

## PPI-CPI 剪刀差由负转正，上下游行业分化进一步显现



——2026年4月价格数据点评



联络人

作者：  
中诚信国际 研究院研究员 张文宇  
ydsong.martin@ccxi.com  
研究员 张堃  
kzhang02@ccxi.com.cn  
研究员 汪苑晖  
yhwang@ccxi.com.cn  
院长 袁海霞  
hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告

时隔41个月 PPI 同比由负转正，行业分化或加剧，2026年4月10日

CPI 同比升至近三年新高，输入性因素带动 PPI 降幅收窄，2026年3月9日

春节错位下 CPI 同比回落，PPI 环比连续4个月正增，2026年2月11日

**事件：**2026年4月全国居民消费价格指数（CPI）同比1.2%（前值1%），环比0.3%（前值-0.7%），1-4月同比0.9%（前值0.9%）；核心CPI同比1.2%（前值1.1%），环比0.2%（前值-0.7%），1-4月同比1.2%（前值1.2%）；工业生产者出厂价格指数（PPI）同比2.8%（前值0.5%），环比1.7%（前值1%），1-4月同比0.2%（前值-0.6%）。

假期效应叠加国际原油价格持续高位，CPI 同比边际回升，环比由负转正，高于季节性水平，核心 CPI 环比亦由负转正。今年以来，CPI、核心 CPI 均温和修复，4月 CPI 累计同比0.9%，与一季度持平，为2023年5月以来高点。清明、五一、春假等小长假出行等消费需求增加叠加国际原油价格高位震荡带动国内相关商品涨价，4月 CPI 同比增长1.2%，较上月回升0.2个百分点，环比由负转正，为0.3%，较上月回升1个百分点，高于季节性水平（2023年-2025年，4月 CPI 环比分别为-0.1%、0.1%、0.1%）。1-4月 CPI 同比0.9%，为2023年5月以来高点。此外4月核心 CPI（剔除食品和能源）同比增长1.2%，较上月回升0.1个百分点，环比0.2%，较上月回升0.9个百分点。1-4月核心 CPI 同比1.2%，与一季度持平，累计同比已经连续3个月超过1%。

- 清明、部分地区学校春假等假期效应带动服务价格同比涨幅扩大，环比由负转正，且高于季节性水平。4月服务价格同比0.9%，涨幅比上月扩大0.1个百分点，环比由上月下降1.1%转为上涨0.5%，高于季节性水平（近3年4月份服务价格环比均为0.3%），影响CPI环比上涨约0.22个百分点，是本月CPI环比上行的重要支撑。服务中，受清明节假期、“五一”假期及部分地区春假影响，出行服务需求较上月明显增加，飞机票、旅行社收费价格环比均由负转正，分别为29.2%和4.5%，较上月分别回升58.7个百分点和18.7个百分点，且涨幅均高于季节性水平。

