



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

油价上涨影响持续显现

——2026年4月物价数据点评

日期： 2026年05月19日

分析师： 陈彦利

Tel: 021-53686170

E-mail: chenyanli@shzq.com

SAC 编号: S0870517070002

相关报告：

《开局良好，打下基础》

——2026年04月22日

《输入性因素带动PPI转正》

——2026年04月20日

《开年需求回升》

——2026年03月20日

■ 主要观点

油价上涨影响持续显现

本月CPI同比环比均有所回升，主要还是受到油价上涨的影响。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。汽油价格同比涨幅扩大至19.3%，影响CPI同比上涨约0.56个百分点。扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.2%，温和回升，基本保持稳定。PPI同比加速上涨，涨幅比上月扩大2.3个百分点，再创新高。价格上涨的主要行业有色金属矿采选业、有色金属冶炼和压延加工业，合计影响PPI同比上涨约1.58个百分点；石油和天然气开采业、石油煤炭及其他燃料加工业、化学原料和化学制品制造业，合计影响PPI同比上涨约1.50个百分点。

以高质量发展的确定性应对各种不确定性

4月价格进一步回升。CPI同比的回升主要受到工业消费品的影响，尤其是汽油价格的上涨。工业品价格上涨则更加突出，主要集中在有色、石油化工等行业。我们认为油价上涨的影响进一步显现，但整体仍可控。政策方面，4月政治局会议特别强调了要系统应对外部冲击挑战，提高能源资源安全保障水平，以高质量发展的确定性应对各种不确定性；精准有效实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，增强经济发展内生动力，进一步做强国内大循环，做优国内国际双循环，努力实现“十五五”良好开局。

■ 风险提示

地缘政治事件恶化，国际金融形势改变，中美政策超预期变化。

目 录

1 事件：4 月 CPI、PPI 数据公布	3
2 事件解析：数据特征和变动原因	3
2.1 油价带动 CPI 继续回升	3
2.2 PPI 加速上涨	5
3 事件影响：对经济和市场	7
3.1 油价上涨影响持续显现	7
4 事件预测：趋势判断	7
4.1 以高质量发展的确定性应对各种不确定性	7
5 风险提示：	8

图

图 1：CPI 同比、环比 (%)	4
图 2：食物价格分项同比 (%)	4
图 3：非食物分项同比 (%)	5
图 4：PPI 同比、环比 (%)	6
图 5：生产资料和生活资料价格同比 (%)	6
图 6：PPI 细项 (%)	7

表

表 1：4 月 CPI、PPI 同比数据 (%)	3
--------------------------------	---

1 事件：4 月 CPI、PPI 数据公布

国家统计局数据显示，2026 年 4 月份，全国居民消费价格同比上涨 1.2%。其中，城市上涨 1.2%，农村上涨 1.0%；食品价格下降 1.6%，非食品价格上涨 1.8%；消费品价格上涨 1.4%，服务价格上涨 0.9%。1—4 月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 0.9%。4 月份，全国居民消费价格环比上涨 0.3%。其中，城市上涨 0.3%，农村上涨 0.1%；食品价格下降 1.6%，非食品价格上涨 0.7%；消费品价格上涨 0.1%，服务价格上涨 0.5%。

2026 年 4 月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨 2.8%，环比上涨 1.7%。工业生产者购进价格同比上涨 3.5%，环比上涨 2.1%。1—4 月平均，工业生产者出厂价格比上年同期上涨 0.2%，工业生产者购进价格上涨 0.5%。

表 1：4 月 CPI、PPI 同比数据 (%)

