中诚信国际

# 价格数据点评

2020 年 6 月 10 日　2020 年第 22 期

## CPI 延续回落至 2 区间，需求改善 PPI 或触底

✧ **食品价格延续回落，CPI 同比回落、重回“2”区间。**5 月 CPI 同比上涨 2.4%，较前值回落 0.9 个百分点，翘尾因素影响 3.24 个百分点，新涨价因素影响-0.84 个百分点，新涨价因素较上月回落 0.90 个百分点；CPI 环比下降 0.8%，降幅较上月收窄 0.1 个百分点。其中，食品价格同比上涨 10.6%，涨幅回落 4.2 个百分点；非食品价格同比上涨 0.4%，涨幅与前值持平；核心 CPI 同比与前值持平在 1.1%。1-5 月，CPI 累计同比上涨 4.1%，较前值回落 0.4 个百分点。

➢ **夏季来临、各类食品供给增加，食品类价格同比涨幅均回落。**畜肉类价格同比上涨 57.4%，较前值回落 9.3 个百分点。其中，生猪产能进一步恢复，叠加猪肉消费进入淡季，猪肉价格同比涨幅回落 15.2 个百分点至 81.7%，涨幅延续回落，环比价格下跌 8.1%，跌幅走阔 0.5 个百分点；夏季来临，鲜菜、鲜果供应增加，价格同比分别下降 8.5%、19.3%，降幅进一步走阔；蛋类供应较为充足，价格同比下跌 12.3%，跌幅走阔 9.6 个百分点。

➢ **非食品类价格多数回落，文化娱乐及服务类价格小幅回升。**服务类价格回升 0.1 个百分点至 1.0%，消费类价格回落 1.4 个百分点至 3.3%。分细项看，成品油价格仍维持低位影响下，交通和通信类价格延续回落，同比下跌 5.1%，跌幅走阔 0.2 个百分点；随着国内疫情边际可控，医疗保健类商品需求有所回落，价格同比涨幅回落 0.1 个百分点至 2.1%；文化娱乐与其他服务类价格同比涨幅均走阔，分别走阔 0.2、0.5 个百分点至 2.2%、5.3%，与 5 月服务业 PMI 数据回升相吻合，显示服务业需求边际有所改善。

✧ **复工复产持续推进、需求边际改善，PPI 环比跌幅收窄，高基数下同比跌幅走阔。**PPI 同比下跌 3.7%、跌幅走阔 0.6 个百分点，环比下跌 0.4%、跌幅收窄 0.9 个百分点，在 3.7%的同比降幅中，翘尾影响-0.5 个百分点，新涨价影响-3.2 个百分点，新涨价因素跌幅走阔 0.4 个百分点。1-5 月，PPI 累计同比下跌 1.7%，跌幅走阔 0.5 个百分点。

➢ **需求边际改善下多数工业品价格环比跌幅收窄，中上游工业价格由降转涨。**多数工业品价格延续下跌走势，但需求边际改善下跌幅有所收窄，受国际油价小幅反弹影响，石油和天然气开采业价格环比下降 9.1%，跌幅收窄 26.6 个百分点；煤炭及其他燃料加工业价格下降 4.0%，收窄 5.0 个百分点；化学原料和化学制品制造业价格下降 1.2%，收窄 1.8 个百分点。中上游工业品价格环比上涨，有色金属冶炼和压延加工业价格上涨 1.6%，黑色金属冶炼和压延加工业价格环比由降转平，或与专项债放量发行下基建投资加速恢复带动中上游工业品价格回升有关。受去年高基数影响，工业品价格同比延续下降走势。

➢ **PPIRM 环比跌幅收窄、同比跌幅走阔，与 PPI 剪刀差走阔。**PPIRM 同比跌幅走阔 1.2 个百分点至 5.0%，环比跌幅收窄 1.1 个百分点至 1.2%，与 PPI 剪刀差走阔 0.6 个百分点至 1.3%。分行业看，多数工业品环比价格跌幅收窄，有色金属材料价格转跌为涨。受国际油价小幅回升影响，燃料、动力类价格环比跌幅收窄 3.2 个百分点至 4.2%，黑色金属材料类价格环比跌幅收窄 0.7 个百分点至 0.3%，有色金属材料类价格由下跌转为上涨 0.5%，与 PPI 中上游价格走势基本吻合。

