华龙证券
CHINA DRAGON SECURITIES

宏观分析

2020 年 5 月 12 日

宏观事件解读

—2020 年 4 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 1 月 CPI、PPI 数据点评
—短期 CPI 同比数据仍将高位运行

2、2020 年 2 月 CPI、PPI 数据点评
—CPI 涨幅虽有回落但仍处较高位置

3、2020 年 3 月制造业及非制造业 PMI 数据点评
—经济数据仍然有较大压力

4、2020 年 4 月 CPI、PPI 数据解读
—通胀数据不及预期 货币政策继续宽松

CPI 将继续在回落通道中运行

事件回顾：

国家统计局发布数据显示，2020 年 4 月份，全国居民消费价格同比上涨 3.3%。其中，城市上涨 3.0%，农村上涨 4.0%；食品价格上涨 14.8%，非食品价格上涨 0.4%；消费品价格上涨 4.7%，服务价格上涨 0.9%。1—4 月平均，全国居民消费价格比去年同期上涨 4.5%。

4 月份，全国居民消费价格环比下降 0.9%。其中，城市下降 0.8%，农村下降 1.0%；食品价格下降 3.0%，非食品价格下降 0.2%；消费品价格下降 1.3%，服务价格持平。

2020 年 4 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 3.1%，环比下降 1.3%；工业生产者购进价格同比下降 3.8%，环比下降 2.3%。1—4 月平均，工业生产者出厂价格比去年同期下降 1.2%，工业生产者购进价格下降 1.5%。

