



首创宏观“茶”：

7月工业企业利润总额累计同比大概率还将个位数
负增长

证券研究报告·宏观研究报告

2019年8月12日

——7月通胀数据点评

研究发展部宏观策略组

王剑辉
宏观策略分析师
电话：010-56511920
邮件：wangjianhui1@sczq.com.cn
执业证书：S0110512070001

主要观点：

- 7月CPI同比2.8%，预期2.7%，前值2.7%；7月PPI同比-0.3%，预期-0.1%，前值0%；7月PPIRM同比-0.6%，前值-0.3%。我们点评如下：
 - 一、“猪肉系”拉动CPI同比超预期上行；
 - 二、PPI同比时隔34个月再次进入负值区间；
 - 三、PPIRM同比大多数分项持续低迷；
 - 四、货币政策保持定力，短期之内大幅放松概率较低；
 - 五、7月工业企业利润总额累计同比大概率还将个位数负增长。

目录

一、“猪肉系”拉动 CPI 同比超预期上行.....	4
二、PPI 同比时隔 34 个月再次进入负值区间.....	6
三、PPIRM 同比大多数分项持续低迷.....	7
四、货币政策保持定力，短期之内大幅放松概率较低.....	8
五、7 月工业企业利润总额累计同比大概率还将个位数负增长.....	9

图表目录

图 1：7 月 CPI 同比为 2019 年 1-8 月最高值 (%)	5
图 2：“猪肉系”拉动 CPI 同比超预期上行 (%)	5
图 3：PPI 同比时隔 34 个月再次进入负值区间 (%)	6
图 4：耐用消费品类 PPI 同比与家用器具 CPI 同比大概率继续下行 (%)	7
图 5：7 月 PPIRM 同比创 2016 年 10 月以来新低 (%)	8
图 6：加工工业 PPI 当月同比与 PPI 当月同比的图形走势最为接近 (%)	10
图 7：2015 年至 2019 年工业企业利润总额累计同比月度值 (%)	10

事件：7月CPI同比2.8%，预期2.7%，前值2.7%；7月PPI同比-0.3%，预期-0.1%，前值0%；7月PPIRM同比-0.6%，前值-0.3%。

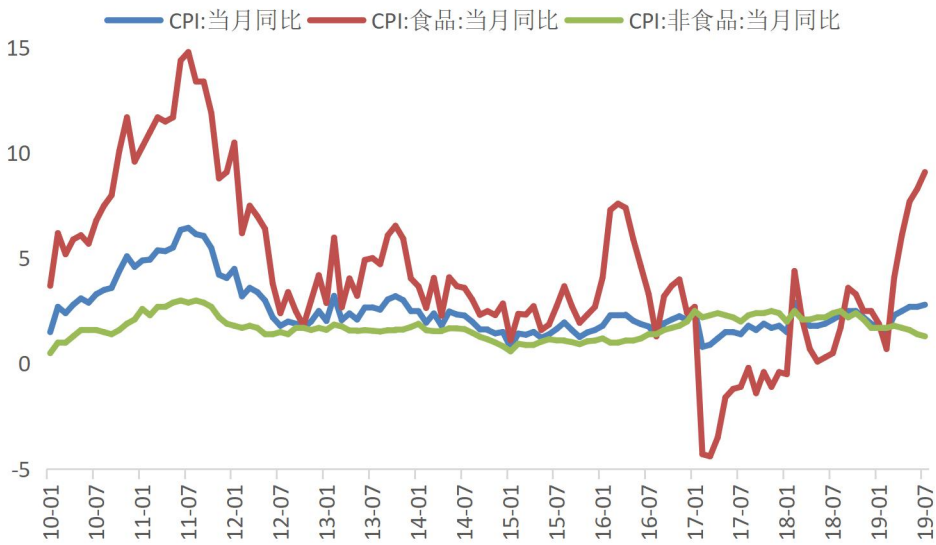
点评：

一、“猪肉系”拉动CPI同比超预期上行

7月CPI同比录得2.8%，高于预期值与前值0.1个百分点，为2019年1-8月最高值。其中，食品CPI同比为9.10%，连续5个月单边累计上行8.4个百分点，创2012年2月以来新高；非食品CPI同比为1.30%，较前期高点累计下行1.2个百分点，创2016年7月以来新低。消费品CPI同比为3.40%，较前值上行0.2个百分点，创2012年6月以来新高；服务CPI同比为1.80%，持平于前值，为2015年2月以来最低点。核心CPI同比连续3个月录得1.60%，总体呈现振荡下行态势，表明宏观经济需求不大旺盛。

