策略日报：4 月 CPI 持续下行，PPI 跌幅加大

证券分析师：胡少华

执业证书编号：S0630516090002

电话：021-20333748

邮箱：hush@longone.com.cn

联系人：陈茜茜

电话：021-20333532

邮箱：cxx@longone.com.cn

相关研究报告

投资要点：

4 月 CPI 同比升 3.3%，预期 3.75%，前值 4.3%。食品项 4 月持续走弱，同比涨幅回落至 14.8%。环比下降 3%：分项中唯一上涨的是粮食，环比上涨 0.4%。猪肉价格同比上涨 96.9%，涨幅回落 19.5 个百分点，环比下降 7.6%；鸡蛋价格由上月上涨 2.1%转为下降 3.4%；鲜果和鲜菜价格分别下降 10.5%和 3.7%，降幅分别扩大 4.4%和 3.6%。总体看，疫情对食品价格的推升作用已逐步消散，在高基数、猪周期步入下半场和天气转暖后蔬菜水果供给增加等因素的叠加影响下，4 月食品同比价格涨幅回落较多，是 CPI 同比涨幅回落的主要贡献力量。

4 月 PPI 同比下降 3.1%，预期降 2.6%。4 月，受疫情和国际大宗商品价格持续下降等因素影响，国内工业品价格继续走低。PPI 连续 3 个月同比下降，创下 2016 年 4 月以来的最大跌幅。从内部看，疫情导致复工复产延后，需求不足导致订单有限，企业经营受到冲击，盈利压力较大，对生产价格造成一定影响。从外部看，石油价格冲击导致生产价格下降。石油和天然气开采业价格下降 35.7%，扩大 18.7%；石油、煤炭及其他燃料加工业价格下降 9.0%，扩大 1.2%； 化学原料和化学制品制造业价格下降 3.0%，扩大 1.6%。综合来看，4 月 CPI 与 PPI 均加速下行，4 月通胀进一步回落，下阶段随着复工复产、复商复市逐渐接近正常水平，食品供给有望继续加快，物价水平将保持稳定，货币政策仍有一定空间。

国务院关税税则委员会发布关于第二批对美加征关税商品第二次排除清单。对附件清单所列商品，自 2020 年 5 月 19 日至 2021 年 5 月 18 日，不再加征为反制美 301 措施所加征的关税。对已加征关税税款予以退还，相关进口企业应自排除清单公布之日起 6 个月内按规定向海关申请办理。

5 月 11 日，全球（除中国以外）新冠肺炎累计确诊病例 4172169 例。其中，目前疫情仍较重的国家美国、巴西、俄罗斯、印度分别新增确诊 17871 例、6895 例、11656 例、3592 例。中国新增确诊 1 例。

大盘昨日延续小幅震荡，再收星 K 线，量能明显收缩，大单资金延续大幅净流出，全天净流出超 79 亿元。震荡中，指数分钟线指标延续走弱，震荡调整仍或延续。

融资余额环比增加。

5 月 11 日，A 股融资余额 10471.06 亿元，环比增长 61.66 亿元；融资融券余额 10710.56 亿元，环比增长 67.70 亿元。融资余额减融券余额 10231.56 亿元，环比增长 55.62 亿元。

陆股通净流入，港股通净流入。

5 月 12 日，陆股通当日净买入成交 17.50 亿元，其中买入成交 345.19 亿元，卖出成交 327.69 亿元，累计净买入成交 10360.92 亿元。港股通当日净买入成交 18.28 亿港元，其中买入成交 86.97 亿港元，卖出成交 68.69 亿港元，累计净买入成交 13080.79 亿港元。

货币市场利率下跌。

5 月 12 日，上海银行间同业拆放利率 SHIBOR 隔夜利率为 0.8030%，下跌 7.30BP，SHIBOR 一周为 1.5680%，下跌 11.10BP。银行间质押式回购加权利率隔夜为 0.8474%，下跌 7.87BP，一周为 1.4115%，下跌 7.27BP。中债国债到期收益率 10 年期为 2.8857%，上涨 0.81BP。

美国三大股集体下跌，欧洲股市均普跌。

5 月 12 日，道琼斯工业平均指数报收 23764.78 点，下跌 1.89%；标普 500 指数报收 2870.12 点，下跌 2.05%；纳斯达克指数报收 9002.55 点，下跌 2.06%。欧洲股市，法国 CAC 指数报收 4472.50 点，下跌 0.39%；德国 DAX 指数报收 10819.50 点，下跌 0.05%；英国富时 100 指数报收 5994.77 点，上涨 0.93%。亚太市场方面，日经指数报收 20366.48 点，下跌 0.12%；恒生指数报收 24245.68 点，下跌 1.45%。

美元指数下跌，人民币汇率贬值。

5 月 12 日，美元指数下跌 0.21%，至 100.0105。欧元兑美元上涨 0.38%，至 1.0849。美元兑日元下跌 0.50%，至 107.1400。英镑兑美元下跌 0.63%，至 1.2256。人民币兑美元即期汇率报收 7.0886，贬值 0.03%。离岸人民币兑美元即期汇率报收 7.1081，贬值 0.01%。人民币兑美元中间价报收 7.0919，贬值 0.21%。

黄金上涨，原油上涨。

5 月 12 日，COMEX 黄金期货上涨 0.31%，报收 1705.50 美元/盎司。WTI 原油期货上涨 1.89%，报收 25.86 美元/桶。布伦特原油期货下跌 2.35%，报收 29.47 美元/桶。COMEX 铜期货下跌 1.93%，报收 2.3340 美元/磅。LME 铜 3 个月期货下跌 0.98%，报收 5229 美元/吨。

正文目录

1. 宏观要点 5
2. 国内外疫情发展趋势 5
3. A 股市场 7
4. 市场资金情况 8
4.1. 融资融券 8
4.2. 沪港通、深港通 9
5. 利率情况 11
5.1. SHIBOR 利率 11
5.2. 存款类机构质押式回购加权利率 11
5.3. 国债十年期收益率 12
6. 海外市场 12
6.1. 股市 12
6.2. 汇率 14
6.3. 大宗商品 15