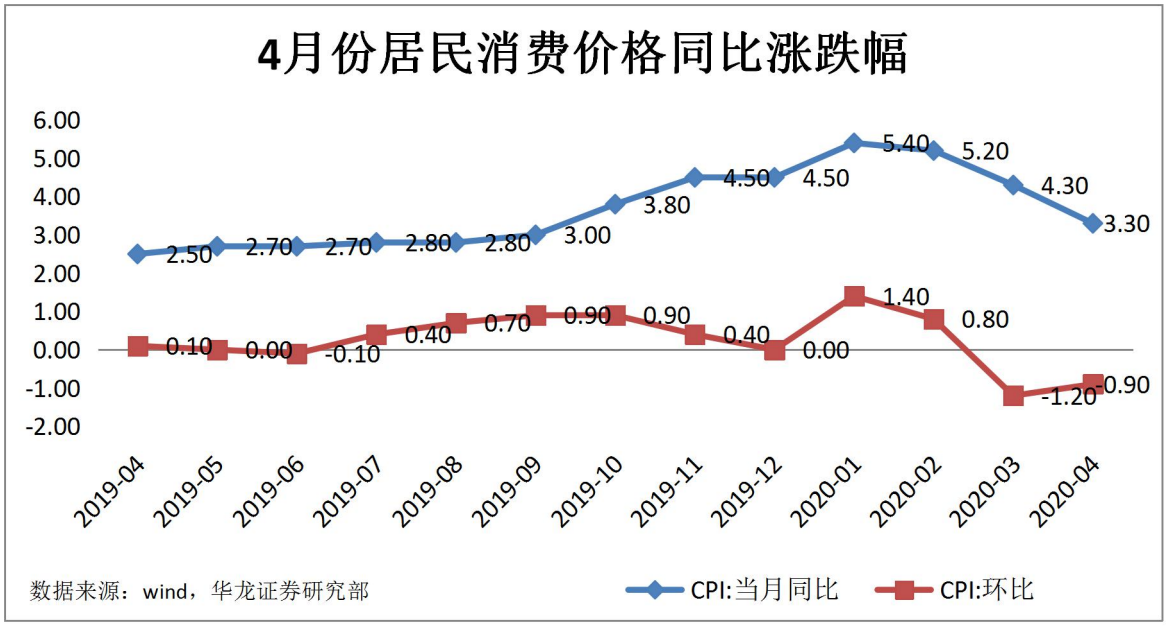
数据点评：

一、CPI 环比继续下降，同比涨幅进一步回落

4 月份，国内新冠肺炎疫情防控向好的态势进一步巩固，生产生活秩序加快恢复。从环比看，CPI 下降 0.9%，降幅比上月收窄 0.3%。其中，食品价格下降 3.0%，降幅收窄 0.8%，影响 CPI 下降约 0.70%，是带动 CPI 继续下降的主要因素。食品中，鲜菜价格下降 8.0%；猪肉价格继续下降 7.6%；鲜果和鸡蛋价格均下降 2.2%。非食品价格下降 0.2%，降幅收窄 0.2%，影响 CPI 下降约 0.17%。非食品中，汽油、柴油和液化石油气价格分别下降 7.5%、8.2%和 3.7%；飞机票价格上涨 5.6%。从同比看，CPI 上涨 3.3%，涨幅比上月回落 1.0%。在 4 月份 3.3%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 0.1%。

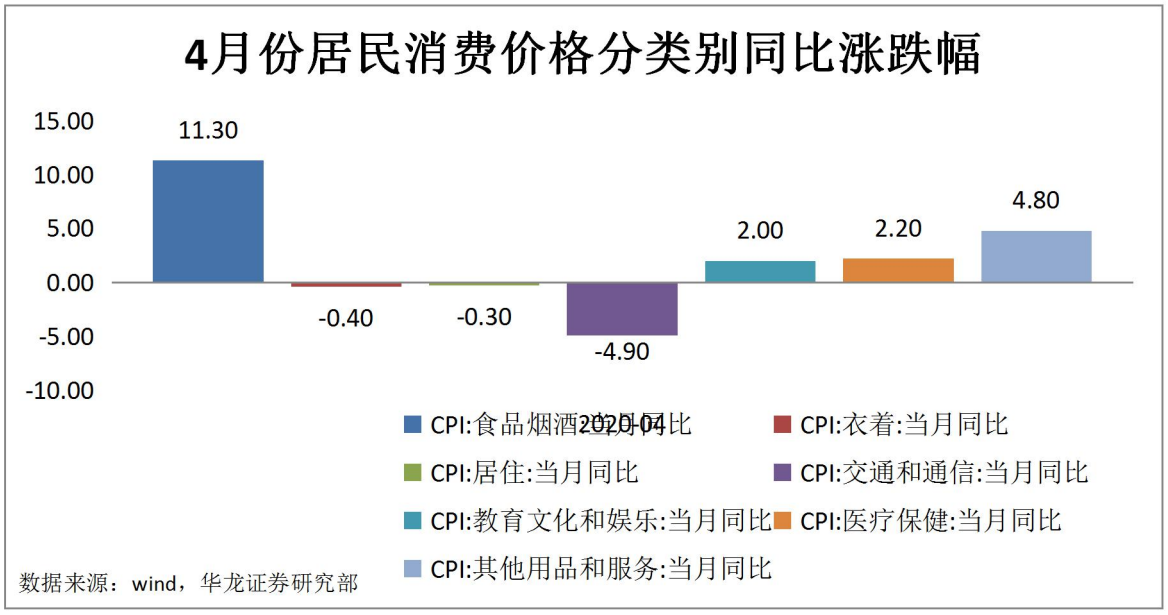
二、PPI 环比、同比降幅扩大

4 月份，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。从环比看，PPI 下降 1.3%，降幅比上月扩大 0.3%。其中，生产资料价格下降 1.8%，降幅扩大 0.6%；生活资料价格下降 0.1%，降幅收窄 0.1%。从调查的 40 个工业行业大类看，价格下降的有 30 个，上涨的有 8 个，持平的有 2 个。受国际原油价格大幅度下跌影响，石油相关行业产品价格降幅继续扩大。从同比看，PPI 下降 3.1%，降幅比上月扩大 1.6%。其中，生产资料价格下降 4.5%，降幅扩大 2.1%；生活资料价格上涨 0.9%，涨幅回落 0.3%。主要行业价格降幅均有所扩大。在 4 月份 3.1%的同比降幅中，去年价格变动的翘尾影响约为-0.3%，新涨价影响约为-2.8%。