联络人

**作者**

**中诚信国际研究院**

**赵京洁**　010-66428877-202

jjzhao@ccxi.com.cn

**汪苑晖**　010-66428877-281

yhwang@ccxi.com.cn

**其他联系人**

**中诚信国际研究院 副院长**

**袁海霞**　010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn

**相关报告：**

供给回暖 CPI 重回“3”区间，需求疲弱 PPI 显著回落，2020 年 5 月 10 日

CPI 回落至“4”区间，需求低迷 PPI 跌幅走阔，2020 年 4 月 10 日；

CPI 小幅回落结构性风险仍存，疫情冲击 PPI 重回负值区间，2020 年 3 月 9 日；

春节叠加疫情扰动 CPI 破 5，PPI 由负转正但回暖承压，2020 年 2 月 10 日

结构性通胀边际缓和，油价回升 PPI 跌幅收窄，2020 年 1 月 10 日

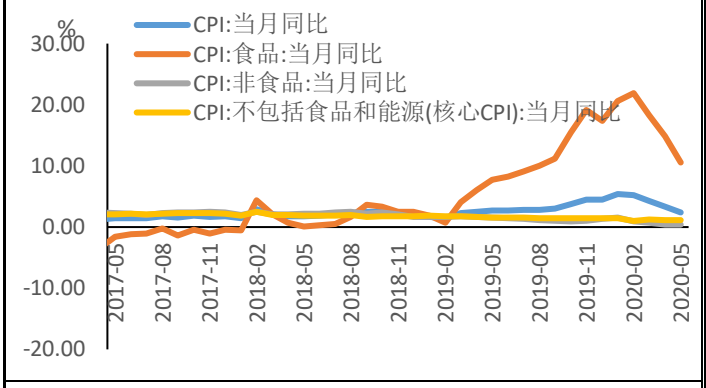
CPI 短期或维持高位，需求较弱 PPI 延续下跌，2020 年 12 月 9 日

肉价延续上涨带动 CPI 再创新高，PPI 或于底部企稳，2019 年 11 月 11 日

✧ **供应改善叠加翘尾走弱，年内 CPI 或延续下行；短期内 PPI 或将维持低位运行，跌幅或有所收窄。CPI 方面，**从食品价格看，夏季来临、鲜菜鲜果供应充足，猪肉需求回落、补栏积极性延续回暖，食品价格已进入下行通道，预计仍将带动 CPI 回落；非食品价格方面，随着国内疫情边际可控、需求改善，交通、服务业价格后续或有一定回升空间，或将对后续 CPI 回落的幅度形成一定对冲。整体看，5 月 CPI 回落至“2”区间，较我们此前预测的 3 季度时间点有所前置，但对于后续 CPI 走势我们仍维持此前报告观点，3 季度后，伴随翘尾因素逐月走弱，在供给延续改善下，CPI 将延续回落。**PPI 方面，**5 月 PPI 环比跌幅收窄与 PMI 价格指数回升相吻合，一定程度上显示复产复工下需求边际有所改善，尤其是本月中上游工业品价格由降转涨，或与疫情以来专项债发行放量、节奏加快对基建的提振作用有所显现有关，考虑到 522 两会已经正式下达全年新增专项债额度，预计后续新增专项债对基建投资的提振效果将进一步显现，叠加下半年翘尾回升，PPI 跌幅或将有所收窄；但另一方面，外需仍然较弱，或将对国际油价的回升以及国内经济复苏形成一定掣肘，同时专项债对基建投资的实际效果仍要关注项目实际推进速度及实物工作量的形成进度，预计短期内 PPI 仍将维持低位运行，关注海外经济走势和国内基建提振效果。