图表目录

图 1 (主要国家累计确诊病例数排名，例) 5
图 2 (主要国家新增确诊病例数排名，例) 5
图 3 (中美意累计确诊病例发展趋势，例) 5
图 4 (中国与海外累计确诊病例趋势，例) 5
图 5 (中美意当日新增病例趋势，例) 6
图 6 (中国与海外当日新增病例趋势，例) 6
图 7 (中美意累计死亡病例发展趋势，例) 6
图 8 (中国与海外累计死亡病例发展趋势，例) 6
图 9 (上证综合指数及成交量，点，亿元) 7
图 10 (深证成分指数及成交量，点，亿元) 7
图 11 (中小板综指，点，亿元) 7
图 12 (创业板指数，亿元) 7
图 13 (融资余额，亿元) 8
图 14 (当日融资净买入额，亿元) 9
图 15 (融券余额，亿元) 9
图 16 (沪股通深股通当日净买入成交金额，亿元) 9
图 17 (沪股通、深股通净买入成交金额累计，亿元) 9
图 18 (沪股通当日净买入金额，亿元) 10
图 19 (深股通当日净买入额，亿元) 10
图 20 (港股通沪市、深市当日净买入金额，亿港元) 10
图 21 (港股通沪市、深市累计净买入金额，亿元) 10
图 22 (港股通沪市当日净买入金额，亿港元) 10
图 23 (港股通深市当日净买入额，亿港元) 10
图 24 (SHIBOR：隔夜) 11
图 25 (SHIBOR：一周) 11
图 26 存款类机构质押式回购加权利率:1 天) 11
图 27 (存款类机构质押式回购加权利率:7 天) 11

图 28 (中债国债到期收益率 10 年期，%)..... 12
图 29 (中债国债到期收益率 1 年期，%)..... 12
图 30 (美国道琼斯工业平均指数)..... 13
图 31 (美国标准普尔 500 指数)..... 13
图 32 (美国纳斯达克综合指数)..... 13
图 33 (伦敦金融时报 100 指数)..... 13
图 34 (法国法兰克福 DAX 指数)..... 13
图 35 (巴黎 CACA40 指数)..... 13
图 36 (恒生指数)..... 13
图 37 (东京日经 225 指数)..... 13
图 38 (美元指数，1973 年=100)..... 14
图 39 (美元兑人民币：中间价)..... 14
图 40 (美元兑人民币：即期汇率)..... 14
图 41 (美元兑人民币 USDCNH:即期汇率)..... 14
图 42 (欧元兑美元)..... 15
图 43 (英磅兑美元)..... 15
图 44 (美元兑日元)..... 15
图 45 (美元兑港币)..... 15
图 46 (CRB 现货指数)..... 15
图 47 (波罗的海干散货指数)..... 15
图 48 (COMEX 黄金期货)..... 16
图 49 (COMEX 铜期货收盘价，美元/磅)..... 16
图 50 (布伦特原油期货价格，美元/桶)..... 16
图 51 (美国 WTI 原油期货，美元/桶)..... 16

1.宏观要点

4 月 CPI 同比升 3.3%，预期 3.75%，前值 4.3%。

食品项 4 月持续走弱，同比涨幅回落至 14.8%。环比下降 3%：分项中唯一上涨的是粮食，环比上涨 0.4%。猪肉价格同比上涨 96.9%，涨幅回落 19.5 个百分点，环比下降 7.6%；鸡蛋价格由上月上涨 2.1%转为下降 3.4%；鲜果和鲜菜价格分别下降 10.5%和 3.7%，降幅分别扩大 4.4%和 3.6%。

点评：总体看，疫情对食品价格的推升作用已逐步消散，在高基数、猪周期步入下半场和天气转暖后蔬菜水果供给增加等因素的叠加影响下，4 月食品同比价格涨幅回落较多，是 CPI 同比涨幅回落的主要贡献力量。

4 月 PPI 同比下降 3.1%，预期降 2.6%。

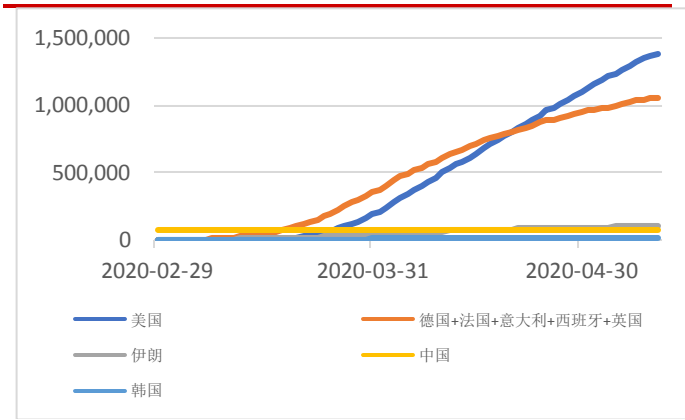
4 月，受疫情和国际大宗商品价格持续下降等因素影响，国内工业品价格继续走低。PPI 连续 3 个月同比下降，创下 2016 年 4 月以来的最大跌幅。

点评：从内部看，疫情导致复工复产延后，需求不足导致订单有限，企业经营受到冲击，盈利压力较大，对生产价格造成一定影响。从外部看，石油价格冲击带动了生产价格下降。石油和天然气开采业价格下降 35.7%，扩大 18.7%；石油、煤炭及其他燃料加工业价格下降 9.0%，扩大 1.2%； 化学原料和化学制品制造业价格下降 3.0%，扩大 1.6%。综合来看，4 月 CPI 与 PPI 均加速下行，4 月通胀进一步回落，下阶段随着复工复产、复商复市逐渐接近正常水平，食品供给有望继续加快，物价水平将保持稳定，货币政策仍有一定空间。

2.国内外疫情发展趋势

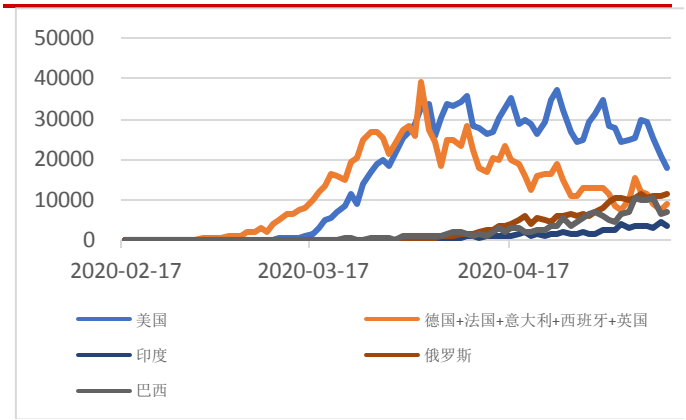
5 月 11 日，全球（除中国以外）新冠肺炎累计确诊病例 4172169 例，其中，目前疫情仍较重的国家美国、巴西、俄罗斯、印度分别新增确诊 17871 例、6895 例、11656 例、3592 例。中国新增确诊 1 例。

图 1 (主要国家累计确诊病例数，例)



