

## 【数据评析】通胀或止步于现实 货币政策边际宽松遇阻

2016年5月10日

广期研究所 王志武

**事件:** 中国4月CPI同比涨幅2.3%，连续三个月收平，环比下降0.2%，前值下降0.4%；PPI降幅继续缩窄至3.4%，连降50个月，前值降4.3%，环比回升0.7%，前值上升0.5%。

**核心观点:** 2月通胀的暴涨或归于过去，市场的恐慌情绪将止步于经济的真实情况，黑色系的疯狂重蹈去年股灾，大宗商品或许并没有那么性感，BDI干散货指数在阶段性见顶之后回落，供需错配与过剩将持续，权益类资产延续调整，业绩为王，务实胜过务虚。

### CPI 连续止步不前，猪肉鲜菜影响趋弱

4月份，全国CPI同比涨幅连续三个月持平于2.3%，其中，城市上涨2.3%，农村涨2.4%；食品涨幅回落0.2个百分点至7.4%，非食品上升0.1个百分点至1.1%；

4月份，全国CPI环比上涨-0.2%，连续两个月负增长，不过相较上月收窄0.2个百分点；城市下降0.2%，农村下降0.2%；食品价格环比降幅收窄0.4个百分点至1.4%，非食品价格环比回升0.2个百分点至0.1%。

前期引起市场由通缩转为通胀的主力推手猪肉、鲜菜回归常态，4月环比增速分别为3.2%、-12.5%，前值分别为-1.3%、-5.53%，对CPI拉动作用分别为0.09个百分点、-0.43个百分点。考虑基数效应，4月猪肉价格同比涨幅仍处高位，同比上涨33.5%（影响CPI上涨约0.75个百分点），鲜菜价格上涨22.6%（影响CPI上涨约0.56个百分点）。