	实际值	上月值	去年同期
CPI 同比	1.2	1.0	-0.1
PPI 同比	2.8	0.5	-2.7

资料来源：IFIND，上海证券研究所

2 事件解析：数据特征和变动原因

2.1 油价带动 CPI 继续回升

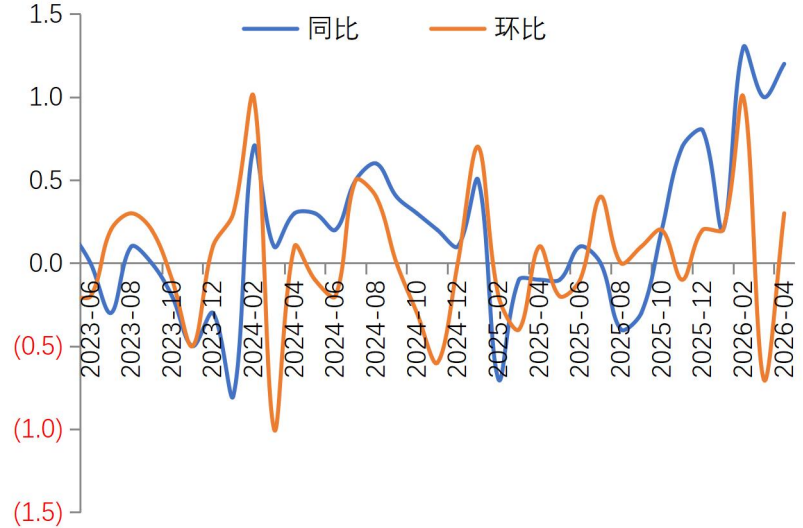
本月 CPI 环比由上月下降 0.7% 转为上涨 0.3%，超越季节性平均水平。食品价格环比下降 1.6%，降幅比上月收窄 1.1 个百分点，影响 CPI 环比下降约 0.28 个百分点。具体来看，鲜菜、鲜果、猪肉和水产品价格均有不同程度下降，四项合计影响 CPI 环比下降约 0.28 个百分点。非食品方面，受国际原油价格波动影响，国内能源价格上涨 5.7%，涨幅比上月扩大 0.9 个百分点，影响 CPI 环比上涨约 0.39 个百分点；服务方面，受清明、五一假期影响，出行需求明显增加，相关服务上涨较多。

CPI 同比上涨 1.2%，涨幅比上月扩大 0.2 个百分点。具体来看，食品价格由上月上涨 0.3% 转为下降 1.6%。食品中，猪肉、鲜菜、鲜果价格均有不同程度下降。工业消费品价格上涨 3.5%，涨幅比上月扩大 1.3 个百分点，影响 CPI 同比上涨约 1.06 个百分点，是 CPI 上涨的主因。其中，汽油价格涨幅扩大至 19.3%，影响 CPI 同比上涨约 0.56 个百分点。服务价格上涨 0.9%，涨幅比

上月扩大 0.1 个百分点，影响 CPI 同比上涨约 0.44 个百分点。

扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 1.2%，温和回升，基本保持稳定。

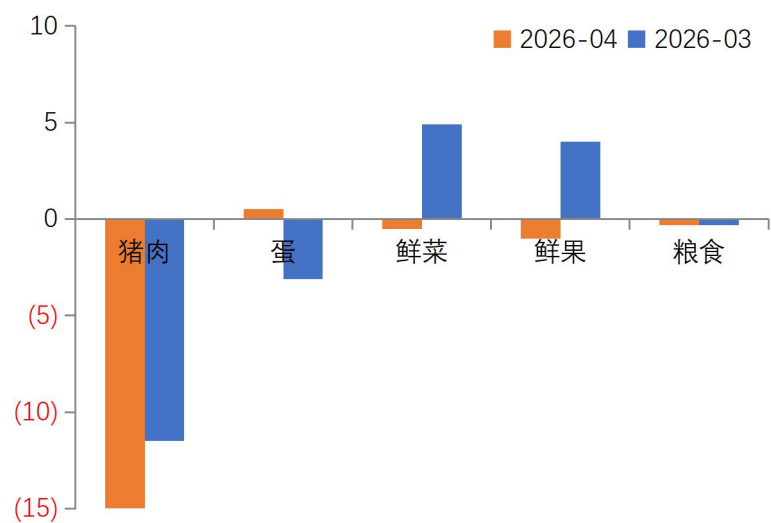
图 1: CPI 同比、环比 (%)



资料来源: IFIND, 上海证券研究所

同比变动从主要食品分类来看，除鸡蛋、粮食外均有所回落。畜肉类价格下降 6.7%，影响 CPI 下降约 0.28 个百分点，其中猪肉价格下降 15.2%，影响 CPI 下降约 0.29 个百分点；鲜果价格下降 1.0%，影响 CPI 下降约 0.02 个百分点；鲜菜价格下降 0.5%，影响 CPI 下降约 0.01 个百分点；水产品价格上涨 1.3%，影响 CPI 上涨约 0.02 个百分点。

图 2: 食物价格分项同比 (%)

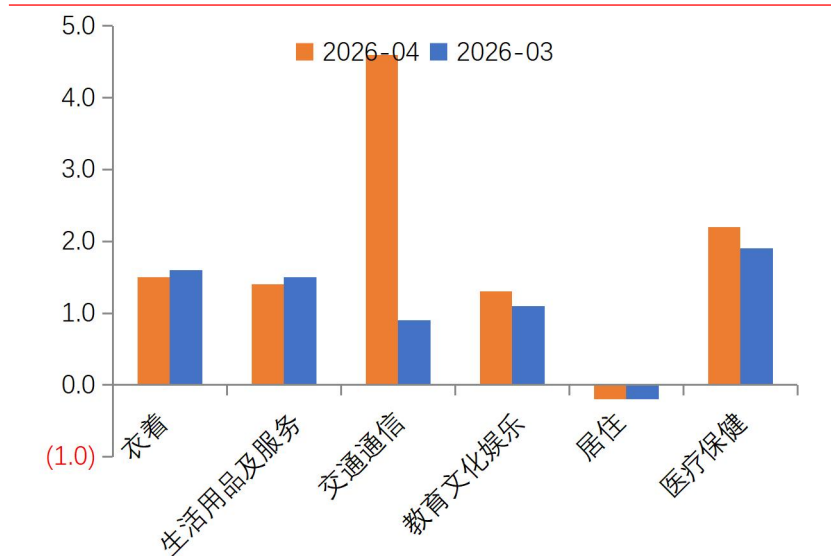


资料来源: IFIND, 上海证券研究所

非食品中，主要非食品项同比增速除衣着、生活用品、居住

外均有所回升，交通通信项受交通工具用燃料项的上涨而显著回升。

图 3：非食物分项同比 (%)



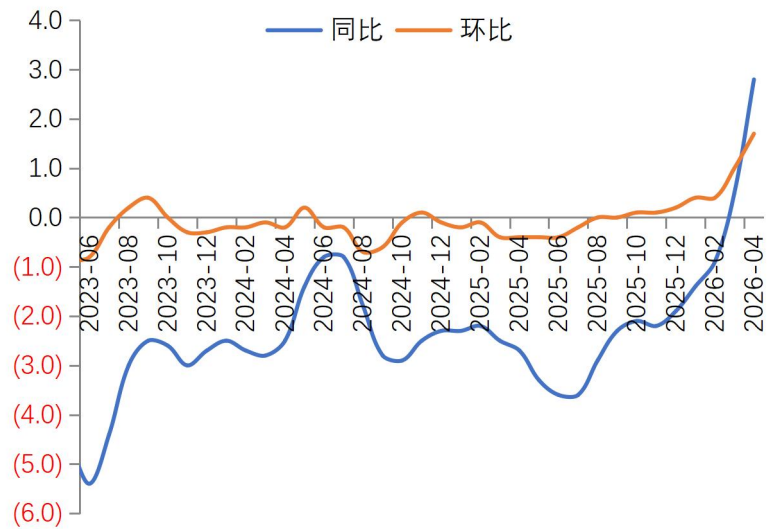
资料来源：IFIND，上海证券研究所

2.2 PPI 加速上涨

从环比看，PPI 环比上涨 1.7%，涨幅比上月扩大 0.7 个百分点。受国际原油价格上涨影响，国内石油化工相关价格也有不同程度上涨，石油和天然气开采业价格环比上涨 18.5%，石油煤炭及其他燃料加工业价格上涨 16.4%，化学原料和化学制品制造业价格上涨 8.3%，化学纤维制造业价格上涨 5.6%，橡胶和塑料制品业价格上涨 1.7%

同比方面，PPI 同比上涨 2.8%，涨幅比上月扩大 2.3 个百分点，再创新高。价格上涨的主要行业中，有色金属矿采选业上涨 38.9%，有色金属冶炼和压延加工业上涨 22.5%，合计影响 PPI 同比上涨约 1.58 个百分点；石油和天然气开采业上涨 28.6%，石油煤炭及其他燃料加工业上涨 14.2%，化学原料和化学制品制造业上涨 8.9%，合计影响 PPI 同比上涨约 1.50 个百分点。

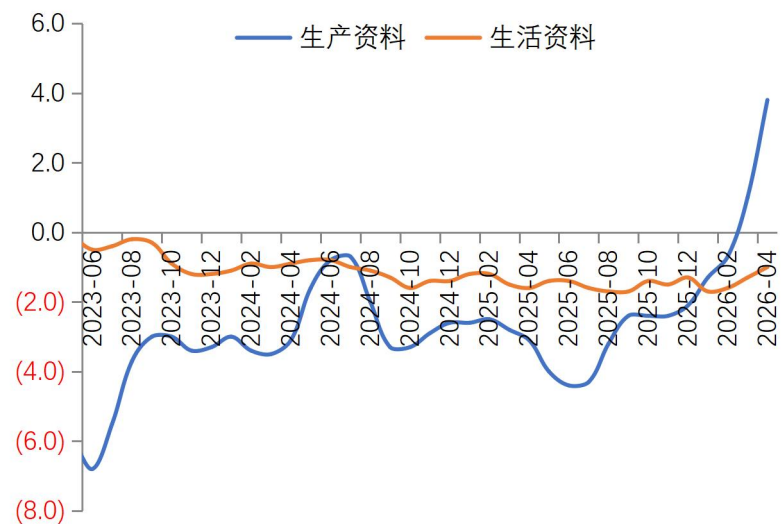
图 4: PPI 同比、环比 (%)