资料来源：Wind，东海证券研究所

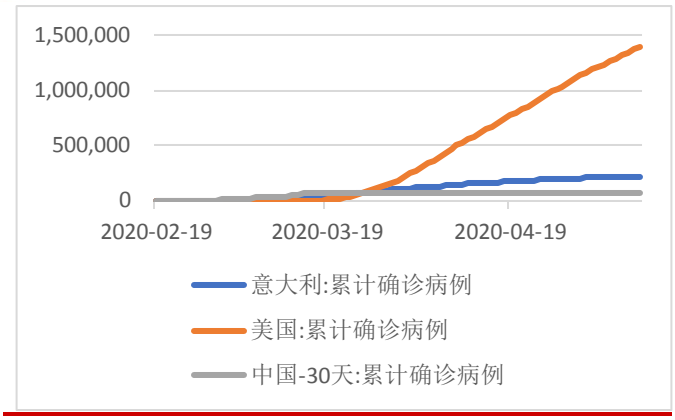
图 2 (主要国家新增确诊病例数，例)



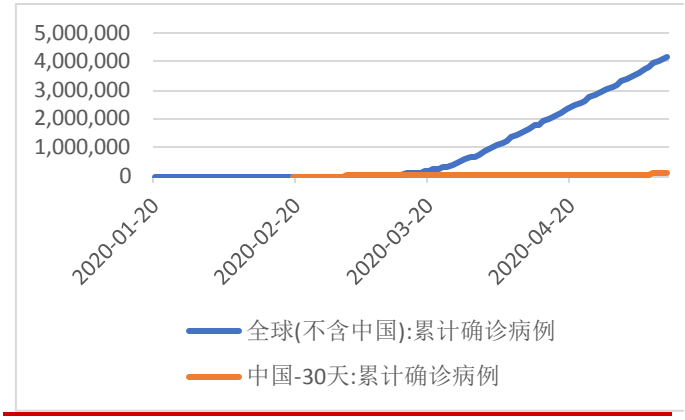
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 3 (中美意累计确诊病例发展趋势，例)

图 4 (中国与海外累计确诊病例趋势，例)

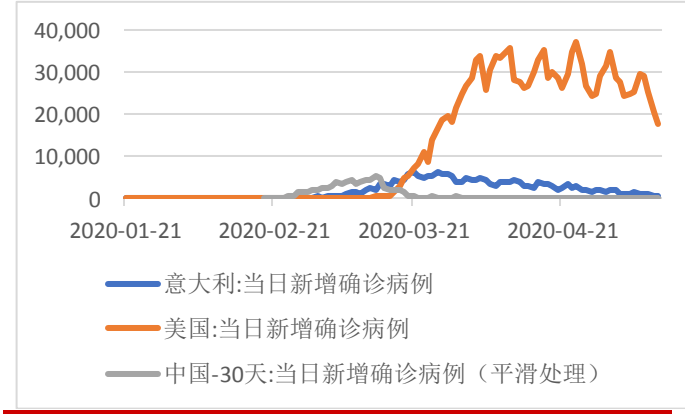


资料来源：Wind，东海证券研究所



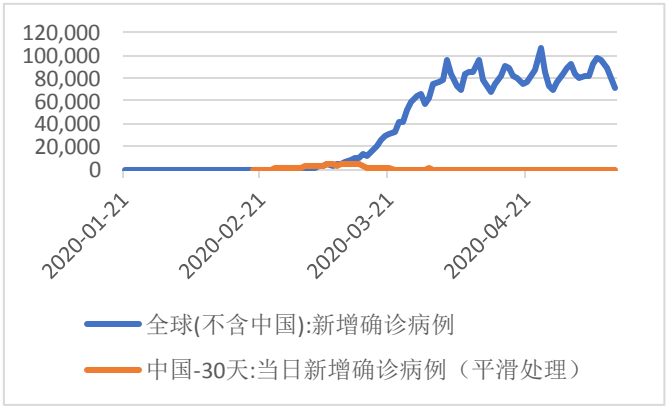
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 5 (中美意当日新增病例趋势，例)



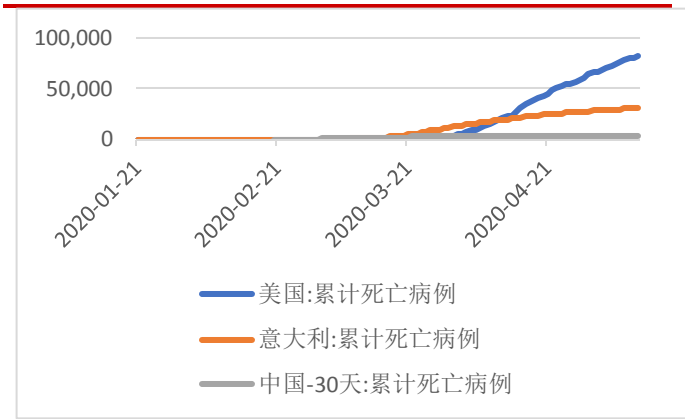
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 6 (中国与海外当日新增病例趋势，例)



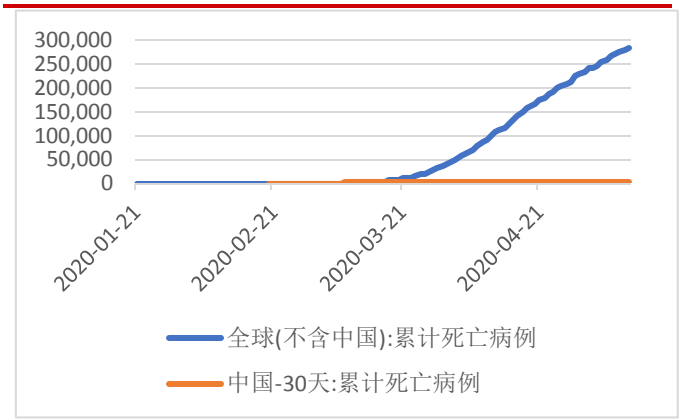
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 7 (中美意累计死亡病例发展趋势，例)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 8 (中国与海外累计死亡病例发展趋势，例)



