



宏观经济

2025年5月11日

宏观国债研究员：刘洋

从业资格证号： F3063825

交易咨询证号： Z0016580

联系方式： liuyang18036@greend
h.com

格林大华期货交易咨询业务资格：

证监许可【2011】1288号

成文时间：2025年5月11日星期日



更多精彩内容请关注格林大华期货官方微信

4月物价保持低位

摘要

4月份全国居民消费价格（CPI）同比下降0.1%，市场预期下降0.15%，3月同比下降0.1%。1-4月平均，全国居民消费价格比上年同期下降0.1%。4月和一季度对比，消费物价继续保持在低位。

4月CPI环比上涨0.1%，前值环比下降0.4%。4月食品价格环比上涨0.2%，前值环比下降1.4%。4月非食品价格环比上涨0.1%，前值环比下降0.2%；4月消费品价格环比持平，前值环比下降0.4%；4月服务价格环比上涨0.3%，前值环比下降0.4%。4月核心CPI环比上涨0.2%，3月核心CPI环比持平。4月核心CPI环比上涨，显示在波动比较大的食品和能源之外的通胀水平环比小幅上涨。细项上上涨较多的有，受进口量减少等因素影响，4月牛肉价格环比上涨3.9%。受需求回暖及五一假日提前购票等因素共同影响，4月旅游价格环比上涨3.1%。4月国内金饰品价格上涨10.1%，影响CPI环比上涨约0.06个百分点。

4月份，全国工业生产者出厂价格（PPI）同比下降2.7%，市场预期下降2.8%，前值下降2.5%。4月生产资料价格同比下降3.1%，影响工业生产者出厂价格总水平下降约2.28个百分点，前值下降2.8%。4月生活资料价格下降1.6%，前值同比下降1.5%。

4月PPI环比下降0.4%，前值环比下降0.4%。4月生产资料价格环比下降0.5%，影响PPI总水平下降约0.37个百分点，3月生产资料价格环比下降0.4%。4月采掘工业价格环比下降2.1%，前值环比下降2.9%；原材料工业价格环比下降1.0%，前值环比下降0.6%；加工工业价格环比下降0.2%，前值环比下降0.1%。4月份环比价格变动大的行业有，煤炭开采和洗选业价格环比下降3.3%，前值环比下降4.3%；石油和天然气开采业环比下降3.1%，前值环比下降4.4%。4月有色金属矿采选业环比上涨1.5%，环比涨幅相对较大。汽车制造业价格环比下降0.5%，前值环比下降0.4%。

2025年4月中国CPI环比上涨0.1%，PPI环比下降0.4%，物价水平继续保持在低位，在对等关税冲击下，国内通胀水平向下的压力依然较大，对债券市场多头有利。5月7日央行宣布降准降息，央行预计本次降息将带动贷款市场报价利率（LPR）同步下行约0.1个百分点。央行《第一季度中国货币政策执行报告》中指出把促进物价合理回升作为把握货币政策的重要考量，推动物价保持在合理水平。在目前的环境下，要物价实现预期的价格目标，实现的难度增加，同时需要更多的财政政策来推动。

