华龙证券
CHINA DRAGON SECURITIES

宏观分析

2020 年 6 月 10 日

宏观事件解读

—2020 年 5 月 CPI、PPI 数据解读

制作人：

罗洁

luoj@hlzq.com

SAC 执业证书编号：S0230610120090

联系地址：甘肃省兰州市城关区东岗西路 638 号华龙证券

联系电话：0931-4890003

网址：www.hlzq.com

往期回顾

1、2020 年 4 月 CPI、PPI 数据解读
—CPI 将继续在回落通道中运行

2、2020 年 1-4 月工业企业利润数据解读
—工业企业盈利形势不容乐观势

3、国民经济运行情—2020 年一季度况数据解读
—经济大局保持稳定 但面临新的困难挑战

通胀进一步回落

事件回顾：

国家统计局发布数据显示，2020 年 5 月份，全国居民消费价格同比上涨 2.4%。其中，城市上涨 2.3%，农村上涨 3.0%；食品价格上涨 10.6%，非食品价格上涨 0.4%；消费品价格上涨 3.3%，服务价格上涨 1.0%。1—5 月平均，全国居民消费价格比去年同期上涨 4.1%。

5 月份，全国居民消费价格环比下降 0.8%。其中，城市下降 0.7%，农村下降 0.9%；食品价格下降 3.5%，非食品价格持平；消费品价格下降 1.2%，服务价格持平。

2020 年 5 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 3.7%，环比下降 0.4%；工业生产者购进价格同比下降 5.0%，环比下降 1.2%。1—5 月平均，工业生产者出厂价格比去年同期下降 1.7%，工业生产者购进价格下降 2.2%。