资料来源：Wind，东海证券研究所

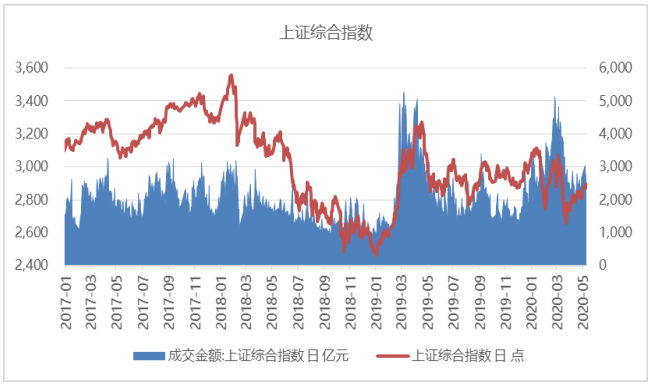
3.A 股市场

大盘昨日延续小幅震荡，再收星 K 线，量能明显收缩，大单资金延续大幅净流出，全天净流出超 79 亿元。震荡中，指数分钟线指标延续走弱，震荡调整仍或延续。

从板块上看，收红板块占比 28%，其中，高送转预期大涨第一。其余，人造肉、医疗器械服务等板块活跃居前。而 REITS 板块、钴、云办公等板块调整居前。收红个股占比 35%，涨超 9%的个股仍高达 58 只，跌超 9%的个股仅 10 只。昨日行情总体呈现震荡整理，但仍不乏活跃个股。

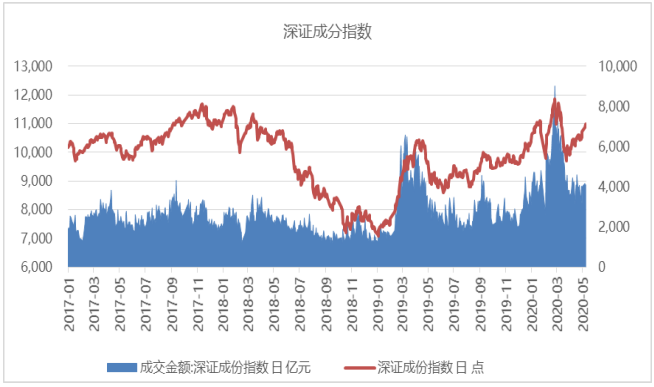
从大盘指数来看，大盘指数虽上破 60 日均线压力位，但却受阻于 120、250 均线压力。连日来在 60 日均线与 120 日均线之间震荡。震荡中，大盘指数连续两个交易日震荡收星，大单资金明显净流出。且分钟线指标在震荡中有所走弱，昨日指数 60 分钟 MACD 死叉成立，那么指数的调整动能尚未完全消化，仍需提防指数的较强震荡。操作上仍需保持适当灵活。

图 9 (上证综合指数及成交量，点，亿元)



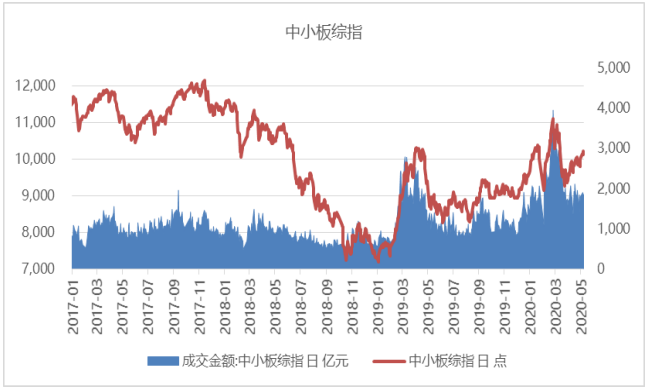
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 10 (深证成分指数及成交量，点，亿元)



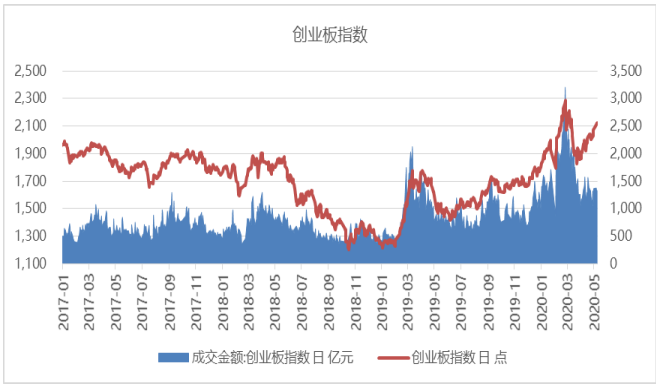
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 11 (中小板综指，点，亿元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 12 (创业板指数，亿元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

表 1 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五位			
行业	涨幅前五（%）	行业	跌幅前五（%）
其他休闲服务	3.25	餐饮	-1.88
医疗服务	2.40	林业	-1.70
农产品加工	2.12	航运	-1.68
食品加工	2.04	基础建设	-1.50
医疗器械	2.02	航空运输	-1.21

资料来源：Wind，东海证券研究所

表 2 A 股市场涨跌幅前五

A股市场涨幅前五				
股票	收盘价（元）	涨跌幅（%）		
		1日	5日	年初至今
美邦服饰	2.28	10.14	9.62	-10.59
中元股份	6.77	10.08	9.19	30.70
轴研科技	8.97	10.06	61.04	32.89
新农开发	10.51	10.05	61.20	92.14
安记食品	10.85	10.04	19.10	28.71
A股市场跌幅前五				
股票	收盘价（元）	涨跌幅（%）		
		1日	5日	年初至今
合纵科技	7.72	-10.02	-6.20	4.32
德艺文创	10.35	-10.00	0.39	24.70
美尔雅	8.82	-10.00	-8.22	29.52
容大感光	61.69	-9.98	21.92	132.00
同益股份	27.83	-9.94	10.48	57.41

资料来源：Wind，东海证券研究所

4.市场资金情况

4.1.融资融券

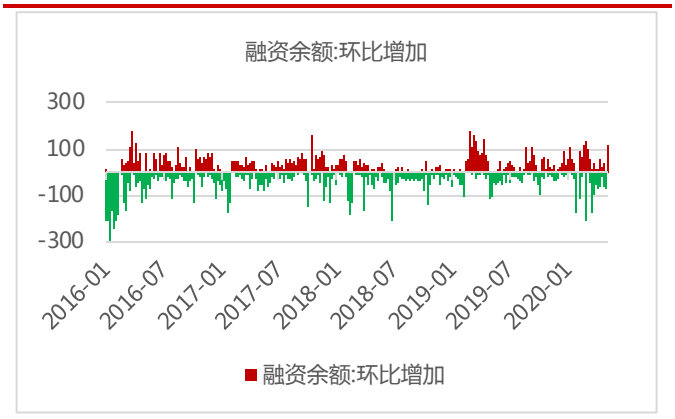
5 月 11 日，A股融资余额 10471.06 亿元，环比增长 61.66 亿元；融资融券余额 10710.56 亿元，环比增长 67.70 亿元。融资余额减融券余额 10231.56 亿元，环比增长 55.62 亿元。