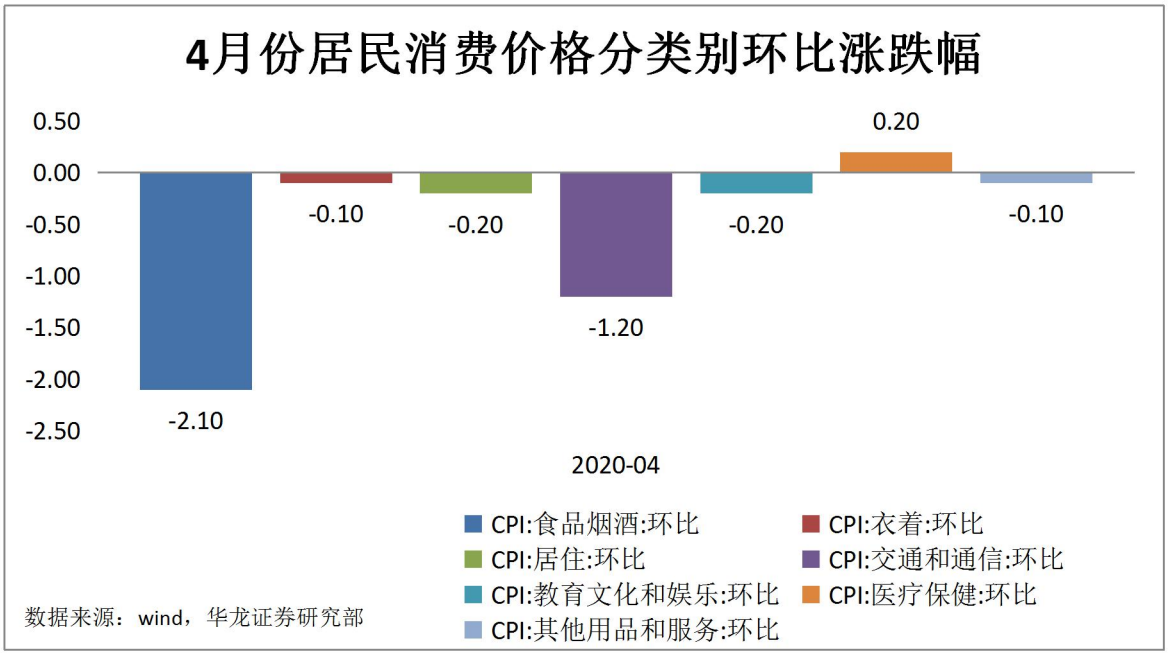
2020 年 4 月份，全国居民消费价格同比上涨 3.3%。其中，城市上涨 3.0%，农村上涨 4.0%；食品价格上涨 14.8%，非食品价格上涨 0.4%；消费品价格上涨 4.7%，服务价格上涨 0.9%。1—4 月平均，全国居民消费价格比去年同期上涨 4.5%。

4 月份，全国居民消费价格环比下降 0.9%。其中，城市下降 0.8%，农村下降 1.0%；食品价格下降 3.0%，非食品价格下降 0.2%；消费品价格下降 1.3%，服务价格持平。



