

分析师

汪毅 021-61680675

Email: yiw@cgws.com

执业证书编号: S1070512120003

联系人 (研究助理)

钱思韵 021-61680675

Email: qiansy@cgws.com

从业证书编号: S1070115070010

5 月 CPI 增速继续下降, PPI 仍然下降

——6 月经济数据动态点评

结论

5 月 CPI 增速继续下降, PPI 仍然下降。

数据

2016 年 5 月, CPI 环比下降 0.5%, 同比上涨 2.0%; PPI 环比上涨 0.5%, 同比下降 2.8%。

要点

- 5 月物价水平连续第二个月增速放缓。受鲜菜价格下降影响, CPI 环比下降 0.5%。PPI 环比上涨 0.5%, 涨幅较上月收窄。
- 近期猪肉价格依然保持强势, 影响春季的气候因素也逐渐消除, 预计二季度 CPI 保持增长。但油价上涨或成为未来 CPI 推动力, 值得关注。
- PPI 因受工业品价格持续下降拖累, 疲软之势较难改变。
- 预计二季度物价保持温和增长。随着欧洲经济逐渐复苏, 近期公布的外贸数据向好。此外, 供给侧改革稳步推进。预计 CPI 增速持续放缓, 央行近期放水可能性较低。

相关报告

<<5 月份 PMI 动态点评: 制造业保持平衡, 供给侧改革助力工业结构调整>>

2016-06-01

<<4 月份经济数据点评: 投资消费均回落, 工业增长值增速趋缓 >> 2016-05-14

<<4 月份物价数据点评: 4 月 CPI 增速低于预期, PPI 持续改善>>

2016-05-11

目录

1. 5月物价水平连续第二个月增速放缓.....	4
2. CPI 环比下降，主要因鲜菜价格下降.....	4
3. PPI 环比上涨，涨幅较上月缩小.....	5
4. 预计二季度物价保持温和增长，CPI 继续缓慢增长.....	6

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

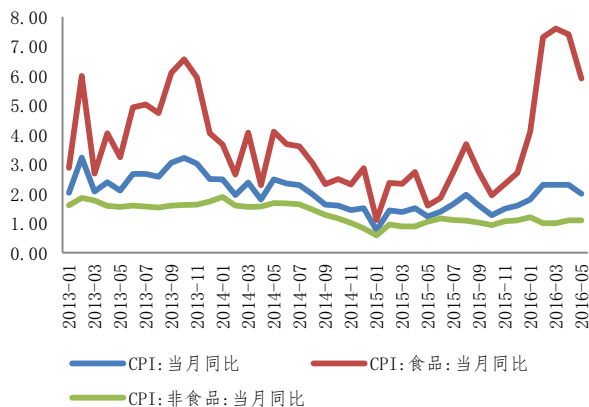
1. 5月物价水平连续第二个月增速放缓

5月物价水平增速放缓，连续第二个月。具体表现为：（1）CPI同比上涨2.0%，不及预期的2.4%。其中，城市上涨2.0%，农村上涨2.1%；食品价格上涨5.9%，非食品价格上涨1.1%；消费品价格上涨2.0%，服务价格上涨2.1%。1-5月平均，全国居民消费价格总水平比去年同期上涨2.1%；（2）全国工业生产者出厂价格环比上涨0.5%，同比下降2.8%。工业生产者购进价格环比上涨0.6%，同比下降3.8%。1-5月平均，工业生产者出厂价格同比下降4.1%，工业生产者购进价格同比下降5.1%。