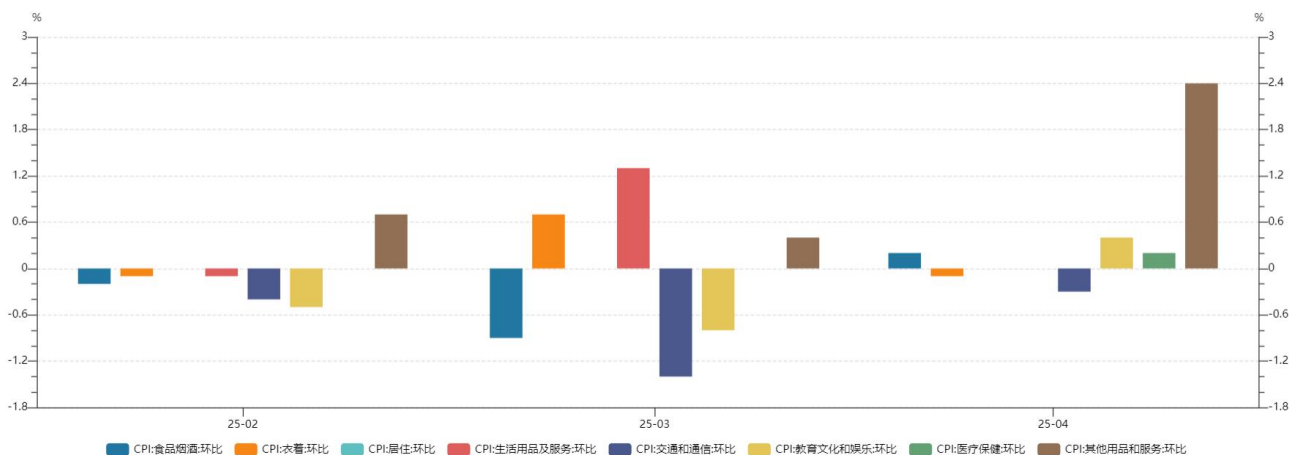


国家统计局公布4月份全国居民消费价格（CPI）同比下降0.1%，市场预期下降0.15%，3月同比下降0.1%。1-4月平均，全国居民消费价格比上年同期下降0.1%。4月食品价格同比下降0.2%，3月食品价格同比下降1.4%，1-2月食品价格同比下降1.3%；4月非食品价格持平，3月非食品价格上涨0.2%，1-2月非食品价格同比上涨0.2%。4月核心CPI同比上涨0.5%，3月同比上涨0.5%，1-2月核心CPI同比上涨0.3%。4月消费品价格同比下降0.3%，3月消费品价格同比下降0.4%，1-2月消费品价格下降0.4%。4月服务价格同比上涨0.3%，3月服务价格同比上涨0.3%，1-2月服务价格上涨0.3%。我们对比4月和一季度的数字，消费物价在低位保持了平稳。

4月CPI环比上涨0.1%，前值环比下降0.4%。4月食品价格环比上涨0.2%，前值环比下降1.4%。4月非食品价格环比上涨0.1%，前值环比下降0.2%；4月消费品价格环比持平，前值环比下降0.4%；4月服务价格环比上涨0.3%，前值环比下降0.4%。4月核心CPI环比上涨0.2%，3月核心CPI环比持平。4月核心CPI环比上涨，显示在波动比较大的食品和能源之外的通胀水平环比小幅上涨。细项上上涨较多的有，受进口量减少等因素影响，4月牛肉价格环比上涨3.9%。受需求回暖及五一假日提前购票等因素共同影响，4月旅游环比上涨3.1%。4月国内金饰品价格上涨10.1%，影响CPI环比上涨约0.06个百分点。

按照八大分类，4月份，食品烟酒类价格环比上涨0.2%，影响CPI上涨约0.05个百分点，3月环比下降0.9%。4月居住价格环比持平（3月持平），交通通信价格环比下降0.3%（3月环比下降1.4%），医疗保健价格环比上涨0.2%（3月持平），教育文化娱乐价格环比上涨0.4%（3月环比下降0.8%），衣着价格环比下降0.1%（3月环比上涨0.7%），生活用品及服务价格环比持平（3月环比上涨1.3%），其他用品及服务环比上涨2.4%（3月上漲0.4%）。

图1 CPI 八大分类 环比





5月9日的农产品批发价格200指数是115.72,上年同期是120.60,4月30日是117.05。5月上旬农产品批发价格同比和环比均下跌。4月18日汽油最高零售指导价从4月3日8555元/吨下调至8075元/吨,鉴于5月上旬国际原油市场低位徘徊,预期5月汽油价格平均水平可能较4月低。