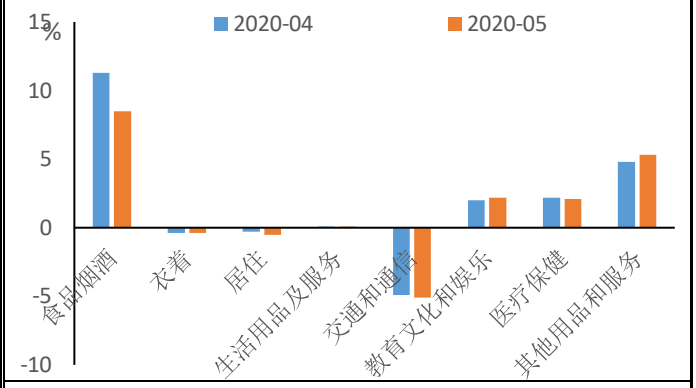
## 附表：

图 1：CPI 回落至“2”区间



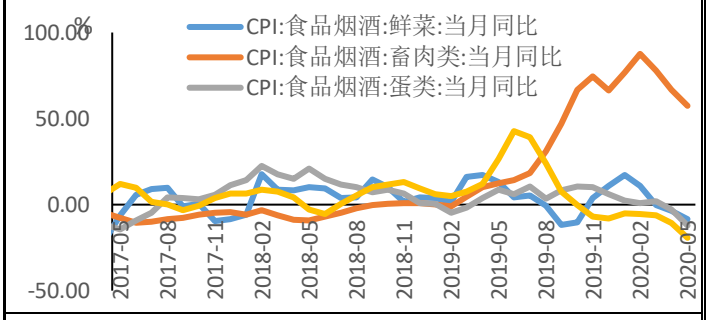

数据来源：中诚信国际整理

图 2：本月及上月 CPI 八大类构成



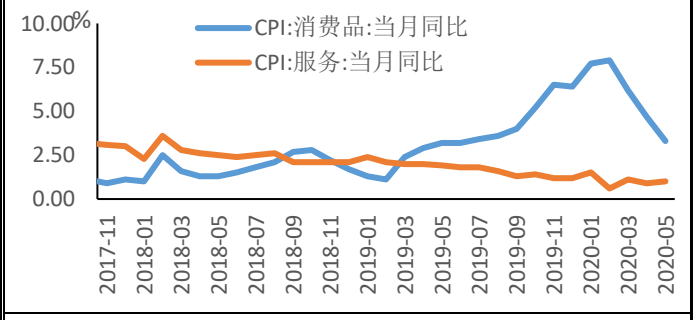

数据来源：中诚信国际整理

图 3：食品类价格均回落



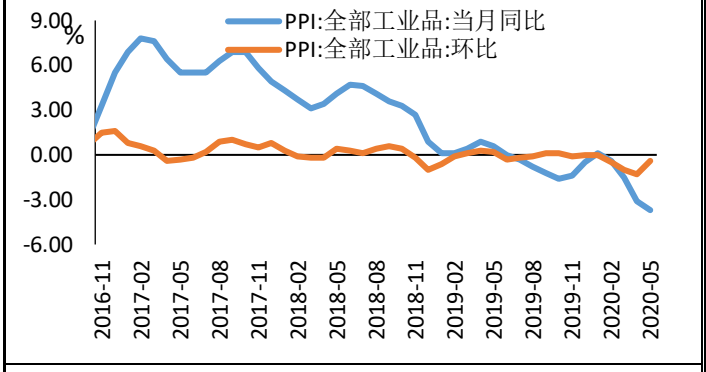

数据来源：中诚信国际整理

图 4：服务类价格与消费品价格走势



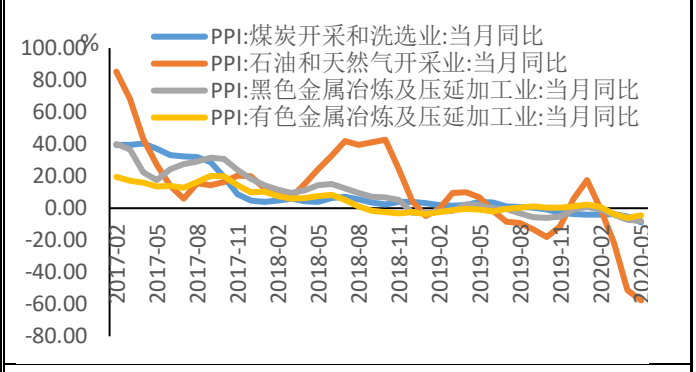

数据来源：中诚信国际整理

图 5： PPI 延续回落



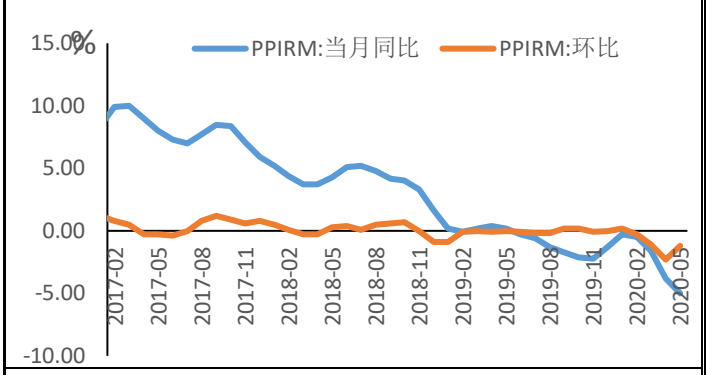

数据来源：中诚信国际整理

图 6：煤炭、钢铁、石油和有色金属 PPI 走势