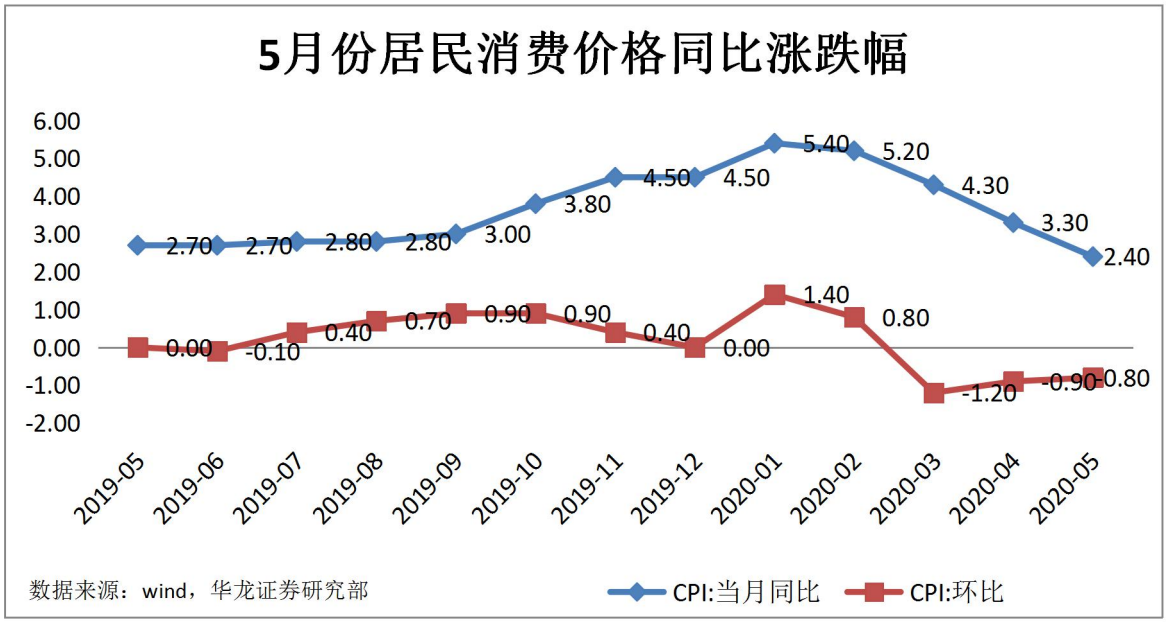
数据点评：

一、CPI 环比继续下降，同比涨幅进一步回落

5 月份，国内疫情形势总体稳定，市场供需状况进一步好转。从环比看，CPI 继续下降 0.8%，降幅比上月收窄 0.1%。其中，食品价格下降 3.5%，降幅扩大 0.5%，是带动 CPI 下降的最主要因素。食品中，鲜菜价格下降 12.5%；猪肉供给持续增加，价格继续下降 8.1%；鸡蛋和鲜果价格也继续分别下降 4.8%和 0.8%；休渔期来临，水产品价格由上月下降 0.1%转为上涨 1.3%。非食品价格由上月下降 0.2%转为持平。非食品中，夏装新款上市，服装价格上涨 0.2%；受原油价格持续走低影响，液化石油气价格下降 1.9%。从同比看，CPI 上涨 2.4%，涨幅比上月回落 0.9%。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%，新涨价影响约为-0.8%。1－5 月平均，CPI 比去年同期上涨 4.1%。

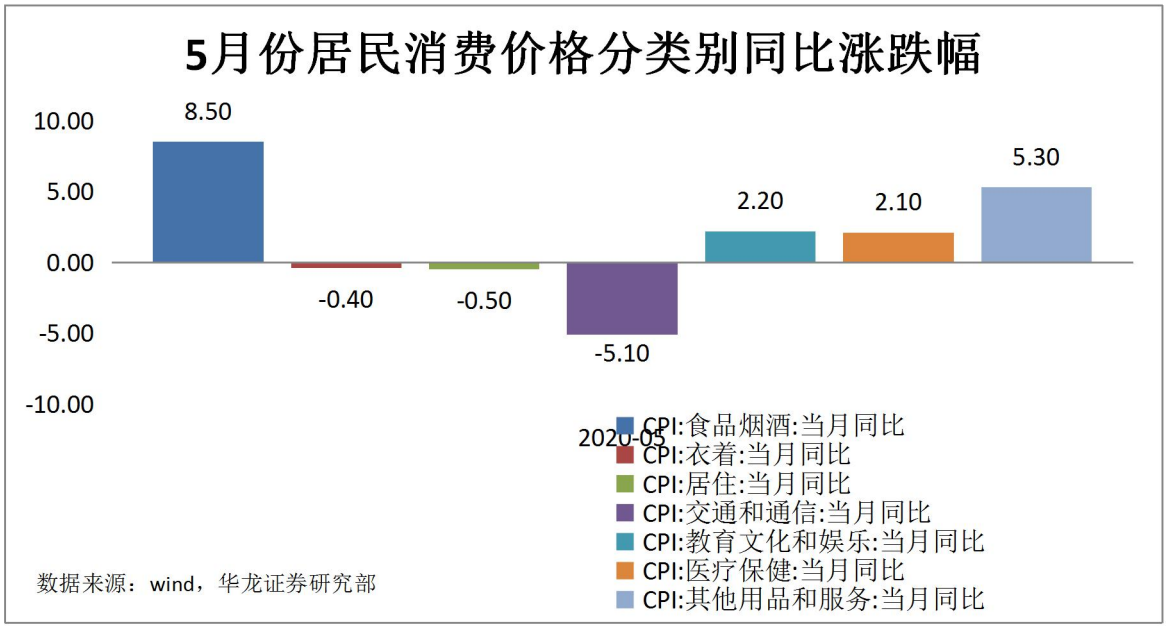
二、PPI 环比降幅收窄，同比继续下降

5 月份，工业生产进一步恢复，市场需求有所改善。从环比看，PPI 下降 0.4%，降幅比上月收窄 0.9%。其中，生产资料价格下降 0.5%，降幅收窄 1.3%；生活资料价格下降 0.3%，降幅扩大 0.2%。从调查的 40 个工业行业大类看，价格下降的有 20 个；上涨的 10 个；持平的 10 个。受国际原油价格变动影响，石油相关行业产品价格降幅有所收窄。从同比看，受去年对比基数略高影响，PPI 下降 3.7%，降幅比上月扩大 0.6%。其中，生产资料价格下降 5.1%；生活资料价格上涨 0.5%。主要行业价格降幅均有所扩大。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%，新涨价影响约为-3.2%。1－5 月平均，PPI 比去年同期下降 1.7%。