如需订阅研究报告，敬请联系

中诚信国际品牌与投资人服务部

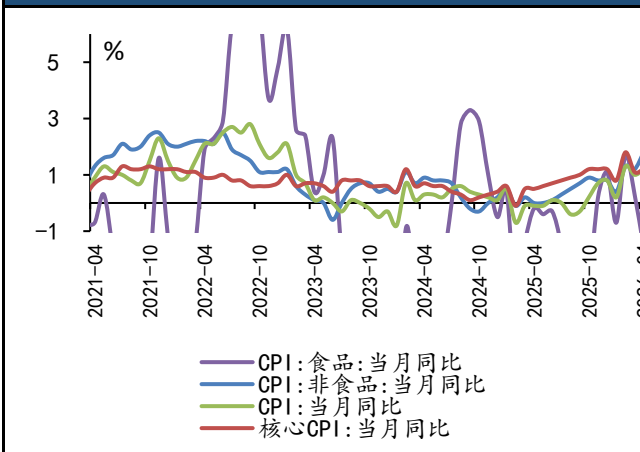
赵耿 010-66428731

gzhao@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn

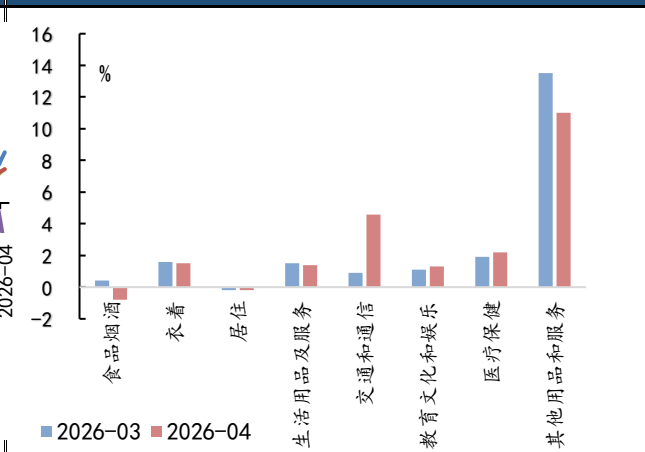
- 国际原油价格高位震荡带动能源价格涨幅扩大，汽油价格环比延续升势，是 CPI 环比回升的主要支撑。4 月美以伊冲突持续，国际原油市场保持高位震荡态势，2026 年 4 月国际油价的震荡范围较 3 月小幅收窄，但整体价格中枢上移，4 月 WTI 原油期货结算价波动区间为 83.85 美元/桶-112.95 美元/桶，3 月为 71.23 美元/桶-102.88 美元/桶。受国际原油价格波动影响，国内能源价格环比上涨 5.7%，涨幅比上月扩大 0.9 个百分点，影响 CPI 环比上涨约 0.39 个百分点，是本月 CPI 环比回升的另一重要支撑。其中，汽油价格环比上涨 12.6%，延续上月升势，涨幅较上月扩大 0.8 个百分点。此外，4 月交通工具用燃料价格环比上涨 11.5%，涨幅比上月扩大 1.5 个百分点。
- 气温回升带动蔬菜、水果供应增加，叠加猪价低位运行，食品价格整体偏弱抑制 CPI 回升。4 月食品价格同比由上月上涨 0.3% 转为下降 1.6%，环比下降 1.6%，但或受假期消费提振，降幅比上月收窄 1.1 个百分点，但仍为负，且低于季节性水平（2023 年-2025 年，4 月份食品价格环比分别为 -1%、-1%、0.2%），是 CPI 回升的主要拖累因素。其中，鲜菜和鲜果价格环比分别下降 6.4% 和 2.3%，降幅较上月均收窄，猪肉和水产品供应充足，价格环比分别下降 5.7% 和 1.2%，降幅均较上月收窄，不过仍位于低位，四项合计影响 CPI 环比下降约 0.28 个百分点。