图 13 (融资余额，亿元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 14 (当日融资净买入额，亿元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 15 (融券余额，亿元)



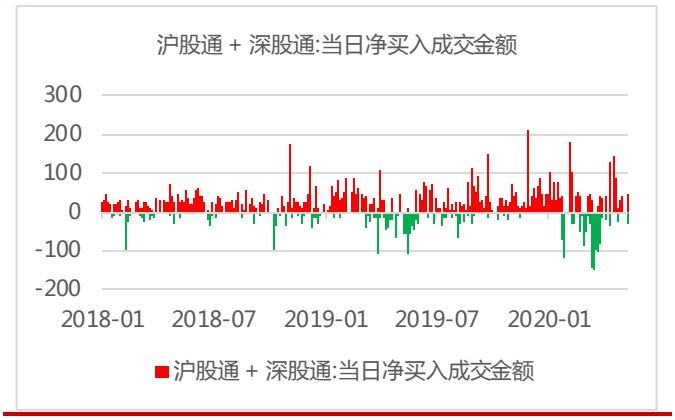
资料来源：Wind，东海证券研究所

4.2.沪港通、深港通

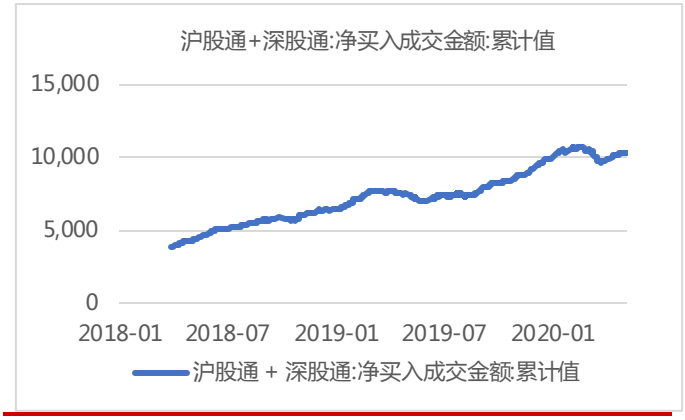
5 月 12 日，陆股通当日净买入成交 17.50 亿元，其中买入成交 345.19 亿元，卖出成交 327.69 亿元，累计净买入成交 10360.92 亿元。港股通当日净买入成交 18.28 亿港元，其中买入成交 86.97 亿港元，卖出成交 68.69 亿港元，累计净买入成交 13080.79 亿港元。

图 16 (沪股通深股通当日净买入成交金额，亿元)

图 17 (沪股通、深股通净买入成交金额累计，亿元)

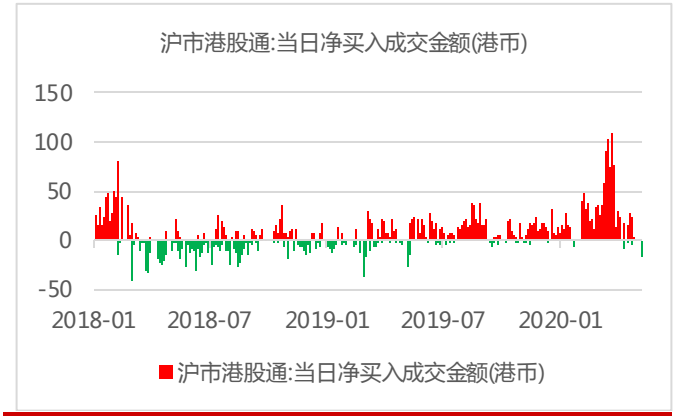


资料来源：Wind，东海证券研究所



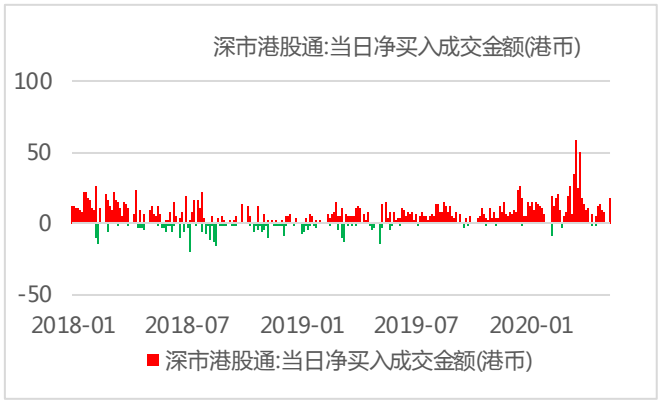
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 18 (沪股通当日净买入金额，亿元)



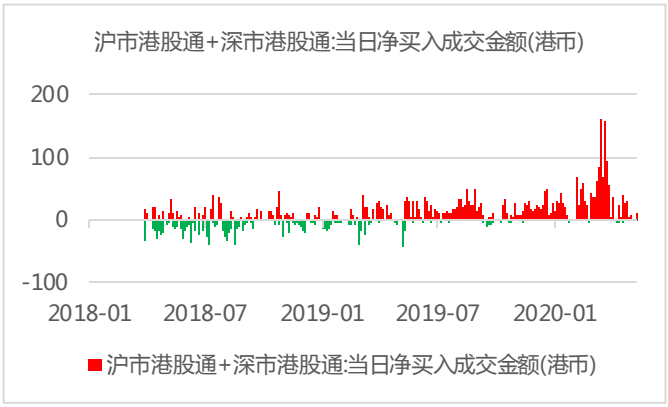
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 19 (深股通当日净买入额，亿元)



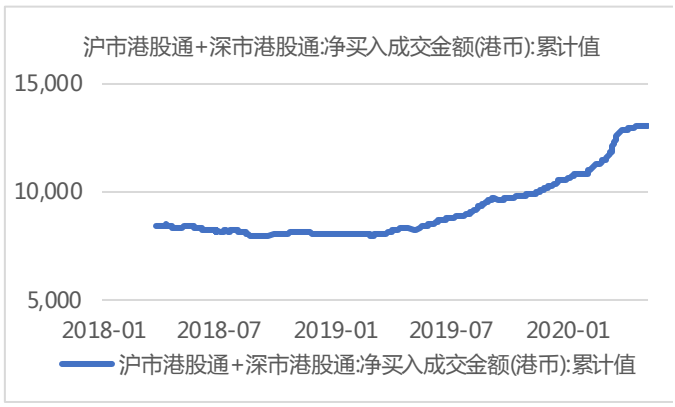
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 20 (港股通沪市、深市当日净买入金额，亿港元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

