

分析师

汪毅 021-61680675

Email: yiw@cgws.com

执业证书编号: S1070512120003

联系人

钱思韵 021-61680675

Email: qiansy@cgws.com

从业证书编号: S1070115070010

相关报告

<<物价回落释放货币宽松空间>>

2015-10-14

<<经济寻底漫长，政策宽松加码>>

2015-09-01

<<救市推动货币信贷靓丽，有效对冲经济下行压力>> 2015-08-11

4月CPI增速低于预期，PPI持续改善

——4月物价数据点评

结论

4月CPI增速放缓，不及预期，PPI涨幅增大，工业经济持续改善。

数据

2016年4月，CPI环比下降0.2%，同比上涨2.3%；PPI环比上涨0.7%，同比下降3.4%。

要点

- 4月物价水平增速放缓，结束了前期持续高涨的格局。具体表现为：（1）CPI同比上涨2.3%，不及预期的2.4%。其中，城市上涨2.3%，农村上涨2.4%；食品价格上涨7.4%，非食品价格上涨1.1%；消费品价格上涨2.5%，服务价格上涨2.0%；（2）PPI同比增速-4.3%，跌幅收窄；环比下降-0.4%，持续低于历史均值。
- CPI情况：4月CPI环比下降0.2%，主要是受春节过后鲜菜价格下降较多的影响（1）鲜菜价格环比下降12.5%，影响CPI环比下降约0.43个百分点。猪肉供应偏紧，价格环比上涨3.2%，影响CPI环比上涨约0.09个百分点，下降较大的是交通和通信价格下降2.4%。（2）受清明和“五一”两个小长假影响，部分服务价格上涨，飞机票、宾馆住宿价格环比分别上涨5.2%和2.2%。
- PPI情况：4月PPI环比上涨0.7%，涨幅比上月扩大0.2个百分点。部分工业行业价格涨幅扩大，其中石油和天然气开采、黑色金属冶炼和压延加工业价格环比分别上涨12.8%和8.4%，涨幅比上月分别扩大2.9和3.5个百分点；二是石油加工业价格环比止跌回升，由上月下降0.2%转为本月上涨1.0%；三是煤炭开采和洗选业价格环比下降0.3%，降幅比上月收窄0.3个百分点。
- 未来物价走势判断：预计二季度物价保持温和增长。CPI来看，食品价格是前期推升CPI的重要因素，近期猪肉价格依然因供给因素保持强势，但鲜菜价格随着天气回暖有所回落；PPI来看，4月OPEC减产会议是推升石油涨价的主要因素，随着减产协议的落空，预计后期油价保持平稳。而交易所打击钢材和能源套利的行为使得价格回落，预计5月涨价不可持续。后续供给侧改革推进及工业开工旺季到来后的情况有待观察。
- 随着欧洲经济逐渐复苏，近期公布的外贸数据表现较好，叠加4月六大电力集团日均合计耗煤量继续上升，工业经济持续改善。预计CPI增速持续放缓，而近期央行大规模放水的可能性较低。

目录

1. CPI: 增速放缓.....	4
2. PPI: 涨幅扩大.....	4
3. 物价走势和政策判断.....	5

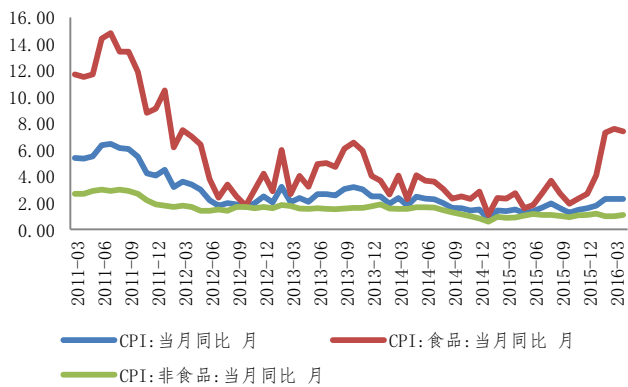
图表目录

图 1: CPI 同比 (%)	4
图 2: CPI 环比 (%)	4
图 3: 4 月价格表现.....	4
图 4: 猪肉价格环比 (%)	4
图 5: PPI 同比和环比 (%)	5
图 6: PPIRM 同比和环比 (%)	5
图 7: 生产资料和生活资料环比 (%)	5
图 8: 采掘、原材料和加工工业环比 (%)	5