图 1: CPI 食品与非食品同比价格情况



数据来源: 中诚信国际整理

图 2: 本月及上月 CPI 八大类构成



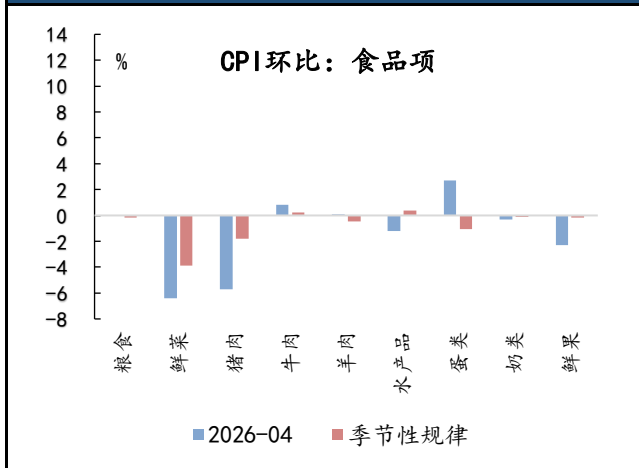
数据来源: 中诚信国际整理

图 3: 核心服务、核心商品价格情况

核心商品	(单位, %)	烟草	酒类	中药	西药	衣着	家用器具	通信工具	交通工具
	4月同比	-0.40	-3.00	-1.50	-1.70	1.50	2.60	4.20	-1.20
	4月环比	-0.10	-0.30	0.00	-0.80	-0.30	0.20	0.50	-0.40
	季节性规律(环比, 逐3年均值)	0.07	0.03	0.20	-0.10	-0.10	-0.23	-0.87	-0.60
	逐一年同比								
核心服务	(单位, %)	租赁房租	教育服务	旅游	医疗服务	交通工具 维修	通信服务	邮政服务	家庭服务
	4月同比	-0.60	0.50	4.00	3.40	0.40	0.10	-0.40	1.10
	4月环比	-0.10	0.00	4.10	0.60	0.00	0.00	-0.20	0.00
	季节性规律(环比, 逐3年均值)	-0.03	0.00	3.47	0.23	-0.03	0.00	0.00	0.03
	逐一年同比								

