

## 价格指数继续下降 工业品阶段性通缩

4 月份价格指数继续下降，这已是连续三个月下跌，CPI 自高点逐步回落，PPI 下跌幅度扩大，价格指数环比走弱。CPI 同比上涨 3.3%，环比下降 0.9%；PPI 同比下降 3.1%，环比下降 1.3%。价格指数全线走弱，消费品价格表现强于工业品，PPI-CPI 剪刀差较上月小幅扩大。二季度受海外疫情和原油市场波动影响，消费品上涨动力减弱，工业品价格压力增大。

CPI 方面，2020 年 4 月 CPI 同比上涨 3.3%，涨幅比上个月收窄 1 个百分点，环比-0.9%，依然高于处于偏高位置，消费品价格上涨动能明显下降。其中食品价格同比上涨 14.8%，非食品价格同比上涨 0.4%，核心 CPI 为 1.1%。此轮消费品上涨过程主要是由食品价格上涨推动，以肉食品为代表的食品价格回落提供了 CPI 下跌动能。其中猪肉价格上涨 96.9%，影响 CPI 上涨约 2.36 个百分点，涨幅回落 19.5 个百分点。5 月份以来猪肉价格继续回落，为 CPI 继续下滑提供动力。3.3%的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 3.2 个百分点，新涨价影响约为 0.1 个百分点，新涨价动能走弱。由于能源消费价格处于低位、猪肉价格继续下跌，二季度 CPI 或加速下行，同时市场忧虑由于消费需求不足核心 CPI 也有陷入通缩的风险。

2020 年一季度 CPI 的翘尾因素全年最强之后下降，叠加猪肉、原油价格走低带动的食品能源领域新涨价动能下滑，二三季度 CPI 持续回落概率大。

PPI 方面，工业品价格降幅扩大，工业品价格阶段性通缩风险显现。2020 年 4 月 PPI 同比下降 3.1%，降幅较 3 月扩大 1.6 个百分点，其中翘尾因素为-0.3

个百分点，新涨价影响约为-2.8个百分点，新涨价动能持续下降。

三月份国际原油市场出现了重大变化，OPEC+谈判破裂，国际原油价格暴跌，4月份出现了历史上首次的负油价。负油价预示着工业需求的极度收缩，这个问题在海外疫情控制并复工之前解决的可能性不大。5月份原油价格有所反弹但仍在30美元每桶下方运行，带动石油化工产业链工业品价格全线处于低位。国内方面，复产之后产出增长恢复较快，而需求恢复的相对略慢，后期工业品价格还是看需求反馈。

2020年PPI的翘尾因素整体较低且平缓，因此今年PPI的波动主要由新涨价动能决定。由于需求不足，推动工业品价格全面上涨的动力不够，二季度PPI大概率处于弱势区域，直到观测到新的涨价动能出现。

祝大家周末愉快。

注意事项：本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。国元期货研究咨询部力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。国元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。本报告版权归国元期货所有。