，自 2022 年末首次转正；采掘分项 5 月录



得同比下降 1.2%，较 4 月回升 3.6 个百分点；加工分项录得同比下降 2.6%，较 4 月跌幅收窄 1 个百分点。生活资料方面，除一般日用品外，5 月同比增速均出现好转。其中衣着分项较 4 月同比上升 0.1 个百分点至 0.4%。

图表 7：2024 年 4、5 月 PPI 各主要分项同比数据（%）

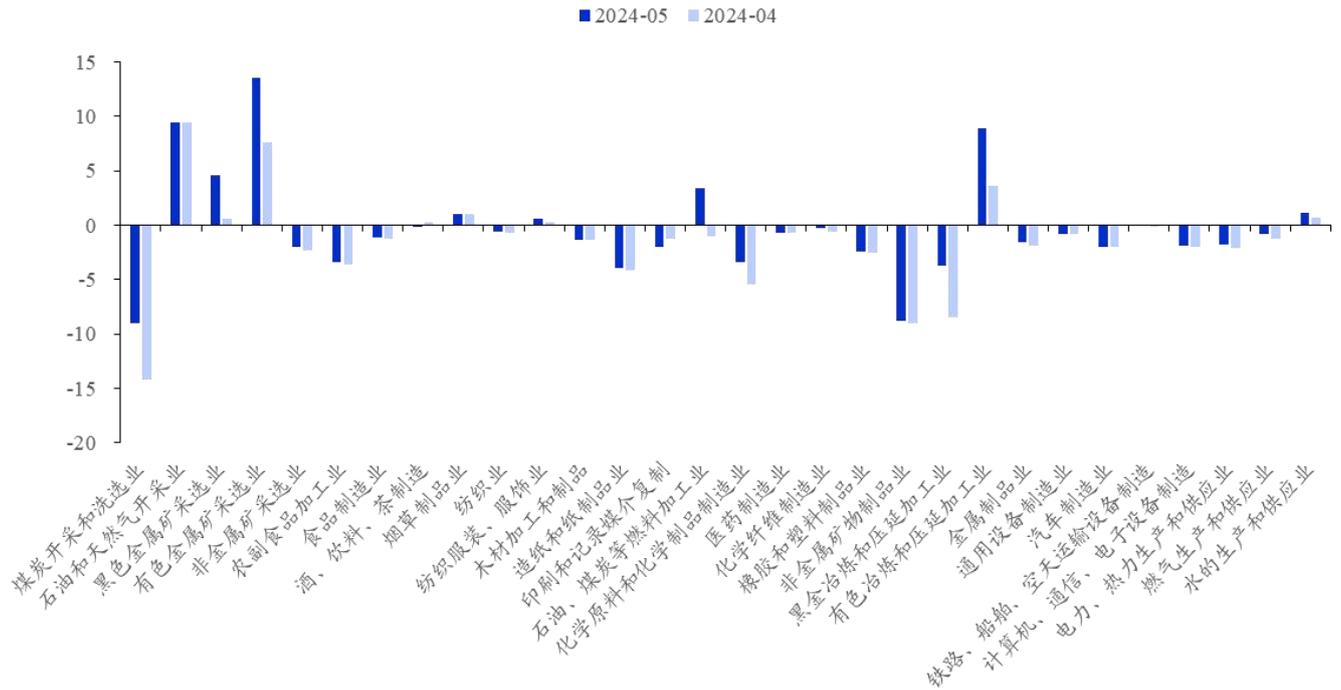


来源：iFind，华福证券研究所

PPI 细分行业中，大部分行业同比出现好转，其中上游原料、采掘相关行业表现较好。黑色金属矿采选业和有色金属矿采选业同比上涨 4.6% 和 13.5%，增速较上月分别提升 4 个和 5.9 个百分点。石油、煤炭等燃料加工业 5 月同比由降转涨，同比上涨 3.4%。石油和天然气开采业保持高增长，5 月同比上升 9.4%，增速较 4 月持平。5 月黑金冶炼压延跌幅由 4 月的 8.5% 收窄至 3.7%；有色冶炼压延同比冲高，5 月同比录得增长 8.9%，增速较 4 月加快 5.3 个百分点。



图表 8: 近两个月 PPI 主要细分行业分项同比表现 (%)



来源: iFind, 华福证券研究所

#### 4 风险提示

一是宏观变化超预期，二是海外通胀超预期，三是海外市场大幅波动等。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn