



**CPI 维持“1”时代 PPI 同比回升 通胀无近忧**

广州期货研究所 宏观及金融衍生品组

李彬联 F3039476



## CPI 维持“1”时代 PPI 同比回升 通胀无近忧

**事件：**2018年5月，全国居民消费价格同比上涨1.8%，食品价格上涨0.1%，非食品价格上涨2.2%，1-5月全国居民消费价格比去年同期上涨2.0%；全国工业生产者出厂价格同比上涨4.1%，环比上涨0.4%，1-5月工业生产者出厂价格比去年同期上涨3.7%。

**核心观点：**CPI同比持平于4月，连续两个月维持在“1”时代，食品项涨幅继续大幅回落，猪肉价格是主要拖累因素。石油价格支撑力度明显，推升交通工具用燃料同比上升13.3%，并带动石油和天然气开采业、石油煤炭及其他燃料加工业连同黑色金属等行业贡献PPI涨幅近0.7个百分点。不过从后期通胀动能来看，生猪供给过剩尚未大幅改善，猪价仍将持续维持低位，另一方面随着下半年国际石油增产预期升温，油价回落是大概率事件。总体来看，下半年通胀上行压力预计不大，短期仍不会压缩货币政策空间。

### 一、CPI连续两个月破“2”，猪价“拖后腿”，油价强支撑

CPI同比增长连续两个月录得1.8%，食品项同比上涨0.1%，贡献极为有限，仅拉动CPI上涨约0.01个百分点。其中鲜菜、蛋类上涨明显，合计影响CPI上涨约0.32个百分点；猪肉和鲜果价格分别下降16.7%和2.7%，合计拖累CPI下降约0.48个百分点，猪价明显“拖后腿”。非食品项同比上涨2.2%，继续表现平稳，拉动CPI上涨约1.74个百分点，较上月多贡献0.07个百分点。油价上涨带动燃料项目同比涨幅扩大至5月的13.3%，对非食品项目形成较强支撑。

### 二、石油相关行业联袂黑色金属行业带动PPI反弹

原油价格大幅度上升带动相关行业价格上涨，5月石油和天然气开采业、石油煤炭及其他燃料加工业涨幅继续扩大，分别录得24.2%和14.8%的同比增长。另一方面，受钢材市场需求较旺影响，黑色金属冶炼和压延加工业环比由降转升，同比大涨14.3%，近期PMI数据表现也揭示需求端整体良好。石油和天然气开采业、石油煤炭及其他燃料加工业、黑色金属冶炼和压延加工业、化学原料和化学制品制造业、有色金属冶炼和压延加工业，合计影响PPI涨幅扩大大约0.67个百分点。另外基数效应同样对本月PPI的反弹有所贡献。

### 三、物价上行动能减弱，后续通胀压力不大

5月CPI连续两个月维持在“1”时代，持平于前值，基本符合市场预期；PPI同比止跌反弹至近四个月新高，上游产品价格上涨是主因。不过国际原油价格5月下旬开始高位回落，尤其是下半年市场对原油增产预期升温，油价进一步下跌概率增大，意味着此前对CPI、PPI支撑较大的动能因素将减弱。另一方面，生猪供给过剩尚未大幅改善，猪肉价格短期仍难有起色，或将持续拖累CPI走势。整体来看，通胀无近忧，短期仍不会压缩货币政策空间。

## 研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

## 联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139824

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房

### 免责声明

本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。