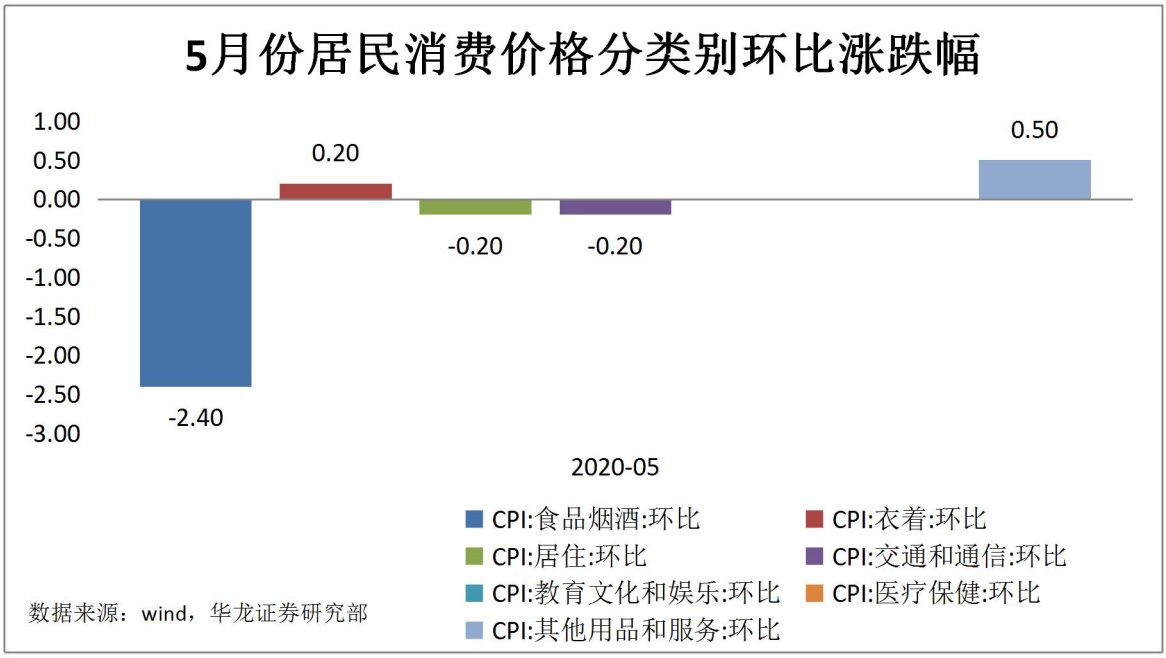
2020 年 5 月份，全国居民消费价格同比上涨 2.4%。其中，城市上涨 2.3%，农村上涨 3.0%；食品价格上涨 10.6%，非食品价格上涨 0.4%；消费品价格上涨 3.3%，服务价格上涨 1.0%。1—5 月平均，全国居民消费价格比去年同期上涨 4.1%。

5 月份，全国居民消费价格环比下降 0.8%。其中，城市下降 0.7%，农村下降 0.9%；食品价格下降 3.5%，非食品价格持平；消费品价格下降 1.2%，服务价格持平。



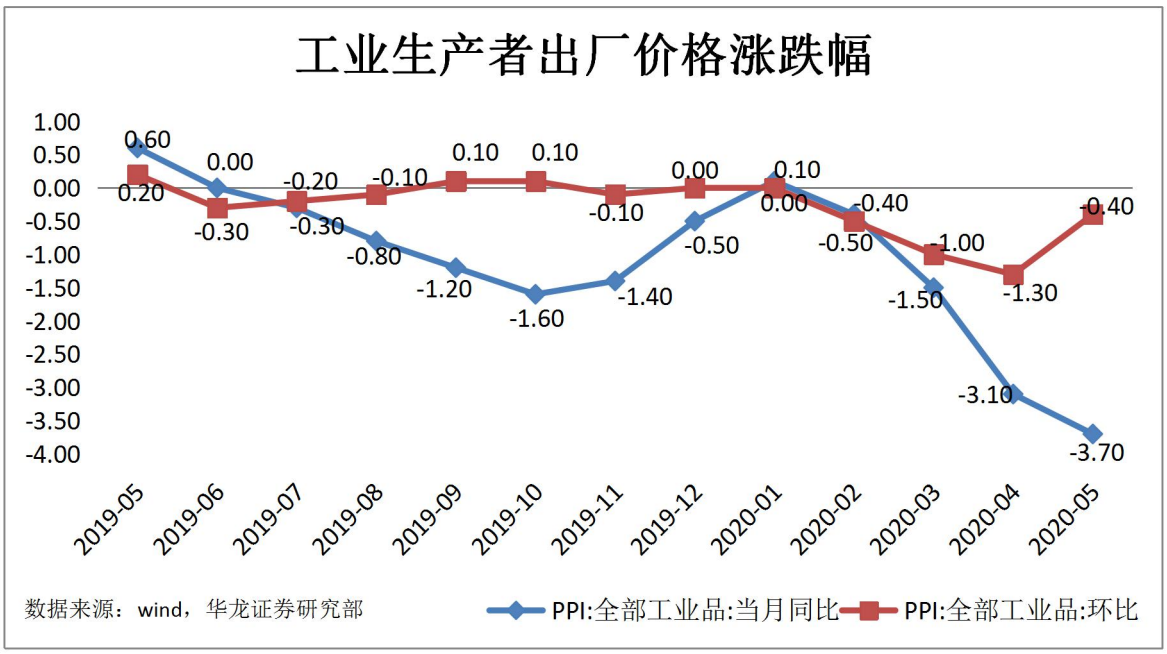
5 月份，食品烟酒类价格同比上涨 8.5%，影响 CPI（居民消费价格指数）上涨约 2.55 个百分点。食品中，畜肉类价格上涨 57.4%，影响 CPI 上涨约 2.55 个百分点，其中猪肉价格上涨 81.7%，影响 CPI 上涨约 1.98 个百分点；水产品价格上涨 3.7%，影响 CPI 上涨约 0.07 个百分点；粮食价格上涨 1.5%，影响 CPI 上涨约 0.03 个百分点；鲜果价格下降 19.3%，影响 CPI 下降约 0.43 个百分点；蛋类价格下降 12.3%，影响 CPI 下降约 0.08 个百分点；鲜菜价格下降 8.5%，影响 CPI 下降约 0.22 个百分点。

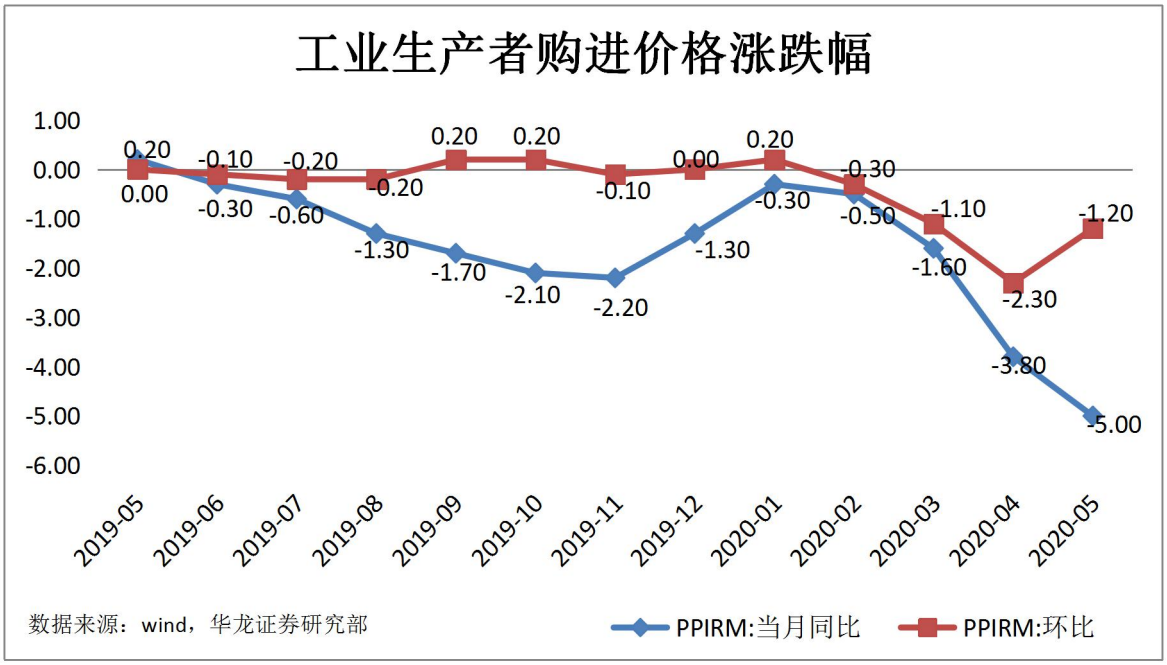
其他七大类价格同比四涨三降。其中，其他用品和服务、教育文化和娱乐价格分别上涨 5.3%和 2.2%，医疗保健、生活用品及服务价格分别上涨 2.1%和 0.1%；交通和通信、居住、衣着价格分别下降 5.1%、0.5%和 0.4%。



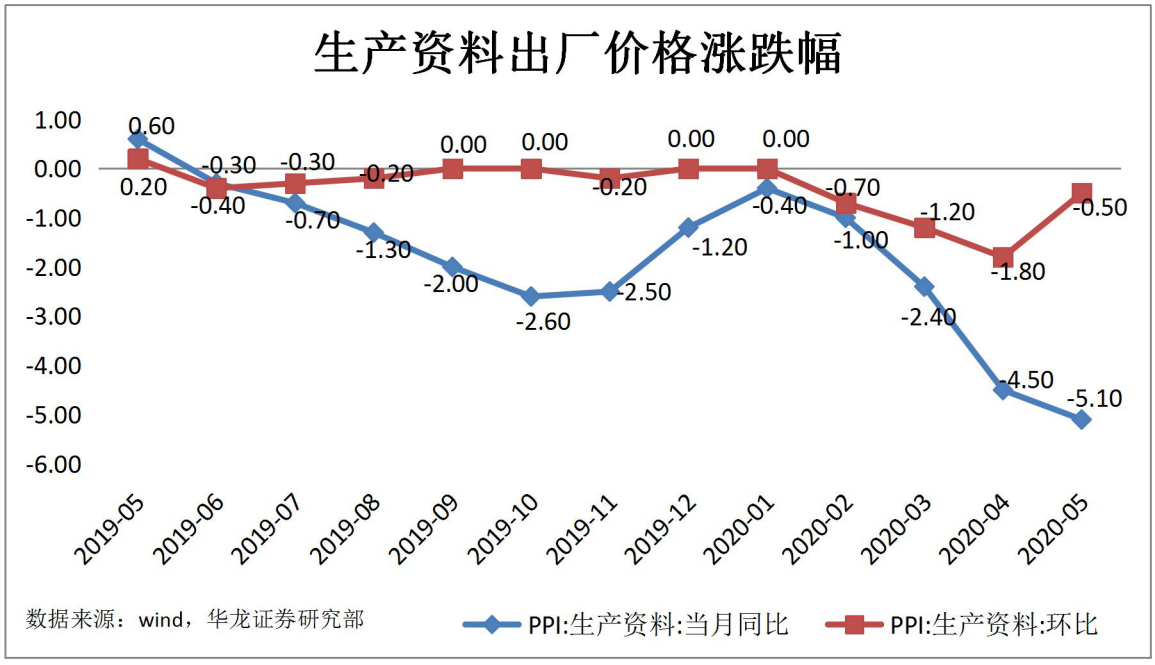
5 月份，食品烟酒类价格环比下降 2.4%，影响 CPI 下降约 0.77 个百分点。食品中，鲜菜价格下降 12.5%，影响 CPI 下降约 0.33 个百分点；畜肉类价格下降 5.7%，影响 CPI 下降约 0.41 个百分点，其中猪肉价格下降 8.1%，影响 CPI 下降约 0.37 个百分点；蛋类价格下降 4.1%，影响 CPI 下降约 0.02 个百分点；鲜果价格下降 0.8%，影响 CPI 下降约 0.01 个百分点；水产品价格上涨 1.3%，影响 CPI 上涨约 0.02 个百分点；粮食价格上涨 0.3%，影响 CPI 上涨约 0.01 个百分点。

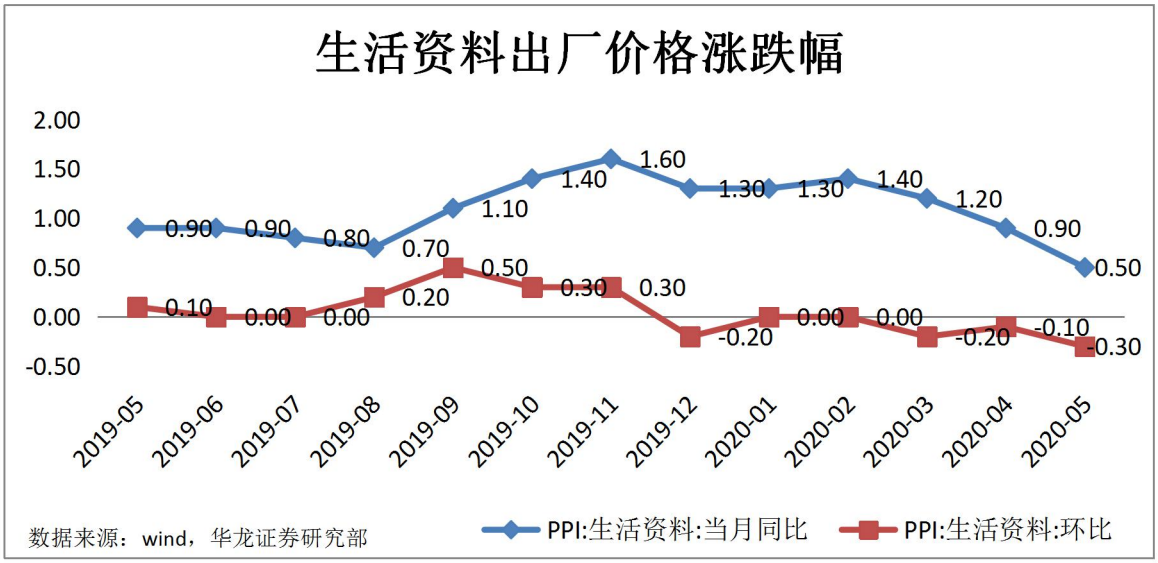
其他七大类价格环比两涨三平两降。其中，其他用品和服务、衣着价格分别上涨 0.5%和 0.2%；生活用品及服务、教育文化和娱乐、医疗保健价格均持平；居住、交通和通信价格均下降 0.2%。





2020 年 5 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 3.7%，环比下降 0.4%；工业生产者购进价格同比下降 5.0%，环比下降 1.2%。1—5 月平均，工业生产者出厂价格比去年同期下降 1.7%，工业生产者购进价格下降 2.2%。





工业生产者出厂价格中，生产资料价格同比下降 5.1%，降幅比上月扩大 0.6 个百分点，影响工业生产者出厂价格总水平下降约 3.79 个百分点。其中，采掘工业价格下降 14.8%，原材料工业价格下降 9.9%，加工工业价格下降 2.4%。生活资料价格同比上涨 0.5%，涨幅比上月回落 0.4 个百分点，影响工业生产者出厂价格总水平上涨约 0.14 个百分点。其中，食品价格上涨 2.9%，衣着价格下降 0.6%，一般日用品价格下降 0.2%，耐用消费品价格下降 1.7%。

5 月工业生产者主要行业出厂价格

主要行业	环比涨跌幅（%）	同比涨跌幅（%）	1－5月同比涨跌幅（%）
煤炭开采和洗选业	-2.9	-8.8	-5.2
石油和天然气开采业	-9.1	-57.6	-24.5
黑色金属矿采选业	0.1	2.2	5.8
有色金属矿采选业	1.6	2.6	2.9
非金属矿采选业	0.6	1.8	1.8
农副食品加工业	-0.8	5.1	6.5
食品制造业	0.1	0.4	0.8
酒、饮料及精制茶制造业	0.1	0.6	0.9
烟草制品业	0	0.7	2.2
纺织业	-0.9	-5.4	-3.8
纺织服装、服饰业	0	-1	-0.8
木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	0	-0.7	-0.2
造纸和纸制品业	-2	-5.3	-3.4
印刷和记录媒介复制业	-0.2	-0.7	-0.6
石油、煤炭及其他燃料加工业	-4	-24.4	-10.4
化学原料和化学制品制造业	-1.2	-9.2	-6.3
医药制造业	0	0.6	0.8
化学纤维制造业	-1.1	-17.5	-13.6
医药制造业	0	0.6	0.8
化学纤维制造业	-1.1	-17.5	-13.6
橡胶和塑料制品业	-0.3	-2.3	-1.6
非金属矿物制品业	-0.3	-2	-0.6
黑色金属冶炼和压延加工业	0	-8	-4
有色金属冶炼和压延加工业	1.6	-4.4	-2.1
金属制品业	-0.1	-0.5	0
通用设备制造业	-0.1	-0.1	0.1
汽车制造业	-0.1	-0.6	-0.6
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	0.1	0.9	0.8
计算机、通信和其他电子设备制造业	-0.1	-0.9	-1.6
电力、热力生产和供应业	-0.4	-2.7	-1.7
燃气生产和供应业	-1	-5.8	-3.4
水的生产和供应业	0	-0.1	0.4

数据来源：wind（由华龙证券研究部汇总整理编制）

华龙观点：

5 月 CPI 环比下降 0.8%、同比增长 2.4%，同比数据回落至“2”时代。肉类价格继续回落，是带动 CPI 下降的最主要因素。其中，猪肉价格环比下降 8.1%；牛肉、羊肉、鸡肉、蛋奶价格也继续回落；随着气温回暖、运输恢复，鲜菜价格环比下降 12.5%；仅水产品价格有所上涨。而非食品价格环比转为持平，能源价格回升；旅游恢复；居民日常需求企稳；文教娱乐价格环比上涨；而下跌的非食品项目主要有房租、水电燃料、交通工具、通信工具和西药。综合来看，国内疫情形势总体稳定，复工复产、复市复业有序推进，市场供需状况好转，通胀进一步回落。前五个月 CPI 累计同比增长 4.1%，预计全年可实现 3.5%的控制目标。未来货币政策虽有空间，但重点会落在支持稳就业保民生、直达实体经济的方面，最终促进全社会需求回升。

5 月 PPI 同比下降 3.7%，降幅较上月扩大 0.6 个百分点；环比下降 0.4%，降幅收窄 0.9 个百分点。分行业看，30 个行业中有 17 个行业环比为负，7 个行业环比为正。5 月份国际油价触底回升，国际大宗商品价格整体出现回升，主要金属价格小幅上涨。国内工业生产急需修复、基建和地产投资力度加大，国内工业品价格环比跌幅收窄，显示市场需求有所改善。整体看工业企业的下游需求尽管有所恢复，但仍然偏弱，需要政策持续呵护。那么 PPI 年内重回正值的难度较大。

免责声明

以上信息由华龙证券整理公布，报告版权属华龙证券股份有限公司所有。本刊观点仅代表华龙证券观点，不构成具体投资建议，投资者不应将本刊作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本刊可取代自己的判断。相关数据和信息来源于万得终端和公开资料，本公司对信息的完整性和真实性不做任何保证。股票价格运行受到系统和非系统风险的影响，请您客观评估自身风险承受能力，做出符合自身风险承受能力的投资决策。本刊物风险等级为中风险，适合稳健型及以上投资者参考（所涉及创业板股票适合积极型及以上投资者参考）。据此操作，风险自负，因使用本刊物所造成的一切后果，本公司及相关作者不承担任何法律责任。