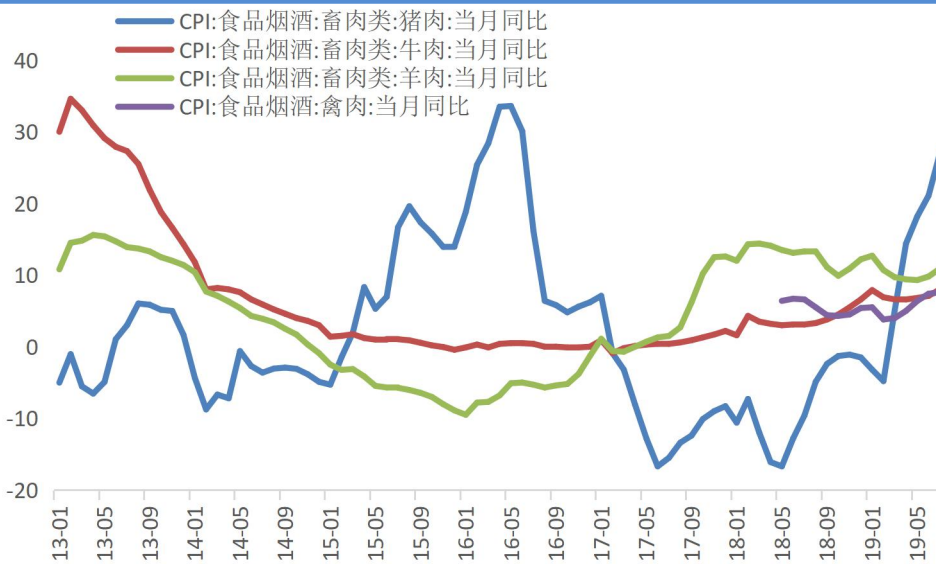
从八大分项看，食品烟酒CPI同比快速上行，而交通和通信CPI同比则持续下探，其余六个分项涨势较为平稳。具体看，食品烟酒CPI同比在2月起快速拉升，截止至7月累计上行5.5个百分点至6.70%，创万得资讯2016年1月有记录以来新高。其中，主要的拉动项是鲜果与猪肉，7月鲜果与猪肉CPI同比分别为39.10%、27.00%，分别较前值上行-3.60、5.90个百分点。值得注意的是，在猪肉的带动下，羊肉、牛肉、禽肉CPI同比分别较前值上行1.10、4.30、0.20个百分点，是7月CPI上行的主要贡献项之一。交通和通信CPI同比从3月起加快下探，截止至7月累计下行2.2个百分点至-2.1%。其中，受国际油价下行，带动国内成品油价格下调影响，交通工具用燃料CPI同比录得-9.00%，为2016年6月以来新低，是目前CPI同比的主要拖累项，预计后期大概率继续下探。

图 1：7 月 CPI 同比为 2019 年 1-8 月最高值 (%)



资料来源：wind，首创证券研究发展部

图 2：“猪肉系”拉动 CPI 同比超预期上行 (%)

