



国信期货宏观专题研究

宏观

5 月物价水平结构性走弱 CPI 微幅下跌 PPI 跌幅扩大

2025 年 6 月 9 日

● 主要结论

国信期货交易咨询业务资格  
证监许可【2012】116 号

分析师：张俊峰  
从业资格号：F03115138  
投资咨询号：Z0022483  
电话：021-55007766-305163  
邮箱：15721@guosen.com.cn

根据国家统计局2025年6月9日数据，5月全国居民消费价格指数（CPI）同比下降0.1%，跌幅与4月持平；5月核心CPI同比上涨0.6%，涨幅比上月扩大0.1个百分点。5月工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下跌3.3%，跌幅较4月扩大0.6个百分点，为2023年8月以来的新低。

综合来看，5月物价水平结构性走弱，CPI同比维持微幅下跌，PPI同比跌幅延续扩大。CPI同比钟，鲜果价格向上拉动作用突出，鲜菜价格向下拉动作用较大；5月，能源价格同比下降6.1%，降幅比上月扩大1.3个百分点，影响CPI同比下降约0.47个百分点，是CPI同比下降的主要因素。PPI同比跌幅再度扩大，为2023年8月以来的新低；其中，生产资料价格影响PPI下降约2.98个百分点，向下拉动PPI的作用再度增大；生活资料价格影响PPI下降约0.36个百分点，向下拉动PPI作用相对减弱。5月，一般日用品价格涨幅与前值持平，耐用消费品价格跌幅略有收窄。近期，国际原油价格维持相对低位，对CPI向下拉动作用突出，也是PPI同比跌幅扩大的主要原因；后期，随着去年国际原油价格的基数相对走低，国际原油对国内物价水平的不利影响或相对减弱。

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。



根据国家统计局 2025 年 6 月 9 日数据，5 月全国居民消费价格指数（CPI）同比下降 0.1%，跌幅与 4 月持平；5 月核心 CPI 同比上涨 0.6%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。5 月工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下跌 3.3%，跌幅较 4 月扩大 0.6 个百分点，为 2023 年 8 月以来的新低。

综合来看，5 月物价水平结构性走弱，CPI 同比维持微幅下跌，PPI 同比跌幅延续扩大。CPI 同比钟，鲜果价格向上拉动作用突出，鲜菜价格向下拉动作用较大；5 月，能源价格同比下降 6.1%，降幅比上月扩大 1.3 个百分点，影响 CPI 同比下降约 0.47 个百分点，是 CPI 同比下降的主要因素。PPI 同比跌幅再度扩大，为 2023 年 8 月以来的新低；其中，生产资料价格影响 PPI 下降约 2.98 个百分点，向下拉动 PPI 的作用再度增大；生活资料价格影响 PPI 下降约 0.36 个百分点，向下拉动 PPI 作用相对减弱。5 月，一般日用品价格涨幅与前值持平，耐用消费品价格跌幅略有收窄。近期，国际原油价格维持相对低位，对 CPI 向下拉动作用突出，也是 PPI 同比跌幅扩大的主要原因；后期，随着去年国际原油价格的基数相对走低，国际原油对国内物价水平的不利影响或相对减弱。

## 第一，CPI 同比方面。

5 月 CPI 同比下跌 0.1%，从 CPI 分大类来看，其他用品及服务上涨 7.3%、衣着上涨 1.5%、教育文化娱乐上涨 0.9%、医疗保健上涨 0.3%、居住上涨 0.1%、食品烟酒上涨 0.1%、生活用品及服务上涨 0.1%；交通通信下跌 4.3%。食品中，鲜果价格上涨 5.5%，影响 CPI 上涨约 0.12 个百分点；鲜菜价格下降 8.3%，影响 CPI 下降约 0.17 个百分点。5 月 CPI 各分项中，鲜果价格向上拉动作用突出，鲜菜价格向下拉动作用较大。5 月，能源价格同比下降 6.1%，降幅比上月扩大 1.3 个百分点，影响 CPI 同比下降约 0.47 个百分点，是 CPI 同比下降的主要因素。更具体地，5 月，受能源价格同比下跌的影响，CPI 交通通信大项下的交通工具用燃料，同比跌幅延续扩大、录得下降 12.9%，是 2023 年 8 月以来的新低。

## 第二，PPI 同比方面。

5 月 PPI 同比下降 3.3%；分 PPI 的两个大项来看，5 月，生产资料价格同比下降 4.0%，跌幅较 4 月扩大 0.9 个百分点，影响 PPI 下降约 2.98 个百分点，向下拉动 PPI 的作用再度增大。其中，采掘工业跌幅延续扩大，录得下跌 11.9%，跌幅较 4 月扩大 2.5 个百分点；原材料工业录得下降 5.4%，跌幅较 4 月扩大 1.8 个百分点；加工工业下跌 2.8%，跌幅较 4 月扩大 0.5 个百分点。PPI 两个大项的另一项为生活资料价格，5 月 PPI 的生活资料价格同比下降 1.4%，跌幅较 4 月收窄 0.2 个百分点，影响 PPI 下降约 0.36 个百分点，向下拉动 PPI 作用相对减弱；其中，5 月，一般日用品价格涨幅与前值持平为上涨 0.6%，耐用消费品价格跌幅略有收窄至下跌 3.3%。从 PPI 分行业来看，5 月同比跌幅较大的行业有，煤炭开采和洗选业下跌 18.2%，石油和天然气开采业下跌 17.3%，石油、煤炭及其他燃料加工业下跌 14.7%，黑色金属冶炼和压延加工业下跌 10.2%；5 月 PPI 同比涨幅居前的行业有，有色金属冶炼和压延加工业上涨 2.3%，有色金属矿采选业上涨 14.8%。

## 第三，物价环比方面。

5 月 CPI 环比下降 0.2%；其中，交通通信价格下降 1.2%，生活用品及服务价格下降 0.8%，食品烟酒价格下跌 0.2%；居住价格持平，教育文化娱乐价格和医疗保健价格均上涨 0.1%，衣着价格上涨 0.6%，其他用品及服务价格上涨 0.7%。5 月 PPI 环比下降 0.4%；其中，生产资料价格下降 0.6%，生活资料价格持平。



#### 重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。



国信期货有限责任公司  
GUOSEN FUTURES CO., LTD.