4月份,全国工业生产者出厂价格(PPI)同比下降2.7%,市场预期下降2.8%,前值下降2.5%。4月生产资料价格下降3.1%,影响工业生产者出厂价格总水平下降约2.28个百分点,前值下降2.8%。其中,采掘工业价格下降9.4%,前值同比下降8.3%;原材料工业价格下降3.6%,前值同比下降2.4%;加工工业价格下降2.3%,前值下降2.6%。4月煤炭开采和洗选业同比下降15.2%,前值下降14.9%。石油和天然气开采业同比下降14.2%,前值下降8.5%。石油、煤炭及其他燃料加工业同比下降11.1%,前值下降7.8%。黑色金属冶炼和压延加工业同比下降8.6%,前值下降10.0%。黑色金属矿采选业出厂价格同比下降6.3%,较上月的10.9%降幅略有减小。4月有色金属矿采选业价格同比上涨19%,有色金属冶炼和压延加工业价格同比上涨6.4%,有色金属的采选和加工业价格同比延续较大涨幅。

4月PMI主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为47.0%和44.8%,前值分别为49.8%和47.9%,两价格指数环比均回落,出厂价格指数下行更快。4月受到对等关税影响,4月PMI新出口订单指数为44.7%,较前值49.0%明显下行,外需的变化和国内竞争加剧,以及企业增加出货降低库存,导致价格下行压力较大。出口效应或在5月延续。

4月生活资料价格下降1.6%,影响工业生产者出厂价格总水平下降约0.40个百分点,3月生活资料价格同比下降1.5%。其中,4月食品价格下降1.4%,前值下降1.4%;衣着价格下降0.1%,前值下降0.3%;一般日用品价格上涨0.6%,前值同比上涨0.7%;耐用消费品价格下降3.7%,前值同比下降3.4%。耐用消费品价格同比下降幅度较大。

4月PPI环比下降0.4%,前值环比下降0.4%。4月生产资料价格下降0.5%,影响工业生产者出厂价格总水平下降约0.37个百分点,3月生产资料价格环比下降0.4%。4月采掘工业价格环比下降2.1%,前值环比下降2.9%;原材料工业价格环比下降1.0%,前值环比下降0.6%;加工工业价格环比下降0.2%,前值环比下降0.1%。4月份环比价格变动大的行业有,煤炭开采和洗选业价格环比下降3.3%,前值环比下降4.3%;石油和天然气开采业环比下降3.1%,前值环比下降4.4%;石油、煤炭及其他燃料加工业环比下降2.6%,前值环比下降2.3%;化学纤维制造业环比



下降2.0%，前值环比下降0.6%。4月有色金属矿采选业环比上涨1.5%，环比涨幅相对较大。汽车制造业价格环比下降0.5%，前值环比下降0.4%。

4月生活资料价格环比下降0.2%，3月环比下降0.4%。其中，食品价格环比下降0.1%，前值环比下降0.2%；衣着价格环比上涨0.3%，前值下降0.1%；一般日用品价格环比上涨0.2%，前值下降0.1%；耐用消费品价格环比下降0.7%，前值环比下降1.0%。4月生活资料价格环比降幅收敛，耐用消费品价格环比下降相对较多。5月9日南华工业品指数收于3446.32，较4月份的均值3546.22下跌2.82%。因为基数的原因，和PPI环比难以回升较多，预期5月的PPI同比仍在偏低位置。

图2 PPI环比和南华工业品指数环比



数据来源：Wind、格林大华期货研究院

2025年4月中国CPI环比上涨0.1%，PPI环比下降0.4%，物价水平继续保持在低位，在对等关税的冲击下，国内通胀水平向下的压力依然较大，对债券市场多头有利。5月7日央行宣布降准降息，从5月8日起，公开市场7天期逆回购操作利率由此前的1.50%调整为1.40%，央行预计本次降息将带动贷款市场报价利率（LPR）同步下行约0.1个百分点。央行《第一季度中国货币政策执行报告》中指出根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，灵活把握政策实施的力度和节奏，保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配，把促进物价合理回升作为把握货币政策的重要考量，推动物价保持在合理水平。在目前的环境下，要物价实现预期的价格目标，实现的难度增加，同时需要更多的财政政策来推动。



重要事项

本报告中的信息均源于公开资料，格林大华期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，格林大华期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为格林大华期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为格林大华期货有限公司。