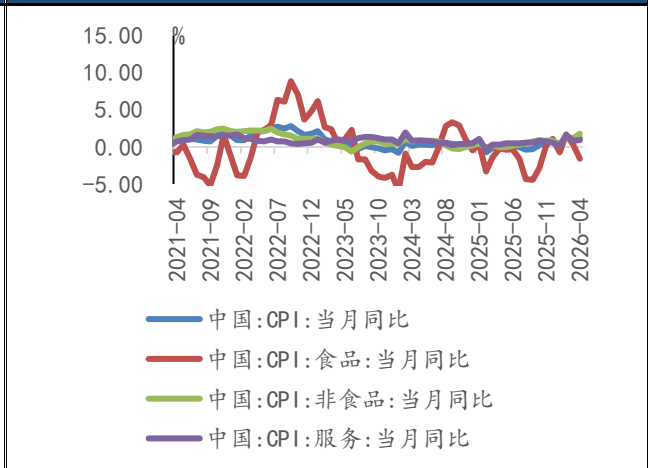
数据来源：中诚信国际整理

图 4：部分食品价格情况



数据来源：中诚信国际整理

图 5：服务价格同比边际回升

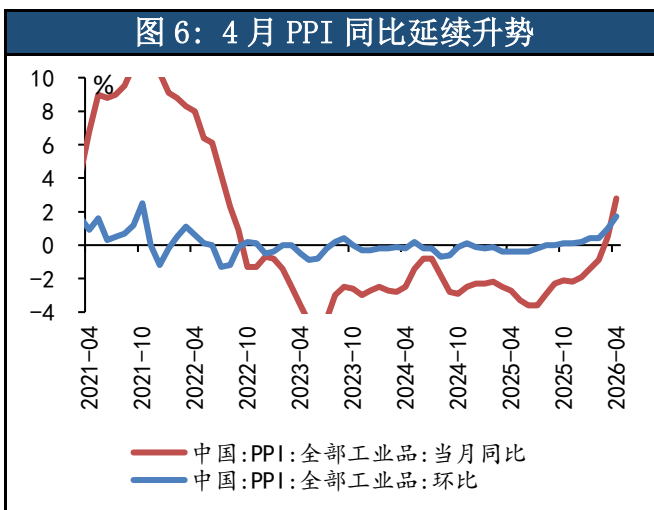


数据来源：中诚信国际整理

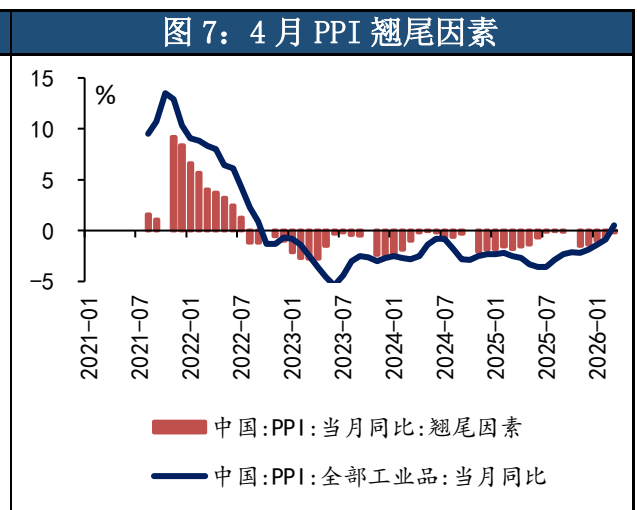
国际输入性因素影响国内石油相关行业价格上涨，叠加国内市场竞争秩序不断优化以及 AI 相关行业需求上涨，带动 PPI 同比连续两个月正增长，升至 2022 年 8 月以来新高，环比升至 2021 年 11 月以来高点，且 1-4 月 PPI 累计同比时隔 39 个月由负转正，为 0.2%。4 月 PPI 同比 2.8%，较上月上行 2.3 个百分点，为 2022 年 8 月以来高点，PPI 环比上涨 1.7%，较上月上行 0.7 个百分点，环比连续两个月涨幅扩大。本月 PPI 同比、环比延续上月升势，主要支撑因素如下：其一，国际原油价格上行带动国内石油相关行业价格上涨；其二，市场竞争秩序持续优化，锂离子电池、新能源车整车制造等相关行业价格上涨或降幅收窄；其三，新兴产业加快发展，算力需求快速增长，电气化进程加快，光纤制造价格环比上涨 22.5%，外存储设备及部件价格环比上涨 3.2%，涨幅较上月回落但仍高于整体工业品出厂价格环比增速。PPI 分项中，生产资料、生活资料走势继续分化，上下游行业价格分化态势或加大。具体来看，生产资料同比延续两个月正增长，4 月同比

3.8%，较上月上行2.8个百分点，环比连续两个月上行，4月为2.1%，较上月上行0.8个百分点，是PPI上行的主要拉动项；生活资料同比降幅较上月收窄0.3个百分点，为-1%，环比与上月持平，为-0.1%，连续两个月为负。

- **与石油相关的部分行业价格均较上月上行，此外电煤补库等需求释放、制造业设备更新持续推进等因素带动煤炭开采、黑色金属冶炼等行业价格边际改善。**受国际原油价格上涨影响，国内石化产业链相关行业价格上涨，其中石油和天然气开采业价格、石油煤炭及其他燃料加工业价格环比均上涨超过10%，涨幅均较上月扩大，中下游的化学原料和化学制品制造业价格、化学纤维制造业价格、橡胶和塑料制品业价格环比涨幅亦均较上月扩大。同时，4月为电煤消费高峰期，叠加化工、冶金等非电用煤需求增加，煤炭开采和洗选业价格环比上涨1.9%，较上月回升1.8个百分点。此外，制造业设备更新持续推进带动用钢需求增加，黑色金属冶炼和压延加工业价格上涨0.6%，已经连续两个月涨幅扩大。
- **生活资料价格仍偏弱，上游涨价向下游的传导不畅，终端消费有待进一步提振。**从四大类生活资料来看，衣着类价格环比与上月持平为-0.1%，连续4个月为负；食品类价格环比降幅较上月扩大0.2个百分点，为-0.4%，已经连续两个月为负；耐用消费品价格环比由负转正但仍位于低位，为0.1%；一般日用品类价格环比与上月持平，为0.1%。相较生产资料，当前生活资料价格仍较为低迷，终端消费偏弱下，上下游行业价格分化加剧，下游行业利润承压或加大。