2. CPI环比下降，主要因鲜菜价格下降

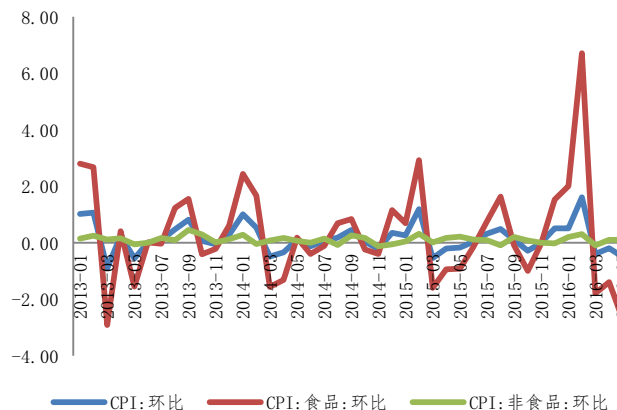
CPI情况：5月CPI环比下降0.5%，主要是受鲜菜价格下降较多的影响。（1）5月份鲜菜价格环比下降21.5%，影响CPI环比下降约0.64个百分点，超过CPI环比总降幅。5月份猪肉价格环比继续上涨，涨幅为2.3%，影响CPI环比上涨约0.07个百分点。（2）随着原油价格上涨，国内成品油价格两次提价，汽油、柴油价格环比分别上涨3.7%和3.8%，合计影响CPI环比上涨约0.06个百分点。

图1: CPI同比(%)



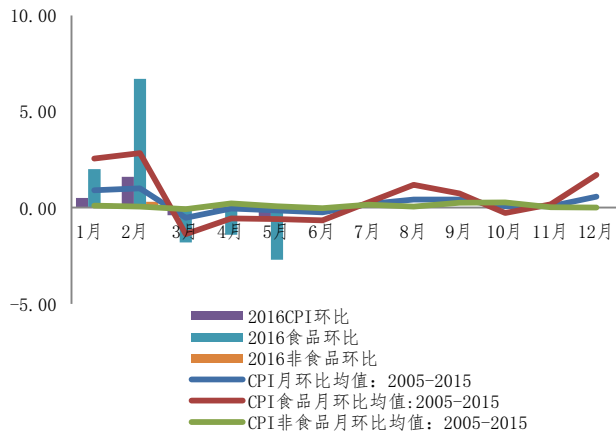
资料来源: 长城证券研究所

图2: CPI环比(%)



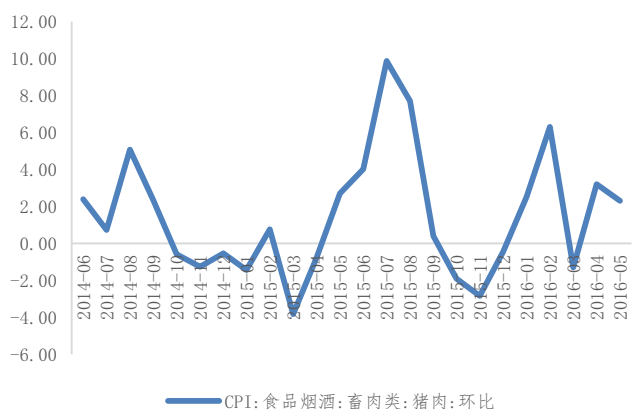
资料来源: 长城证券研究所

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(%)

