



宏观研究报告

猪肉价格拖累 CPI 表现 工业品价格同比涨幅扩大

事件：2020年5月11日，国家统计局发布了全国居民消费价格指数（CPI）和工业生产者出厂价格指数（PPI），2021年4月CPI同比上涨0.9%，环比下降0.3%；PPI同比上涨6.8%，环比上涨0.9%。

主要观点

猪肉价格拖累 CPI 表现。2021年4月份，全国居民消费价格同比上涨0.9%，高于前值0.4%的涨幅，环比下跌0.3%，前值下降0.5%，自1月以来环比涨幅持续回落，猪肉价格拖累明显。从环比来看，4月份，食品烟酒类价格环比下降1.5%，连续第二个月下跌，粮油与食用油的环比变化幅度不大，变化较大的是鲜菜和畜肉价格波动，前者环比下跌14.5%，后者环比下跌6.5%，其中猪肉环比下跌10.9%，外三元生猪价格跌至22.8元/千克，自年初以来持续回落并创出本轮下跌新低，供需的严重失衡在短期仍将施压猪价。其他的食品类项目环比变化不大，牛肉和羊肉环比分别下跌0.5%和上涨0.2%。其他的几大类方面，衣着及细分项变动不大，即使在其他工业品及农产品价格大幅上行之时，PTA及棉花价格涨幅相对较小。居住类、生活用品及服务、交通通信环比涨幅分别为0.1%、0.3%和0.4%，资产价格上涨及工业品价格上涨影响不大。幅度较大的上涨是教育文化娱乐项中的旅游项，假期增加带来的旅游相关价格提升明显。整体而言，消费者物价依然表现温和，物价因素依然不构成货币政策操作的主要依据。

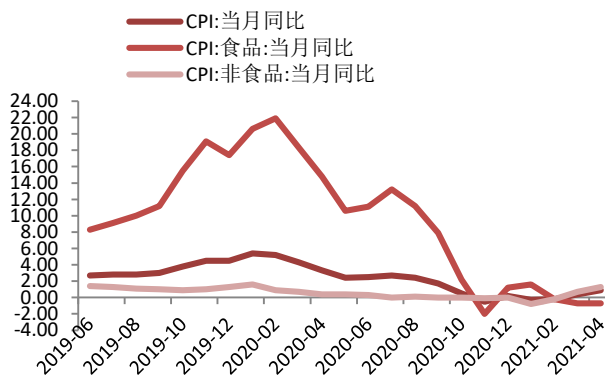
工业品价格同比涨幅扩大。4月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨6.8%，环比上涨0.9%，同比涨幅扩大。工业生产者出厂价格中，生产资料价格上涨9.1%，涨幅比上月扩大3.3个百分点，影响工业生产者出厂价格总水平上涨约6.76个百分点。其中，采掘工业价格上涨24.9%，煤炭在淡季下依然表现得相当强劲，体现出供需矛盾深刻。原材料工业价格上涨15.2%，加工工业价格上涨5.4%。生活资料价格上涨0.3%，涨幅扩大0.2个百分点，影响工业生产者出厂价格总水平上涨约0.07个百分点。其中，食品价格上涨1.8%，衣着价格下降0.6%，一般日用品价格上涨0.3%，耐用消费品价格下降0.9%。工业生产者购进价格中，有色金属材料及电线类价格上涨23.3%，包括铜铝在内的有色金属价格均有明显的上涨，黑色金属材料类价格上涨20.2%，包括铁矿石和螺纹在内的黑色产业链价格明显上涨，去产能与供给因素均有利于价格的上行。化工原料类价格上涨13.3%，燃料动力类价格上涨12.1%。工业品的未来趋势一定

经济数据	单位	4月	3月
CPI	同比%	0.90	0.40
PPI	同比%	6.80	4.40
工业增加值	同比%	0.00	14.10
投资	同比%	0.00	25.60
消费	同比%	0.00	34.20
出口	同比%	32.30	30.60
进口	同比%	43.10	38.10
贸易顺差	亿美元	428.60	137.98
M2	同比%	0.00	9.40
M1	同比%	0.00	7.10
新增贷款	亿元	0	27,300
外汇占款	亿元	0.0	-81.6

程度上取决于全球总需求的发展前景，我们依然认为当前工业品价格的上涨需要持续关注海内外经济复苏及政策变化。

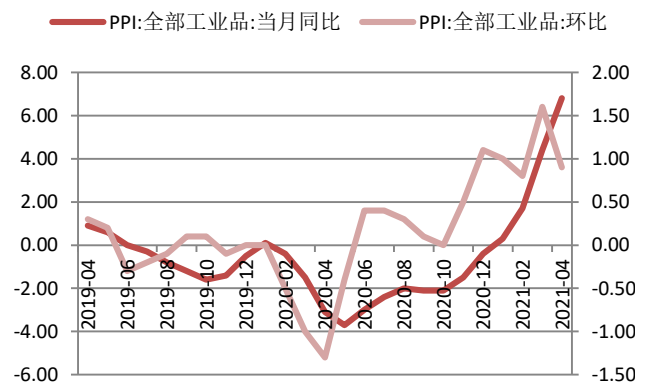
需关注资产价格上涨过快带来的金融风险。在前一篇物价点评报告中，我们提到需关注资产价格上涨过快带来的金融风险。在这个背景下，我们注意到部分城市的房地产市场热度有所回落，昨天合肥市房地产业协会发布房产新政“满月”月度效果评估显示，4月5日，合肥市房地产新政8条实施以来，经过一个月的运行，市场成交量明显下降，住房成交价格回落，政策效果初显。4月份，合肥市区商品住宅、二手住宅成交量环比分别下降14.3%和27.1%；商品住宅、二手住宅成交价格环比分别下降1.7%和5.3%。合肥地产市场的表现能否成为全国范围内地产市场的前景，将直接决定当前的大类资产市场配置策略。目前，债券市场利率配置账户依然可以介入，方向相对确定；交易账户可以耐心等待更好入场点。股票方面，我们依然建议投资者保持谨慎态度。

图 1：食品拖累 CPI 表现



数据来源：Wind，鑫元基金整理

图 2：工业品出厂价格同比涨幅扩大



数据来源：Wind，鑫元基金整理