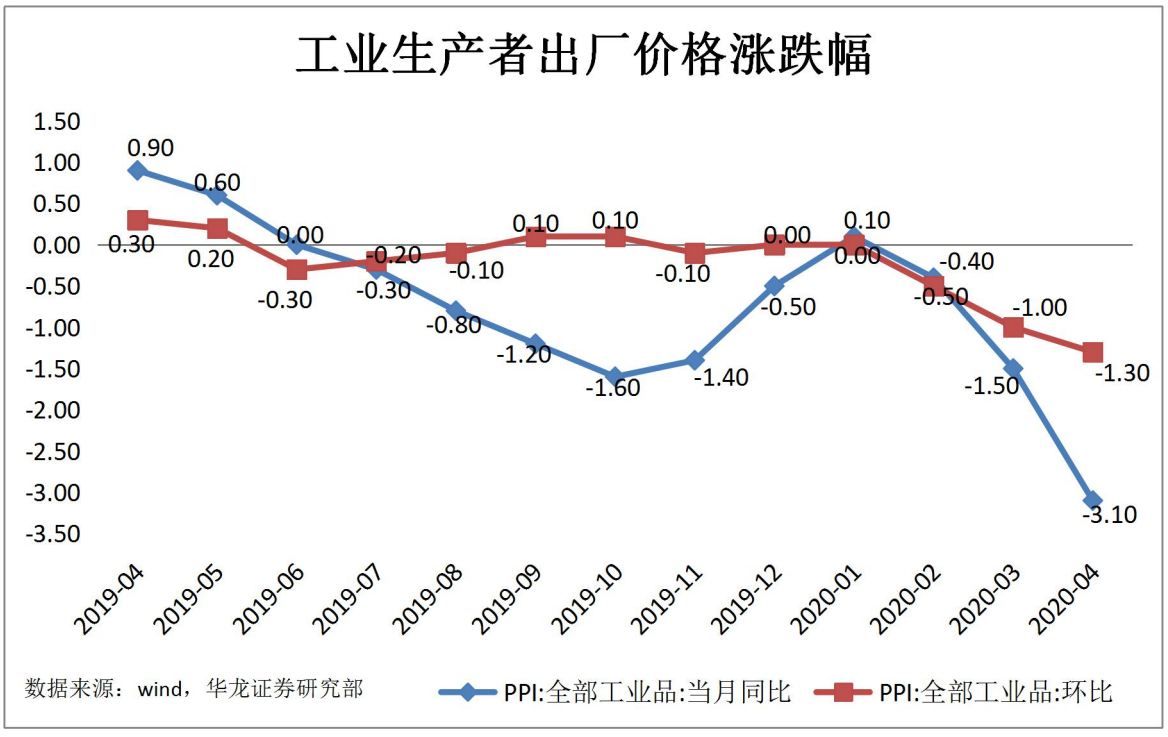
4 月份，食品烟酒类价格同比上涨 11.3%，影响 CPI（居民消费价格指数）上涨约 3.39 个百分点。食品中，畜肉类价格上涨 66.7%，影响 CPI 上涨约 2.97 个百分点，其中猪肉价格上涨 96.9%，影响 CPI 上涨约 2.36 个百分点；水产品价格上涨 2.3%，影响 CPI 上涨约 0.04 个百分点；粮食价格上涨 1.2%，影响 CPI 上涨约 0.02 个百分点；鲜果价格下降 10.5%，影响 CPI 下降约 0.21 个百分点；鲜菜价格下降 3.7%，影响 CPI 下降约 0.10 个百分点；蛋类价格下降 2.7%，影响 CPI 下降约 0.02 个百分点。