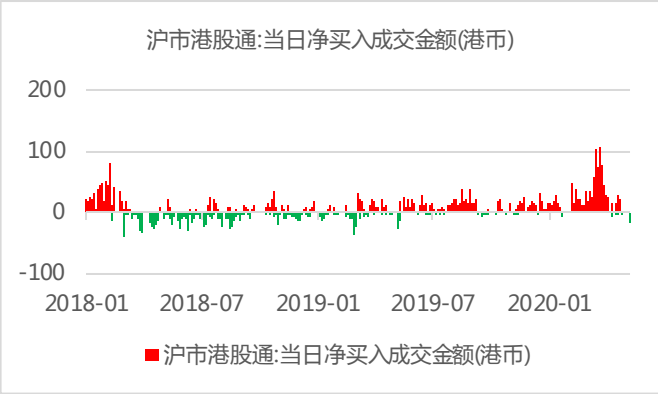
图 21 (港股通沪市、深市累计净买入金额，亿元)



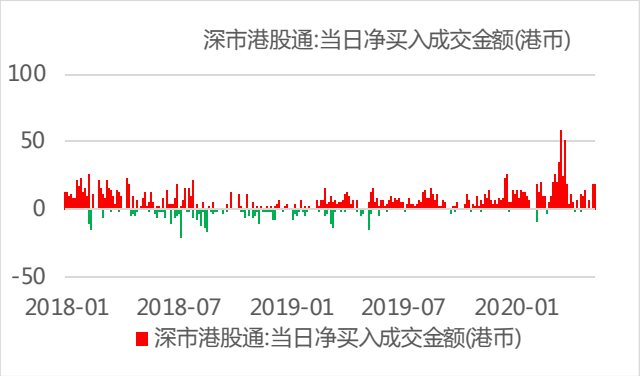
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 22 (港股通沪市当日净买入金额，亿港元)

图 23 (港股通深市当日净买入额，亿港元)



资料来源：Wind，东海证券研究所



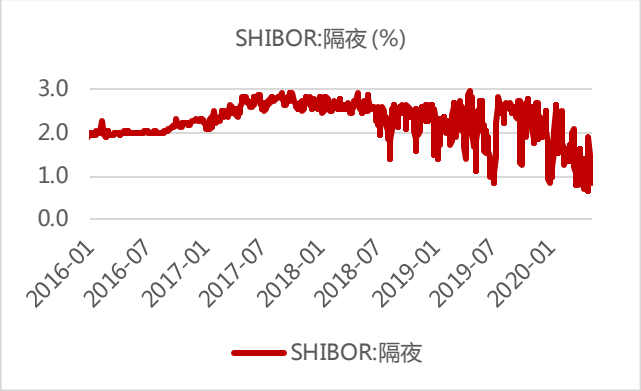
资料来源：Wind，东海证券研究所

5.利率情况

5.1.SHIBOR 利率

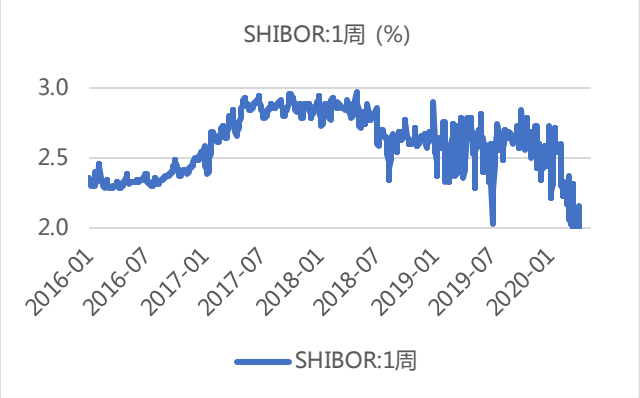
5 月 12 日，上海银行间同业拆放利率 SHIBOR 隔夜利率为 0.8030%，下跌 7.30BP，SHIBOR 一周为 1.5680%，下跌 11.10BP。

图 24 (SHIBOR：隔夜)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 25 (SHIBOR：一周)



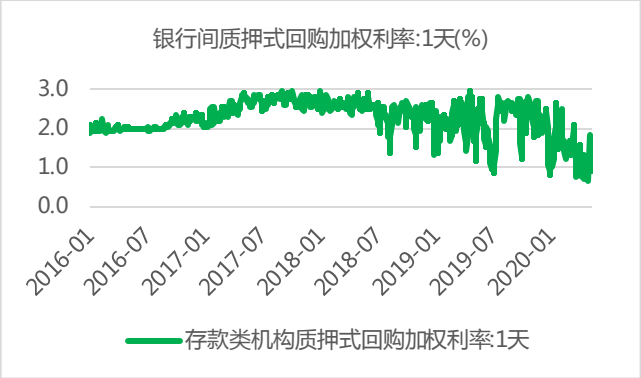
资料来源：Wind，东海证券研究所

5.2.存款类机构质押式回购加权利率

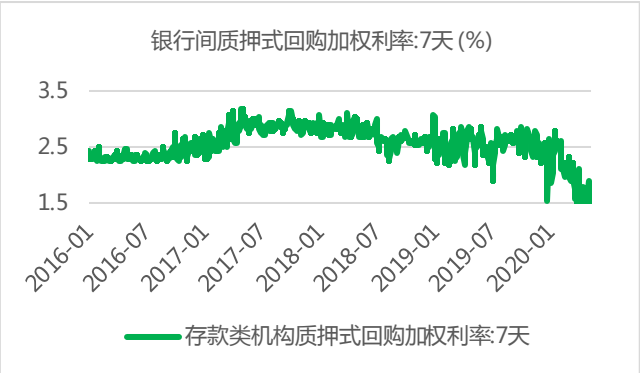
银行间质押式回购加权利率隔夜为 0.8474%，下跌 7.87BP，一周为 1.4115%，下跌 7.27BP。

图 26 存款类机构质押式回购加权利率:1 天)

图 27 (存款类机构质押式回购加权利率:7 天)



资料来源：Wind，东海证券研究所



资料来源：Wind，东海证券研究所

5.3.国债十年期收益率

中债国债到期收益率 10 年期为 2.8857%，上涨 0.81BP。

图 28 (中债国债到期收益率 10 年期，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 29 (中债国债到期收益率 1 年期，%)



资料来源：Wind，东海证券研究所

6.海外市场

6.1.股市

5 月 12 日，道琼斯工业平均指数报收 23764.78 点，下跌 1.89%；标普 500 指数报收 2870.12 点，下跌 2.05%；纳斯达克指数报收 9002.55 点，下跌 2.06%。欧洲股市，法国 CAC 指数报收 4472.50 点，下跌 0.39%；德国 DAX 指数报收 10819.50 点，下跌 0.05%；英国富时 100 指数报收 5994.77 点，上涨 0.93%。亚太市场方面，日经指数报收 20366.48 点，下跌 0.12%；恒生指数报收 24245.68 点，下跌 1.45%。