1. CPI: 增速放缓

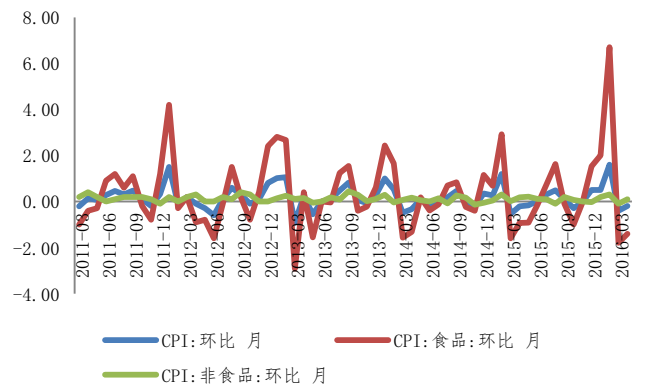
- 4月CPI环比下降0.2%，主要是受春节过后鲜菜价格下降较多的影响。
 - ✓ 鲜菜价格环比下降12.5%，影响CPI环比下降约0.43个百分点。猪肉供应偏紧，价格环比上涨3.2%，影响CPI环比上涨约0.09个百分点，下降较大的是交通和通信价格下降2.4%。
 - ✓ 受清明和“五一”两个小长假影响，部分服务价格上涨，飞机票、宾馆住宿价格环比分别上涨5.2%和2.2%。

图1: CPI同比 (%)



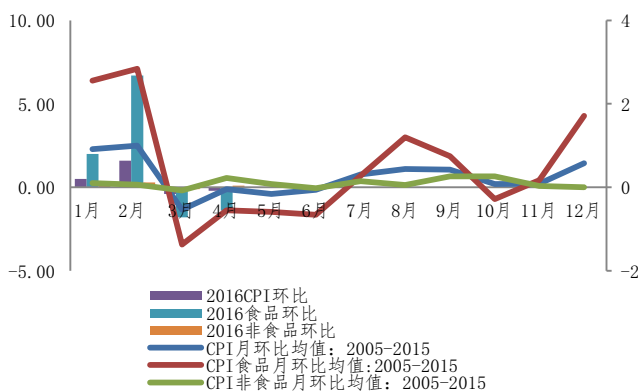
资料来源: 长城证券研究所

图2: CPI环比 (%)



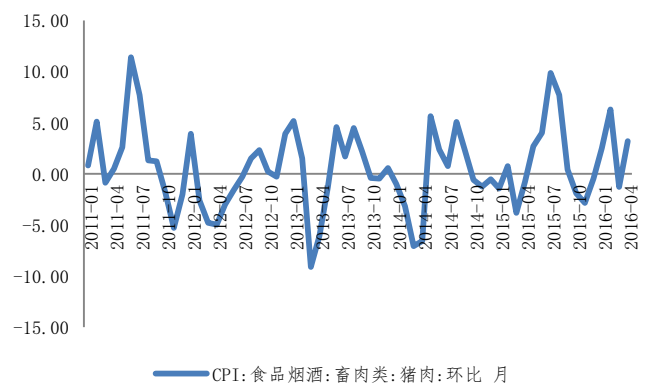
资料来源: 长城证券研究所

图3: 4月价格表现



资料来源: 长城证券研究所

图4: 猪肉价格环比 (%)



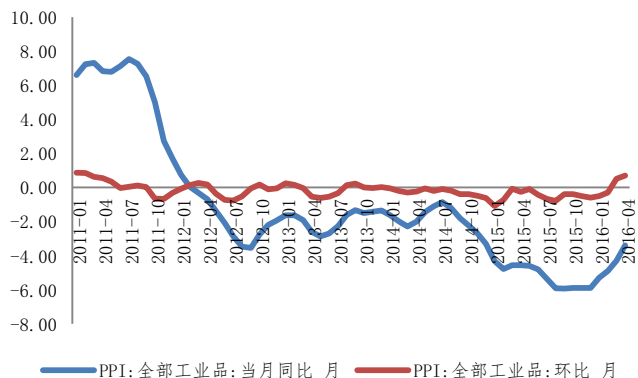
资料来源: 长城证券研究所

2. PPI: 涨幅扩大

- 4月PPI环比上涨0.7%，涨幅比上月扩大0.2个百分点。部分工业行业价格涨幅扩大。
 - ✓ 石油和天然气开采、黑色金属冶炼和压延加工业价格环比分别上涨12.8%和8.4%，涨幅比上月分别扩大2.9和3.5个百分点。

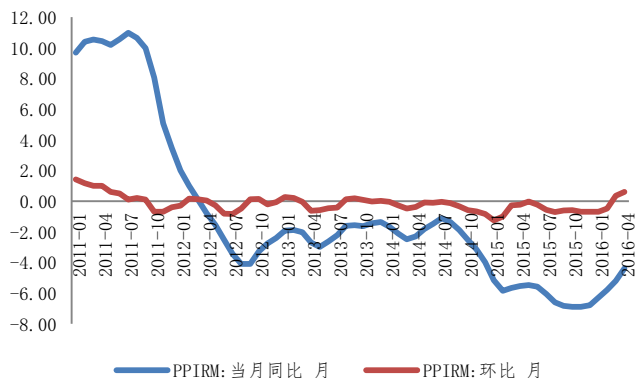
- ✓ 石油加工业价格环比止跌回升，由上月下降 0.2% 转为本月上涨 1.0%。
- ✓ 煤炭开采和洗选业价格环比下降 0.3%，降幅比上月收窄 0.3 个百分点。

