通胀数据不及预期，商品价格难有支撑

东海期货|2020 年 06 月 10 日

研究所　宏观策略组

贾利军

从业资格证号：F0256916
投资分析证号：Z0000671
联系电话：021-68757181
邮箱：jialj@qh168.com.cn

刘洋洋　联系人

联系电话：021-68757089

事件

中国 5 月 CPI 同比上升 2.4%，预期升 2.7%，前值升 3.3%；5 月 PPI 同比下降 3.7%，预期降 3.2%，前值降 3.1%。

点评

1、五月通胀数据整体不及预期，居民价格指数仅上升 2.4 个百分点，工业生产价格指数下降 3.7 个百分点，大幅低于预期值。对此主要有以下几方面分析：一、主要肉类价格趋势性回落的背景下，需求不足的影响开进一步步显现，核心 CPI 以及 CPI 服务项指标已经印证；二、疫情冲击后，虽然目前工业企业方面全面复工复产，发电量数据已超去年同期水平，但在终端需求下降的背景下预计难以托底工业品价格企稳，未来仍有继续下跌的可能；三、从政策角度来看，短期通胀数据下行不构成货币政策进一步宽松的基础，另外从月初央行公布的支持小微企业政策来看，结构性调整有望成为逆周期调控的主要基调，大水漫灌将成为历史。总体来看，全年通胀数据有望维持下行趋势，需求乏力的背景下大宗商品价格难有支撑。

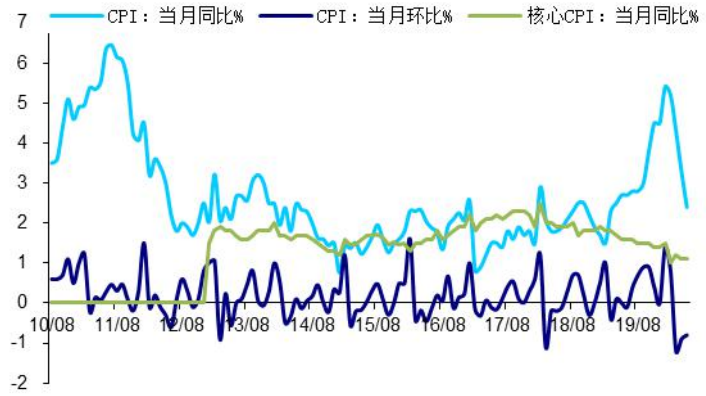
2、居民方面，五月 CPI 同比上涨 2.4%，涨幅比上月回落 0.9 个百分点。其中，食品价格上涨 10.6%，涨幅回落 4.2 个百分点，影响 CPI 上涨约 2.15 个百分点。食品中，猪肉价格上涨 81.7%，涨幅回落 15.2 个百分点；牛肉、羊肉、鸡肉和鸭肉价格上涨 4.4%—19.4%，涨幅均有所回落；鲜果、鸡蛋和鲜菜价格分别下降 19.3%、14.5%和 8.5%，降幅均有所扩大。非食品价格上涨 0.4%，涨幅与上月相同，影响 CPI 上涨约 0.29 个百分点。非食品中，教育文化和娱乐、医疗保健价格分别上涨 2.2%和 2.1%，交通和通信、居住、衣着价格分别下降 5.1%、0.5%和 0.4%。扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 1.1%，涨幅与上月相同。据测算，在 5 月份 2.4%的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 3.2 个百分点，新涨价影响约为-0.8 个百分点。1—5 月平均，CPI 比去年同期上涨 4.1%。

3、企业方面，受去年对比基数略高影响，PPI 同比下降 3.7%，降幅比上月扩大 0.6 个百分点。其中，生产资料价格下降 5.1%，降幅扩大 0.6 个百分点；生活资料价格上涨 0.5%，涨幅回落 0.4 个百分点。主要行业价格降幅均有所扩大。其中，石油和天然气开采业价格下降 57.6%，扩大 6.2 个百分点；石油、煤炭及其他燃料加工业价格下降 24.4%，扩大 4.6 个百

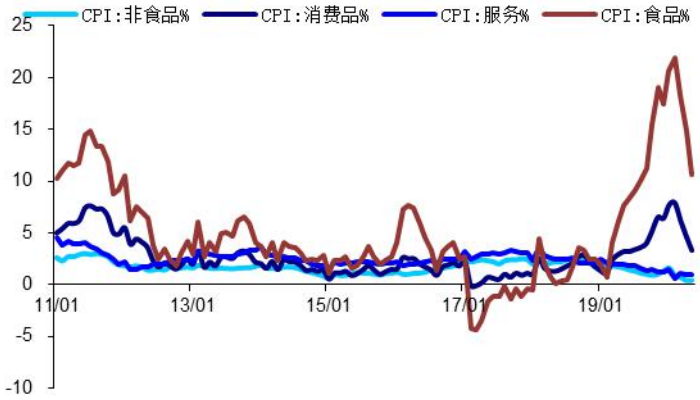
分点；化学原料和化学制品制造业价格下降 9.2%，扩大 0.9 个百分点；煤炭开采和洗选业价格下降 8.8%，扩大 3.4 个百分点；黑色金属冶炼和压延加工业价格下降 8.0%，扩大 0.7 个百分点。此外，有色金属冶炼和压延加工业价格下降 4.4%，降幅收窄 1.6 个百分点。据测算，在 5 月份 3.7%的同比降幅中，去年价格变动的翘尾影响约为-0.5 个百分点，新涨价影响约为-3.2 个百分点。1—5 月平均，PPI 比去年同期下降 1.7%。

数据详情

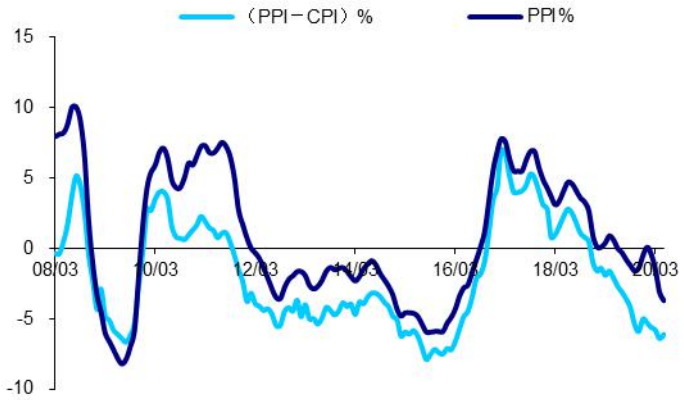
1. CPI 同比及环比



2. CPI 食品、非食品、消费、服务当月同比



3. （PPI-CPI）及 PPI 同比增速



注：以上图表数据均来自于 Wind。

免责声明：

本报告立足于结合基本面及技术面对市场价格运行趋势及轮廓进行整体判断，提示可能存在的投资风险与投资机会。报告中的信息均源自于公开材料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告仅作参考之用，在任何情况下均不构成对所述期货品种的买卖建议，我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。

联系方式：

公司地址：上海浦东新区东方路 1928 号东海证券大厦 8 层
邮政编码：200125
公司网址：www.qh168.com.cn