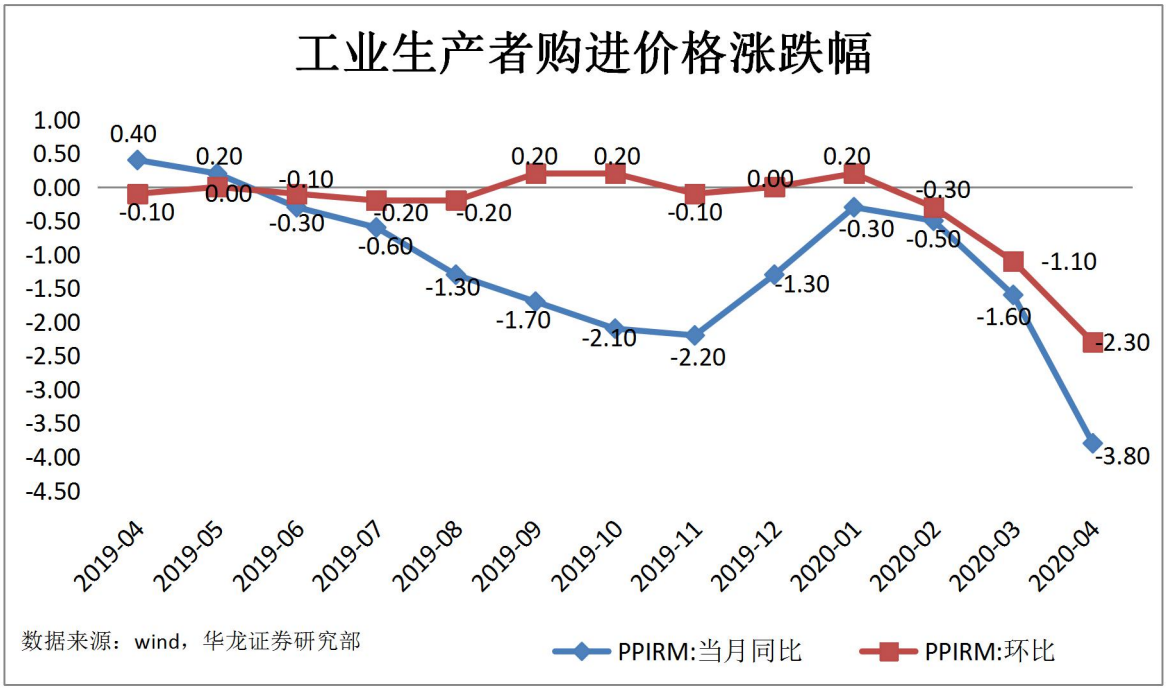
其他七大类价格同比四涨三降。其中，其他用品和服务、医疗保健价格分别上涨 4.8%和 2.2%，教育文化和娱乐、生活用品及服务价格分别上涨 2.0%和 0.1%；交通和通信、衣着、居住价格分别下降 4.9%、0.4%和 0.3%。



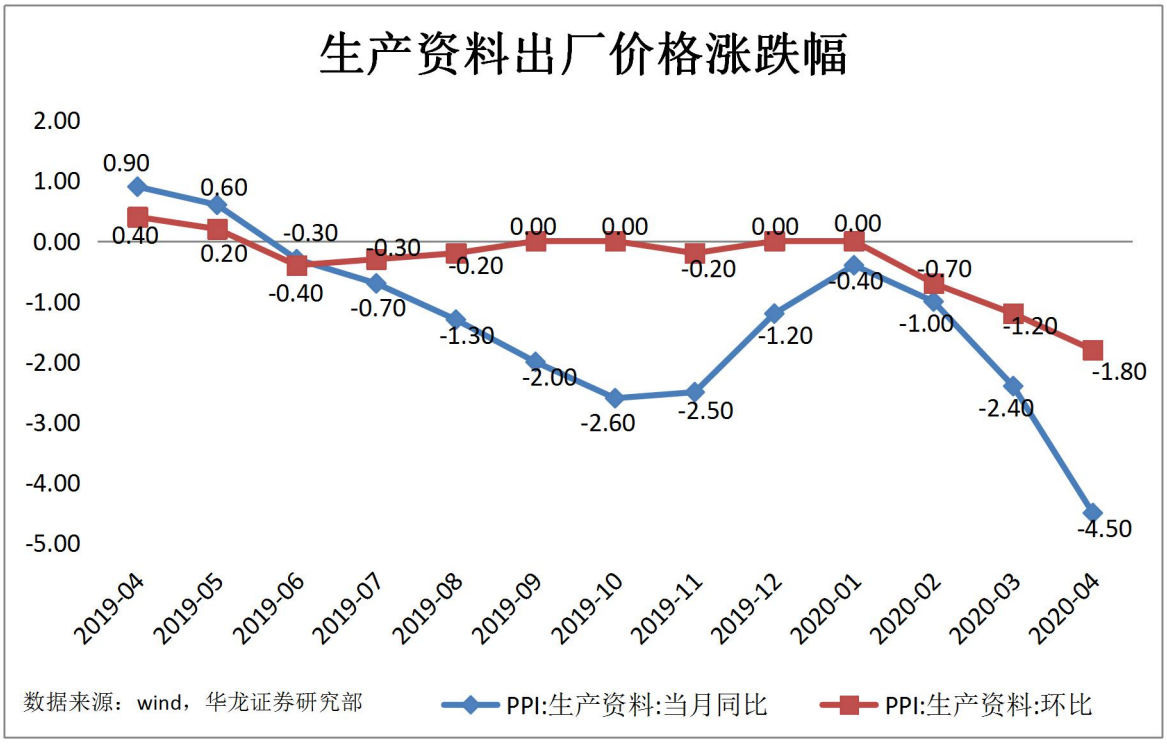
4 月份，食品烟酒类价格环比下降 2.1%，影响 CPI 下降约 0.68 个百分点。食品中，鲜菜价格下降 8.0%，影响 CPI 下降约 0.23 个百分点；畜肉类价格下降 5.5%，影响 CPI 下降约 0.42 个百分点，其中猪肉价格下降 7.6%，影响 CPI 下降约 0.38 个百分点；鲜果价格下降 2.2%，影响 CPI 下降约 0.04 个百分点；蛋类价格下降 1.9%，影响 CPI 下降约 0.01 个百分点；粮食价格上涨 0.4%，影响 CPI 上涨约 0.01 个百分点。