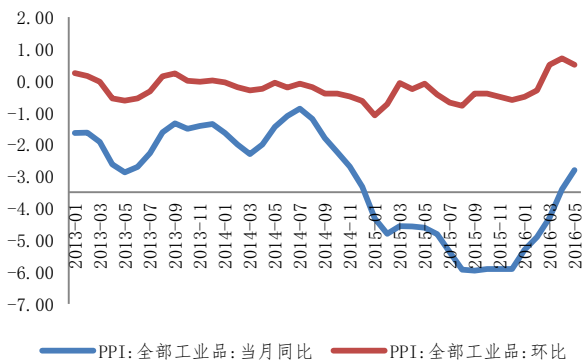


资料来源: 长城证券研究所

3. PPI 环比上涨，涨幅较上月缩小

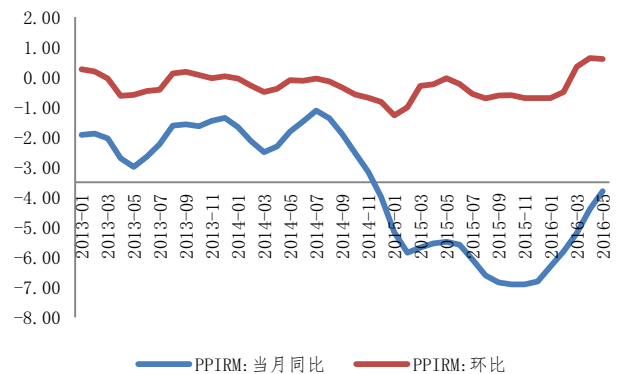
- PPI 情况：5 月 PPI 环比上涨 0.5%，涨幅比上月缩小 0.2 个百分点。
- ✓ 工业行业价格涨幅缩小，其中黑色金属冶炼和压延加工、石油和天然气开采业价格环比分别上涨 2.5% 和 12.3%，涨幅比上月分别缩小 5.9 和 0.5 个百分点；二是石油加工业价格环比上涨 4.1%，涨幅比上月扩大 3.1 个百分点；三是煤炭开采和洗选业价格环比止跌回升，由上月下降 0.3% 转为本月上涨 1.8%。
- ✓ 5 月份，工业生产者出厂价格同比下降 2.8%，降幅比上月收窄 0.6 个百分点。分行业看，石油和天然气开采、石油加工、煤炭开采和洗选、有色金属冶炼和压延加工、化学原料和化学制品制造业价格同比分别下降 21.5%、15.6%、10.2%、7.7% 和 5.4%，合计影响当月工业生产者出厂价格总水平同比下降约 1.7 个百分点，占总降幅的 60% 左右。

图 5: PPI 同比和环比 (%)



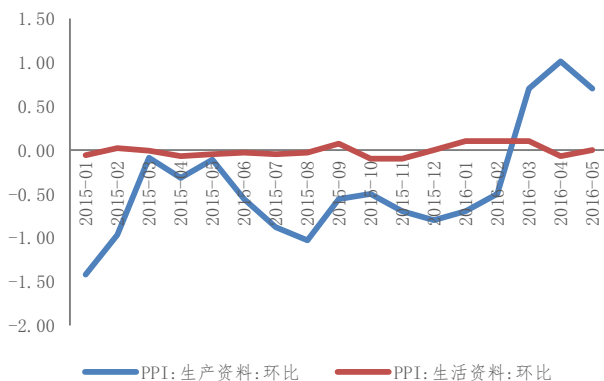
资料来源：长城证券研究所

图 6: PPIRM 同比和环比 (%)



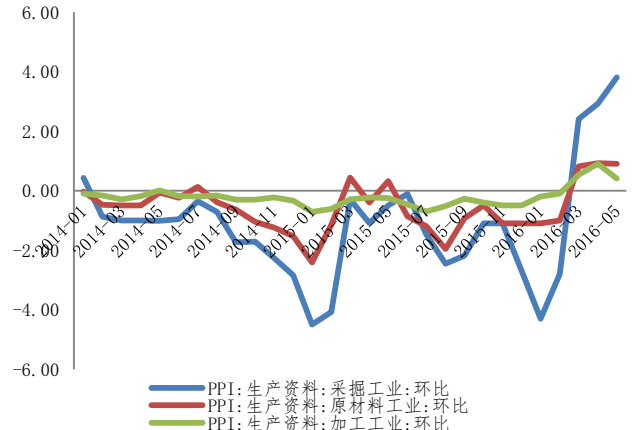
资料来源：长城证券研究所

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

4. 预计二季度物价保持温和增长，CPI 继续缓慢增长

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，随着天气回暖，影响春季的气候因素逐渐消除，但油价的上涨可能成为未来助推动力，油井供给的增加值得关注；PPI 来看，工业品价格持续下降，PPI 虽有改善，但疲软之势较难改变。

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 6 月初六大电力集团煤炭库存有所下降，工业经济改善程度取决于供给侧改革的政府决心。预计 CPI 增速继续放缓，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

长城证券有限责任公司（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>