资料来源: IFIND, 上海证券研究所

考虑生产资料和生活资料的同比增速, 生产资料价格上涨 3.8%, 涨幅扩大 2.8 个百分点, 影响工业生产者出厂价格总水平上涨约 2.98 个百分点。生活资料价格下降 1.0%, 跌幅收窄 0.3 个百分点, 影响工业生产者出厂价格总水平下降约 0.23 个百分点。

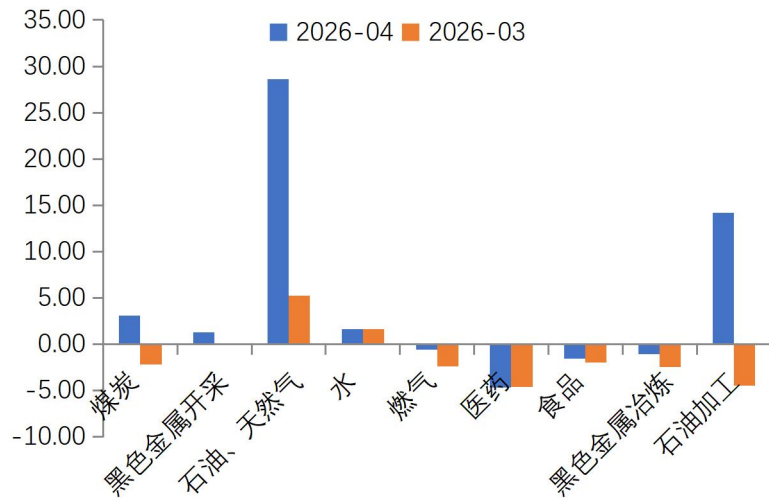
图 5: 生产资料和生活资料价格同比 (%)



资料来源: IFIND, 上海证券研究所

而从生产资料端分行业来看, 煤炭开采和洗选业价格同比上涨 3.1%, 由负转正; 黑色金属矿采选业上涨 1.3%, 涨幅扩大 1.2 个百分点; 石油和天然气开采业上涨 28.6%, 涨幅扩大 23.4 个百分点; 石油、煤炭及其他燃料加工业上涨 14.2%, 由负转正; 黑色金属冶炼和压延加工业下降 1.1%, 降幅收窄 1.4 个百分点。

图 6: PPI 细项 (%)



资料来源: IFIND, 上海证券研究所

3 事件影响：对经济和市场

3.1 油价上涨影响持续显现

本月 CPI 同比环比均有所回升，主要还是受到油价上涨的影响。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。汽油价格同比涨幅扩大至 19.3%，影响 CPI 同比上涨约 0.56 个百分点。扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 1.2%，温和回升，基本保持稳定。PPI 同比加速上涨，涨幅比上月扩大 2.3 个百分点，再创新高。价格上涨的主要行业有色金属矿采选业、有色金属冶炼和压延加工业，合计影响 PPI 同比上涨约 1.58 个百分点；石油和天然气开采业、石油煤炭及其他燃料加工业、化学原料和化学制品制造业，合计影响 PPI 同比上涨约 1.50 个百分点。

4 事件预测：趋势判断

4.1 以高质量发展的确定性应对各种不确定性

4 月价格进一步回升。CPI 同比的回升主要受到工业消费品的影响，尤其是汽油价格的上涨。工业品价格上涨则更加突出，主要集中在有色、石油化工等行业。我们认为油价上涨的影响进一步显现，但整体仍可控。政策方面，4 月政治局会议特别强调了要系统应对外部冲击挑战，提高能源资源安全保障水平，以高质量发展的确定性应对各种不确定性；精准有效实施更加积极的财政

政策和适度宽松的货币政策，增强经济发展内生动力，进一步做强国内大循环，做优国内国际双循环，努力实现“十五五”良好开局。

5 风险提示：

地缘政治事件恶化，国际金融形势改变，中美政策超预期变化。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20% 以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5% 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5% 以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

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唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。