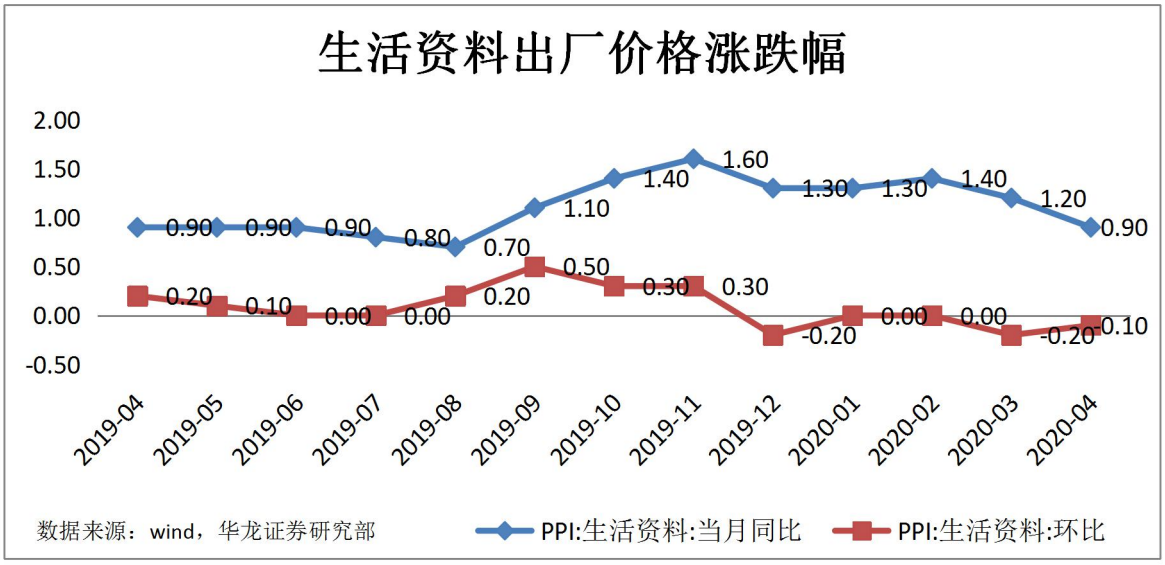
其他七大类价格环比一涨六降。其中，医疗保健价格上涨 0.2%；交通和通信、居住、教育文化和娱乐价格分别下降 1.2%、0.2%和 0.2%，衣着、生活用品及服务、其他用品和服务价格均下降 0.1%。





2020 年 4 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 3.1%，环比下降 1.3%；工业生产者购进价格同比下降 3.8%，环比下降 2.3%。1—4 月平均，工业生产者出厂价格比去年同期下降 1.2%，工业生产者购进价格下降 1.5%。