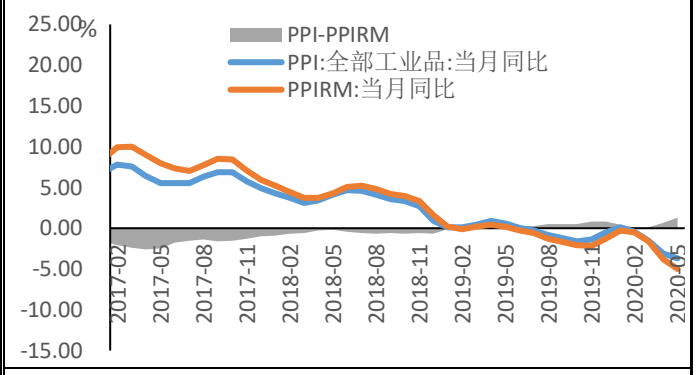

数据来源：中诚信国际整理

图 7： PPIRM 延续回落



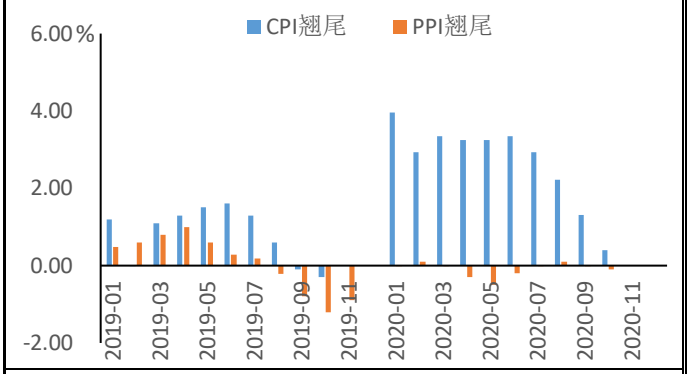

数据来源：中诚信国际整理

图 8：PPI 与 PPIRM 剪刀差回升



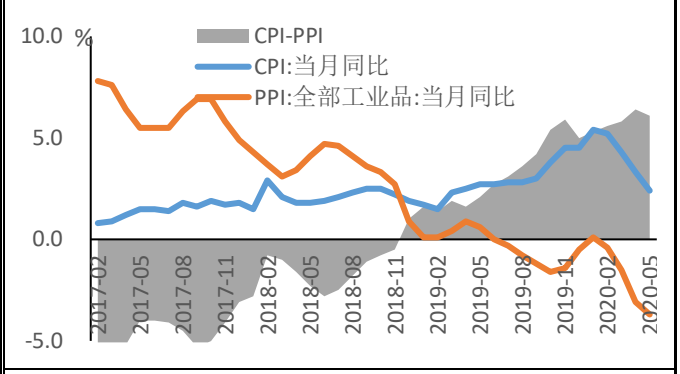

数据来源：中诚信国际整理

图 9：CPI、PPI 翘尾



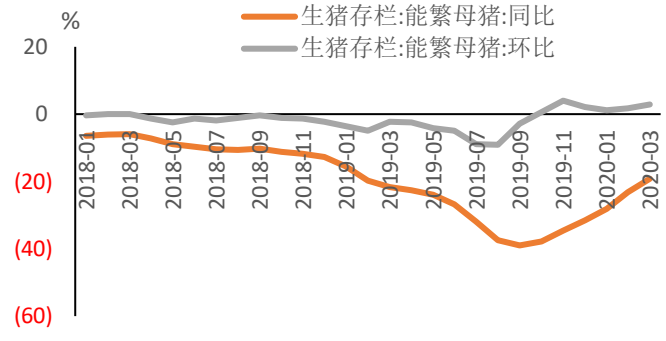

数据来源：中诚信国际整理

图 10：CPI、PPI 增幅剪刀差小幅收窄



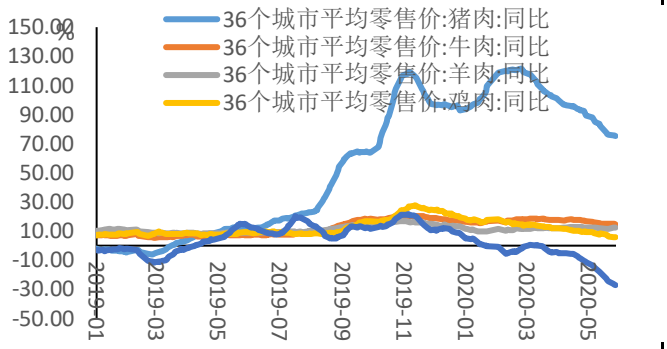

数据来源：中诚信国际整理

图 11：生猪存栏走势




数据来源：中诚信国际整理

图 12：其他肉类价格同比回落




数据来源：中诚信国际整理

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。