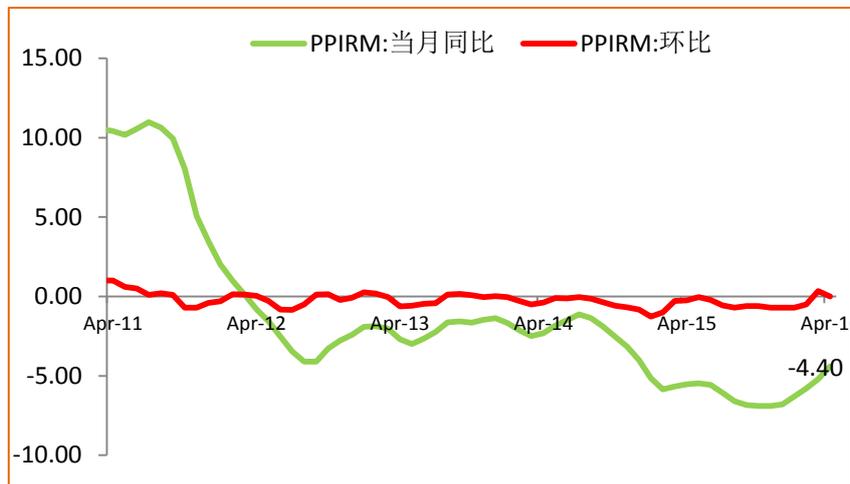
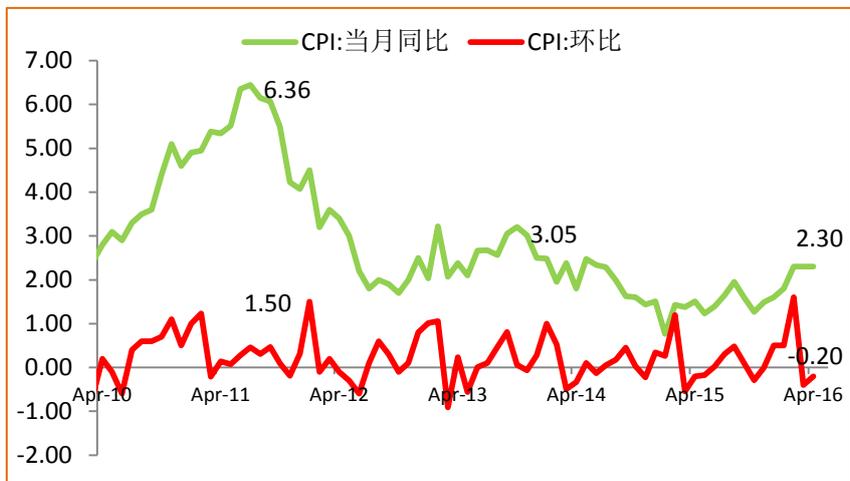
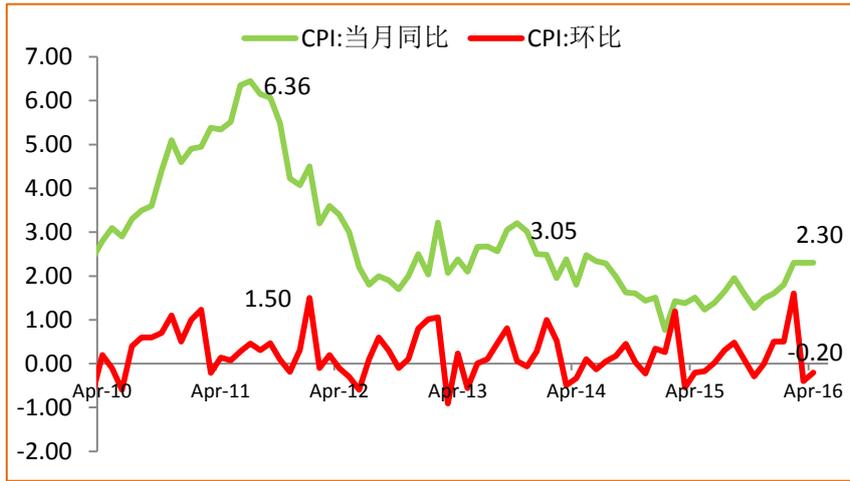
### PPI 环比持续改善，同比转正年底可期

4月份，全国工业生产者出厂价格(PPI)同比上涨-3.4%，连续50个月处于负增长，前值-4.3%，降幅连续收窄；工业生产者购进价格(PPIRM)同比上涨-4.4%，前值-5.2%。

4月份，PPI环比上涨环比回升0.2个百分点至0.7%，好于市场0.6%的预期；PPIRM环比回升0.26个百分点至0.6%，在连续26个月负增长之后，于今年3、4月两个月持续处于正增长。

4月生产资料同比上涨-4.5%，前值-5.75%，降幅持续收窄，环比涨1%，前值0.70%；生活资料累计同比上涨-0.4%持平于上月。在工业生产者出厂价格成分中，生活资料方面总体变化不大；在工业生产者购进价格成分中，黑色金属材料类价格涨幅相对较大，环比上涨2.7%，燃料动力类、化工原料类、有色金属材料及电线类价格环比分别上涨1.0%、0.7%、0.5%。考虑黑色、有色金属前期的疯狂上涨更多归功于资金的投机使然，而不是需求端出现较大改善，总体大宗商品难以出现持续上涨动能，PPI预计将持续处于负值区间，预计年底左右或可转正。

对通胀无需过度恐慌，投机推动的黑色系疯狂在缺乏基本面支撑的背景之下，目前泡沫已然破灭，不过房地产投资的持续改善与货币政策一季度的宽信用，将对经济改善带来持续的助推之效。对于权益类资产，在去杠杆的背景之下，预计将延续前期调整，赚快钱成为过去，资金更多呈现脱虚入实，在市场未现足够便宜之即，仍需相对谨慎。



## 研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

## 联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139824

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房

### 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。