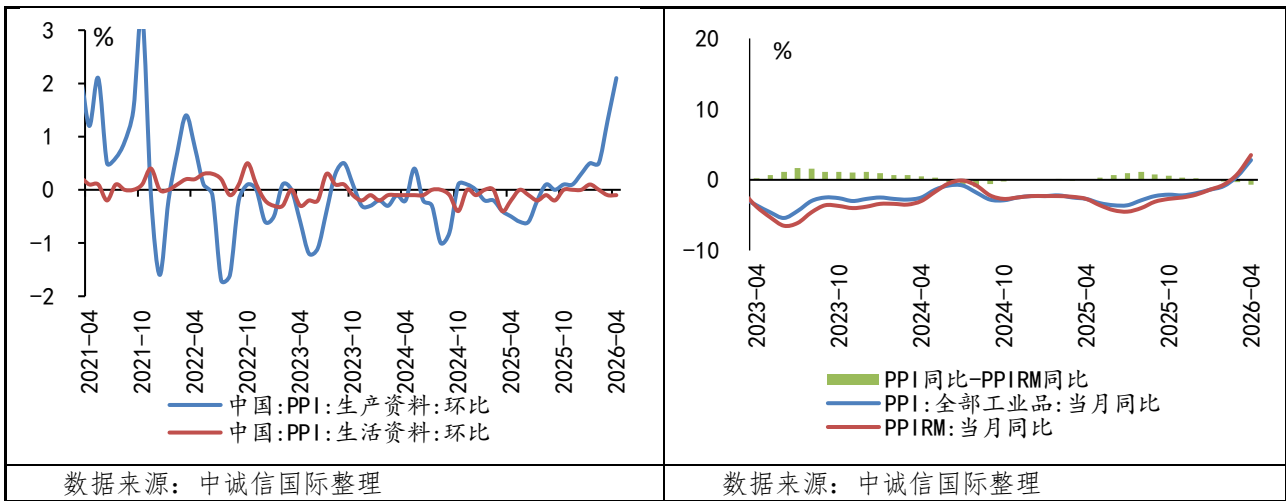
数据来源：中诚信国际整理



数据来源：中诚信国际整理

**图 8：生产资料价格环比上行**

**图 9：PPI 与 PPIRM 剪刀差边际扩大**



目前，PPI 与 CPI 剪刀差已实现由负转正，后续来看，外部输入性因素、部分行业需求改善叠加五一假期效应，物价延续修复态势仍有支撑，预计 CPI 总体呈温和修复，PPI 延续升势、并继续呈现结构性分化特征。霍尔木兹海峡通航量目前仍受到冲突制约，显著低于战前水平，国际油价大概率维持高位震荡，尽管发改委已启动对成品油价格的调控，但成品油及相关商品价格仍有上涨空间，同时五一假期亦提振相关消费需求，助力服务价格延续改善。此外，随着稳就业、扩内需、促增收等多项稳增长措施落地显效，终端消费偏弱对价格的制约有所减轻，CPI 保持温和回升仍有支撑。但食品价格或仍是 CPI 的重要拖累，虽然发改委近期连续启动冻猪肉轮换收储助推猪肉价格反弹，但当前能繁母猪存栏仍位于较高水平，供应宽松格局尚未根本扭转，加之进入传统消费淡季，猪肉价格短期内或仍位于较低水平，叠加蔬菜、水果逐步进入供应旺季，食品价格整体仍将处于低位。PPI 延续结构性上行，上中下游价格修复分化态势延续。短期内受输入性因素影响，石油等相关的上游原材料价格上行仍有支撑，石化产业链相关的中游制造业在上游成本传导带动下温和跟进，此外与新动能行业相关的部分中游制造业受需求增加带动，价格将持续上行，以及深入整治“反内卷”推进下，过剩产能有序出清也对价格形成支撑，但在终端需求偏弱背景下，下游行业价格修复承压仍较大，预计传导至上下游企业利润，分化也将更加突出。考虑到 PPI 回升向 CPI 传导存在阻碍，后续 PPI 与 CPI 剪刀差仍有进一步扩大的可能，在供强需弱格局未发生根本扭转的情况下，物价实现全面、良性改善仍需时日。

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司  
地址：北京市东城区朝阳门内大街  
南竹竿胡同2号银河SOHO5号楼  
邮编：100020  
电话：（86010）66428877  
传真：（86010）66426100  
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXININTERNATIONAL CREDIT  
RATINGCO.,LTD  
ADD: Building 5, Galaxy SOHO,  
No.2Nanzhuganhutong , Chaoyangmennei Avenue,  
Dongchengdistrict, Beijing, 100020  
TEL: ( 86010 ) 66428877  
FAX: ( 86010 ) 66426100  
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>