图 30 (美国道琼斯工业平均指数)



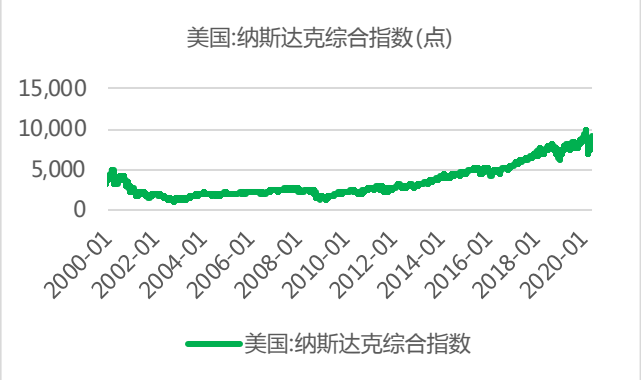
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 31 (美国标准普尔 500 指数)



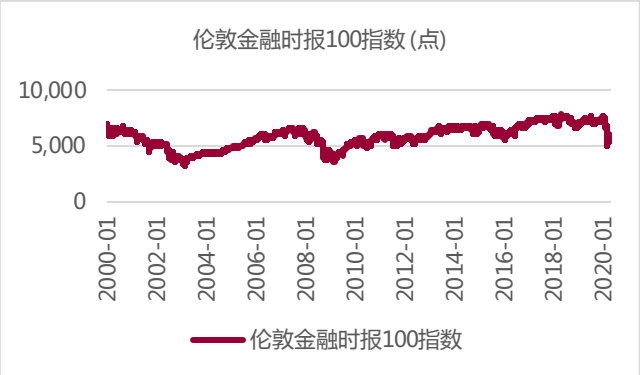
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 32 (美国纳斯达克综合指数)



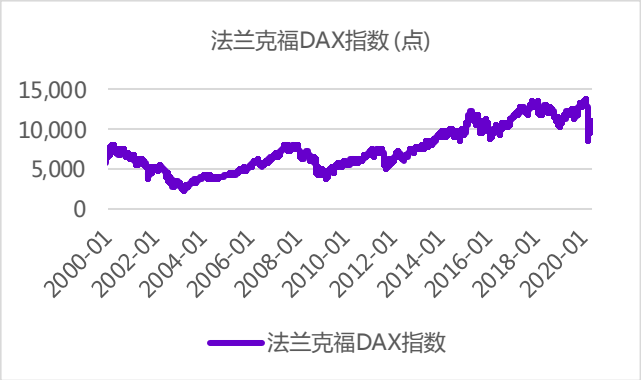
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 33 (伦敦金融时报 100 指数)



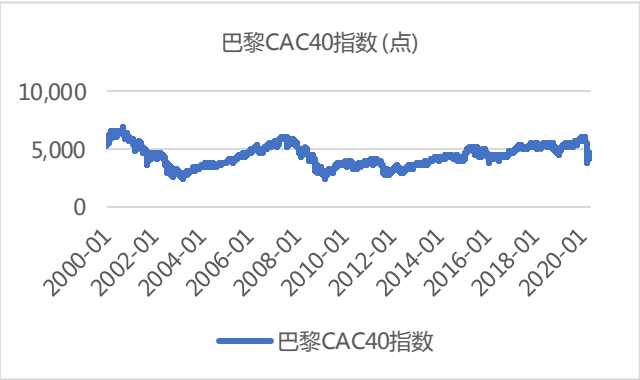
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 34 (法国法兰克福 DAX 指数)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 35 (巴黎 CACA40 指数)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 36 (恒生指数)

图 37 (东京日经 225 指数)



资料来源：Wind，东海证券研究所



资料来源：Wind，东海证券研究所

6.2.汇率

5 月 12 日，美元指数下跌 0.21%，至 100.0105。欧元兑美元上涨 0.38%，至 1.0849。美元兑日元下跌 0.50%，至 107.1400。英镑兑美元下跌 0.63%，至 1.2256。人民币兑美元即期汇率报收 7.0886，贬值 0.03%。离岸人民币兑美元即期汇率报收 7.1081，贬值 0.01%。人民币兑美元中间价报收 7.0919，贬值 0.21%。

图 38 (美元指数，1973 年=100)



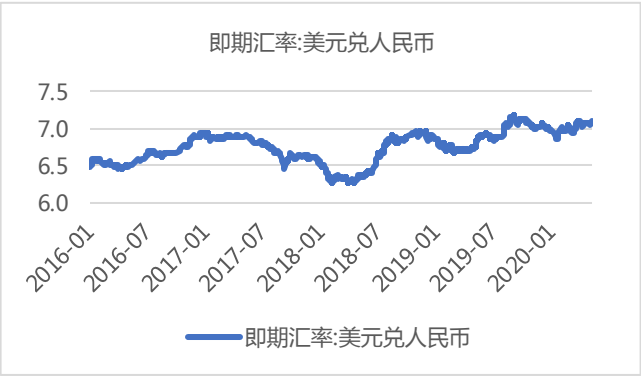
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 39 (美元兑人民币：中间价)



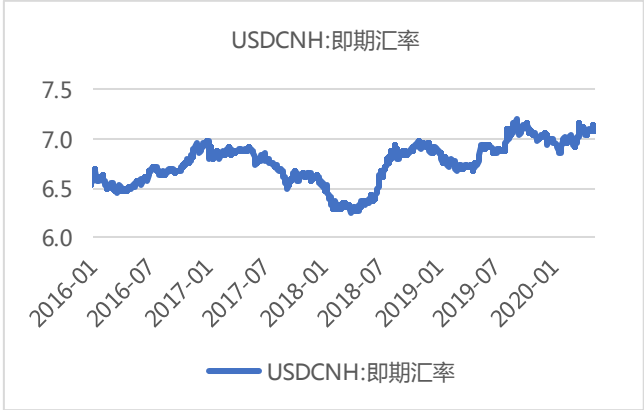
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 40 (美元兑人民币：即期汇率)