工业生产者出厂价格中，生产资料价格同比下降 4.5%，降幅比上月扩大 2.1 个百分点，影响工业生产者出厂价格总水平下降约 3.31 个百分点。其中，采掘工业价格下降 11.6%，原材料工业价格下降 8.8%，加工工业价格下降 2.2%。生活资料价格同比上涨 0.9%，涨幅比上月回落 0.3 个百分点，影响工业生产者出厂价格总水平上涨约 0.23 个百分点。其中，食品价格上涨 3.7%，衣着价格下降 0.6%，一般日用品价格下降 0.1%，耐用消费品价格下降 1.7%。

4 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（%）	1－4月同比涨跌幅（%）
煤炭开采和洗选业	-2.3	-5.4	-4.3
石油和天然气开采业	-35.7	-51.4	-15.3
黑色金属矿采选业	-0.8	4.3	6.7
有色金属矿采选业	-0.2	2.1	3
非金属矿采选业	-0.1	1.6	1.9
农副食品加工业	-0.2	6.2	6.9
食品制造业	-0.1	0.6	0.9
酒、饮料及精制茶制造业	0	0.6	1
烟草制品业	0	1	2.5
纺织业	-1.3	-4.5	-3.5
纺织服装、服饰业	-0.3	-1	-0.7
木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	-0.4	-0.7	-0.1
造纸和纸制品业	-2.3	-3.5	-2.9
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	-9	-19.8	-6.8
化学原料和化学制品制造业	-3	-8.3	-5.5
医药制造业	0.3	0.9	0.9
化学纤维制造业	-5.2	-17.7	-12.7
橡胶和塑料制品业	-0.6	-2.1	-1.4
非金属矿物制品业	-1.4	-1.5	-0.2
黑色金属冶炼和压延加工业	-1.6	-7.3	-2.9
有色金属冶炼和压延加工业	-2.2	-6	-1.6
金属制品业	-0.1	-0.4	0.1
通用设备制造业	-0.1	-0.1	0.2
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	0.7
计算机、通信和其他电子设备制造业	0.3	-1	-1.7
电力、热力生产和供应业	-0.4	-2.3	-1.4
燃气生产和供应业	-3.8	-5.9	-2.8
水的生产和供应业	-0.1	-0.1	0.5

数据来源：wind（由华龙证券研究部汇总整理编制）

华龙观点：

4 月 CPI 环比下降 0.9%、同比增长 3.3%，同比数据回落至“3”时代。肉类价格全面回落，带动食品价格环比下降 3%。其中，猪肉价格环比下降 7.6%；牛肉、羊肉、鸡肉、蛋奶价格也出现回落；随着气温回暖，鲜菜和水果供应充足、运输量扩大，供给充足，价格环比下降。而非食品价格方面，除医疗价格小幅环比上涨外，其他价格环比均回落。短期看，随着国内疫情基本控制、复工复产有序进行，通胀数据基本回归常态，但中期来说对于经济的抑制作用仍在。因为除去食品和能源，核心 CPI 环比基本持平，同比上涨 1.1%，这就显示当前经济需求端仍然较弱，未来还要依靠相关财政政策来刺激内需。预计 CPI 将继续在回落通道中运行，通胀对货币政策的掣肘逐渐减弱。因此货币政策继续保持适度宽松的概率较大，不排除央行择机降准降息，以刺激社会总需求恢复。

4 月 PPI 同比下降 3.1%，降幅较上月扩大 1.6 个百分点；环比下降 1.3%，降幅扩大 0.3 个百分点。分行业看，30 个行业中有 25 个行业环比为负，3 个行业环比为正。4 月份仍然面临国际油价下跌，降幅较大的行业集中在石油燃气产业链上。价格环比上涨的行业集主要是中下游的医药制造、跌路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业。另外，计算机、通信和其他电子设备制造业价格环比由负转正。目前工业企业在面临的主要问题是终端需求订单不足，因此短期工业通缩加深。未来 PPI 数据复苏，还看政策进一步发力。

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、东方财富 choice 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。未经许可，严禁以任何方式将本刊物全部或部分翻印和传播。