图 5: PPI 同比和环比 (%)



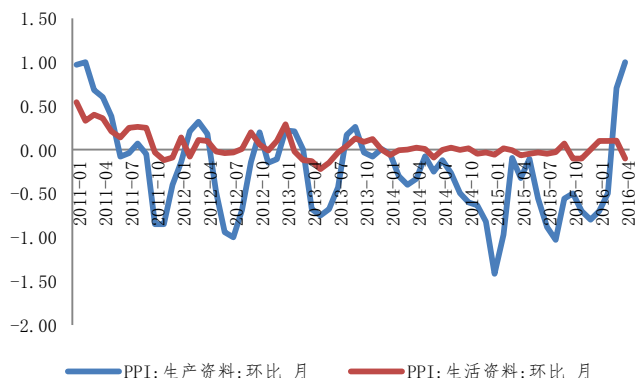
资料来源: 长城证券研究所

图 6: PPIRM 同比和环比 (%)



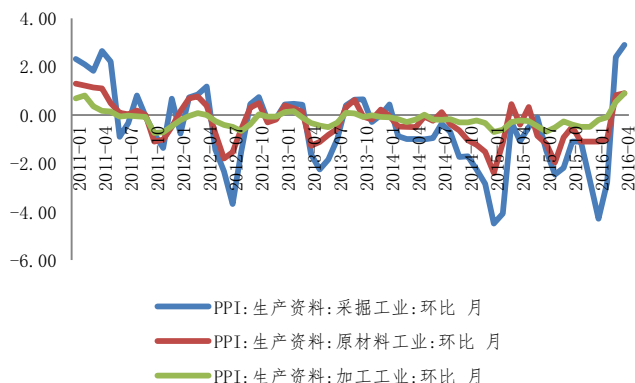
资料来源: 长城证券研究所

图 7: 生产资料和生活资料环比 (%)



资料来源: 长城证券研究所

图 8: 采掘、原材料和加工工业环比 (%)



资料来源: 长城证券研究所

3. 物价走势和政策判断

- 未来物价走势判断: 预计二季度物价保持温和增长。CPI 来看, 食品价格是前期推升 CPI 的重要因素, 近期猪肉价格依然因供给因素保持强势, 但鲜菜价格随着天气回暖有所回落; PPI 来看, 4 月 OPEC 减产会议是推升石油涨价的主要因素, 随着减产协议的落空, 预计后期油价保持平稳。而交易所打击钢材和能源套利的行为使得价格回落, 预计 5 月涨价不可持续。后续供给侧改革推进及工业开工旺季到来后的情况有待观察。
- 随着欧洲经济逐渐复苏, 近期公布的外贸数据表现较好, 叠加 4 月六大电力集团日均合计耗煤量继续上升, 工业经济持续改善。预计 CPI 增速持续放缓, 而近期央行大规模放水的可能性较低。

研究员介绍及承诺

汪毅: 金融学硕士, 6年证券研究经验, 曾任职联合证券、国金证券研究所高级分析师, 11年宏观研究新财富最佳分析师入围(团队)。2012年加入长城证券, 任首席宏观研究员、宏观策略部经理。擅长产业经济、货币政策等方向。

钱思韵: 英国利兹大学经济学硕士, 2015年加入长城证券, 任宏观策略研究员

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

长城证券股份有限公司(以下简称长城证券)具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的任何其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系, 并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级: 强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上;

推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间;

中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间;

回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上。

行业评级: 推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场;

中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步;

回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。

长城证券销售交易部**深圳联系人**

刘 璇: 0755-83516231, 18938029743, liux@cgws.com
李双红: 0755-83699629, 18017465727, lishuanghong@cgws.com
黄永泉: 0755-83699629, 13544440001, huangyq@cgws.com
李小音: 0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com
吴林蔓: 075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com

北京联系人

赵 东: 010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com
王 媛: 010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com
李珊珊: 010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com
申 涛: 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com
杨徐超: 010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚: 021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com
徐佳琳: 021-61680673, 13795367644, xujl@cgws.com
王 一: 021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

长城证券研究所

深圳办公地址: 深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦17层
邮编: 518034 传真: 86-755-83516207
北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层
邮编: 100044 传真: 86-10-88366686
上海办公地址: 上海市民生路1399号太平大厦3楼
邮编: 200135 传真: 021-61680357
网址: <http://www.cgws.com>