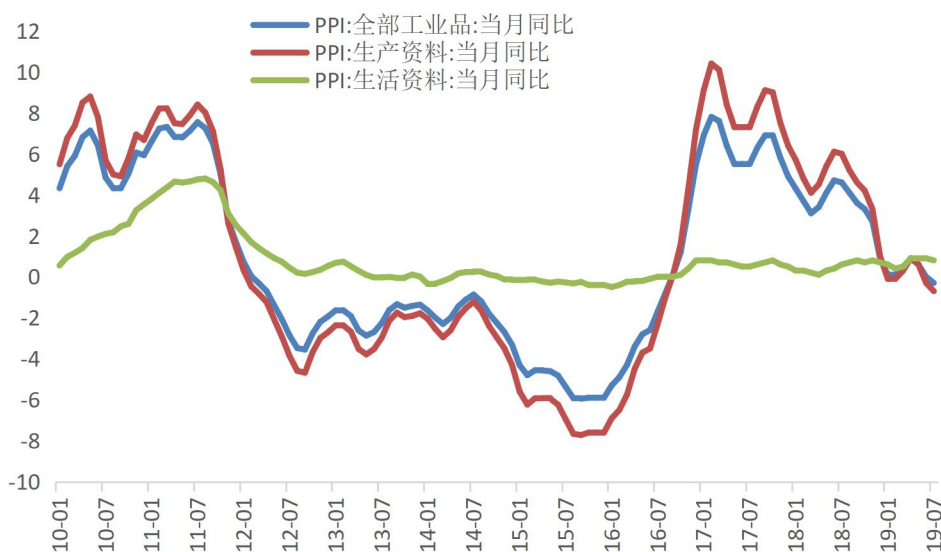


资料来源：wind，首创证券研究发展部

二、PPI 同比时隔 34 个月再次进入负值区间

7月PPI同比-0.3%，低于预期0.2个百分点，较前值下行0.3个百分点，时隔34个月再次进入负值区间。具体看，生产资料PPI同比-0.70%，较前值下行0.4个百分点，创2016年9月以来新低。其中，采掘工业、原材料工业、加工工业PPI同比分别为3.20%、-2.90%、-0.20%，分别较前值下行1.30、0.80、0.20个百分点。值得注意的是，与7月PPI同比一样，7月加工工业PPI同比同样时隔34个月再次进入负值区间。生活资料PPI同比0.80%，较前值下行0.1个百分点，处于相对高位。其中，食品类、衣着类、一般日用品类、耐用消费品类PPI同比分别为2.00%、1.30%、0.80%、-1.20%，分别较前值上行-0.20、-0.30、0.30、-0.30个百分点。耐用消费品类PPI同比连续6个月录得负增长，较前期高点下行1.4个百分点，创2016年11月以来新低。值得注意的是，耐用消费品类PPI同比与家用器具CPI同比具有很强的相关性，随着“房地产不作为短期刺激经济的手段”，房地产信托融资进入严监管，预计后期耐用消费品类PPI同比与家用器具CPI同比大概率继续下行。

图 3：PPI 同比时隔 34 个月再次进入负值区间（%）



资料来源：wind，首创证券研究发展部

图 4：耐用消费品类 PPI 同比与家用器具 CPI 同比大概率继续下行（%）



资料来源：wind，首创证券研究发展部

三、PIRM 同比大多数分项持续低迷

7月PIRM同比-0.60%，较前值下行0.3个百分点，创2016年10月以来新低。7月PIRM的9大分项3升6降。其中，黑色金属材料类、建筑材料类、农副产品类PIRM同比分别为5.70%、3.90%、2.40%，分别较前值上行1.40、-0.40、0.50个百分点；化工原料类、木材及纸浆类、有色金属材料类、燃料动力类、纺织原料类、其他工业原材料及半成品类PIRM同比分别为-5.40%、-3.70%、-2.50%、-2.10%、-0.80%、-0.40%，分别较前值上行-0.70、-0.70、1.00、-1.90、-0.70、-0.20个百分点。短期之内：黑色金属材料类、建筑材料类PIRM同比的走势主要取决于房地产投资增速下行幅度与基建投资增速上行幅度的对比，预计承压概率较大；受国际油价低迷的影响，化工原料类、燃料动力类、纺织原料类PIRM同比大概率继续下行；受全球经济增速低迷影响，叠加我国“国内经济下行压力加大”，预计有色金属材料

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10795