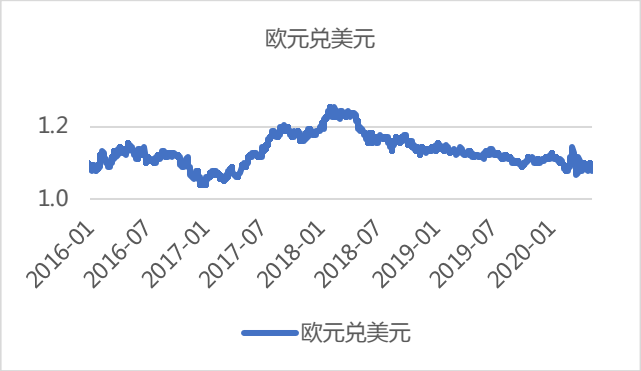
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 41 (美元兑人民币 USDCNH:即期汇率)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 42 (欧元兑美元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 43 (英镑兑美元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 44 (美元兑日元)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 45 (美元兑港币)



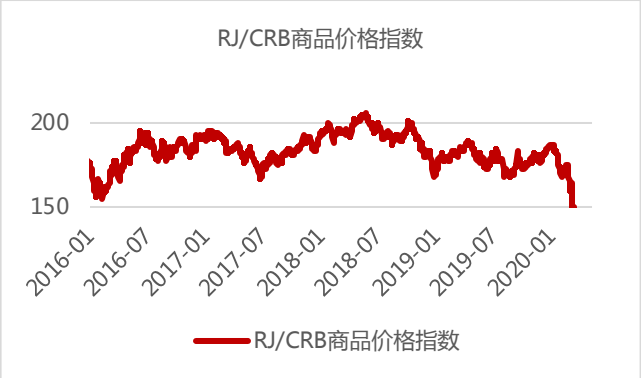
资料来源：Wind，东海证券研究所

6.3.大宗商品

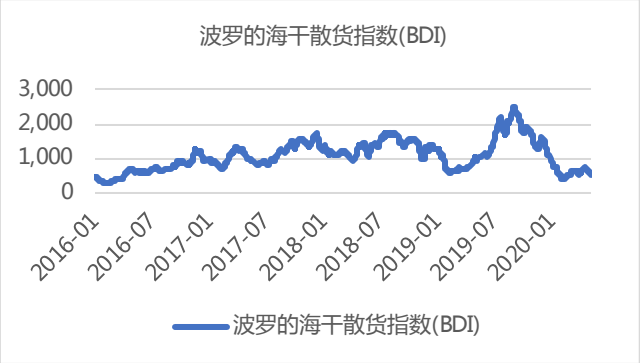
5 月 12 日，COMEX 黄金期货上涨 0.31%，报收 1705.50 美元/盎司。WTI 原油期货上涨 1.89%，报收 25.86 美元/桶。布伦特原油期货下跌 2.35%，报收 29.47 美元/桶。COMEX 铜期货下跌 1.93%，报收 2.3340 美元/磅。LME 铜 3 个月期货下跌 0.98%，报收 5229 美元/吨。

图 46 (CRB 现货指数)

图 47 (波罗的海干散货指数)

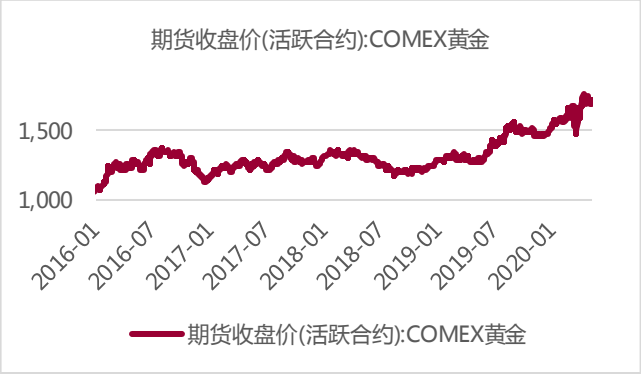


资料来源：Wind，东海证券研究所



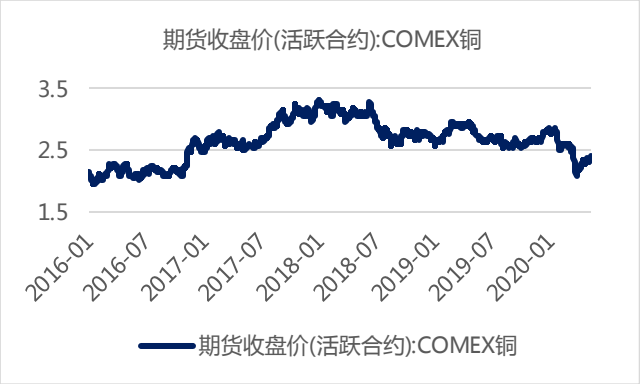
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 48 (COMEX 黄金期货)



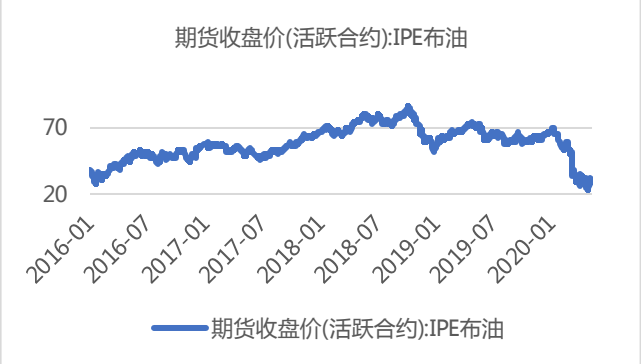
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 49 (COMEX 铜期货收盘价，美元/磅)



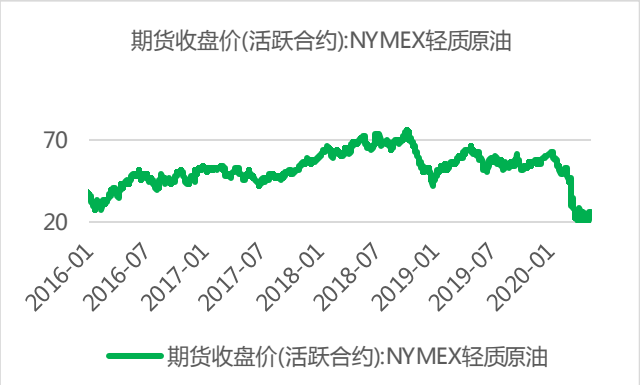
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 50 (布伦特原油期货价格，美元/桶)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 51 (美国 WTI 原油期货，美元/桶)



资料来源：Wind，东海证券研究所

分析师简介：

胡少华：博士，正高级研究员，东海证券研究所宏观策略分析师，2014年开始从事证券研究，曾从事期货研究3年，有多年企业和政府工作经验。

附注：

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址：Http://www.longone.com.cn
电话：（8621）20333619
传真：（8621）50585608
邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
网址：Http://www.longone.com.cn
电话：（8610）66216231
传真：（8610）59707100
邮编：100089