

证券分析师

陆兴元

资格编号: S0120518020001

电话: 021-68761616

邮箱: lu_xy@tebon.com.cn

联系人

相关研究

通胀压力将缓解，PPI 继续回落

——7 月 CPI&PPI 数据点评

摘要:

- 中国 7 月 CPI 同比上涨 2.8%，涨幅较上月小幅上涨 0.1%，继续高位运行，CPI 环比由上月下降 0.1%转为上升 0.4%，符合我们预期。
- 从具体分项来看，食品价格同比涨幅继续扩大 0.8 个百分点至 9.10%，非食品同比涨幅回落 0.1 个百分点，食品项对 CPI 的拉动作用明显。
- 从结构上来看，食品分类中鲜果、猪肉和鲜菜价格涨跌互现。上月鲜果价格受气候因素及去年同期价格较低的影响大幅上涨，本月涨幅为 39.1%较上月回落 3.6 个百分点，预计后续价格将继续回落。继续受非洲猪瘟影响，生猪产能持续去化，猪肉价格涨幅较上月大幅扩大 5.9 个百分点至 27%，22 省市生猪平均价格较上月也有明显增长。鲜菜价格小幅回升 1 个百分点至 5.2%，变化不大。
- 中国 6 月 PPI 同比下降 0.3%，前值为 0，较上月再度小幅回落，符合我们预期。
- 结构上来看，生产资料价格回落是拖累 PPI 下滑的主要原因，由上月下降 0.3%转为下降 0.7%，而生活资料价格较上月扩大 0.8 个百分点。主要行业中，受国际原油价格低迷影响，石油相关行业价格再度出现回落，包括石油、煤炭及其他燃料加工业、石油和天然气开采业、煤炭开采和洗选业降幅明显。
- 从环比看，PPI 下降 0.2%，降幅比上月收窄 0.1 个百分点。国际原油价格的低迷导致石油相关行业价格下滑，是 PPI 环比低迷的主要原因。
- 8 月通胀压力或有缓解，PPI 将延续下行趋势。
- 本月剪刀差扩大符合我们的预期，同时我们预计 8 月 CPI 或将温和回落，PPI 环比同比将继续小幅回落。本月 CPI 食品分项中，鲜果价格出现回落，我们预计后续鲜果价格将进一步回落。近期猪价将延续上行趋势，而布伦特原油价格在国际形势不确定升温情况下大幅回落，通胀风险总体相对较小。而贸易摩擦再次加剧及全球经济下行压力明显，需求端对 PPI 支撑力度不大，总体来说将小幅下行。
- 风险提示：食品价格大幅波动；政策超预期等。

目 录

1. CPI 温和上涨，猪价持续上升	4
2. 需求下行，PPI 继续回落	4
3. 8 月通胀压力或有缓解，PPI 将延续下行趋势	5

图表目录

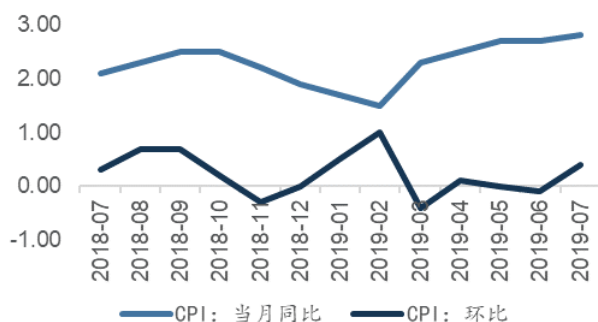
图 1 CPI 当月同比与环比	4
图 2 22 省市生猪平均价格	4
图 3 CPI 主要食品项当月同比.....	4
图 4 CPI 非食品项当月同比	4
图 5 PPI 当月同比与环比	4
图 6 PPI 生产资料与生活资料当月同比	4
图 7 布伦特原油价格走势.....	5

1. CPI 温和上涨，猪价持续上升

中国 7 月 CPI 同比上涨 2.8%，涨幅较上月小幅上涨 0.1%，继续高位运行，CPI 环比由上月下降 0.1% 转为上升 0.4%，符合我们预期。从具体分项来看，食品价格同比涨幅继续扩大 0.8 个百分点至 9.10%，非食品同比涨幅回落 0.1 个百分点，食品项对 CPI 的拉动作用明显。

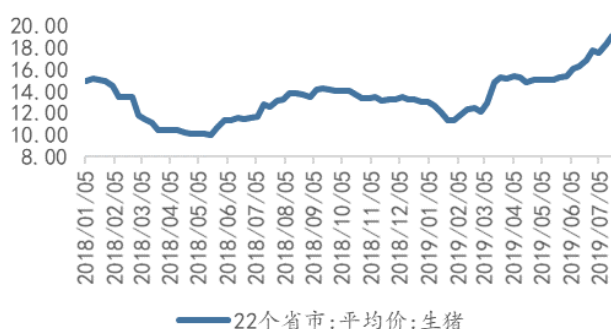
从结构上来看，食品分类中鲜果、猪肉和鲜菜价格涨跌互现。上月鲜果价格受气候因素及去年同期价格较低的影响大幅上涨，本月涨幅为 39.1% 较上月回落 3.6 个百分点，预计后续价格将继续回落。继续受非洲猪瘟影响，生猪产能持续去化，猪肉价格涨幅较上月大幅扩大 5.9 个百分点至 27%，22 省市生猪平均价格较上月也有明显增长。鲜菜价格小幅回升 1 个百分点至 5.2%，变化不大。

图 1 CPI 当月同比与环比



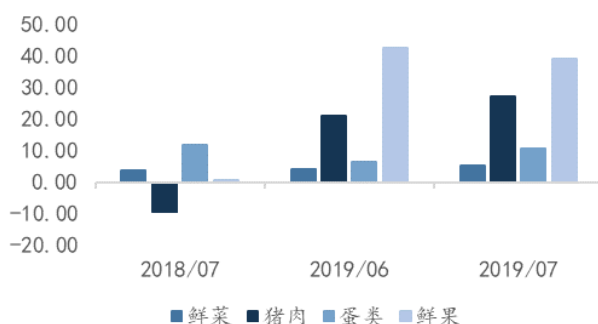
资料来源: WIND, 德邦研究

图 2 22 省市生猪平均价格



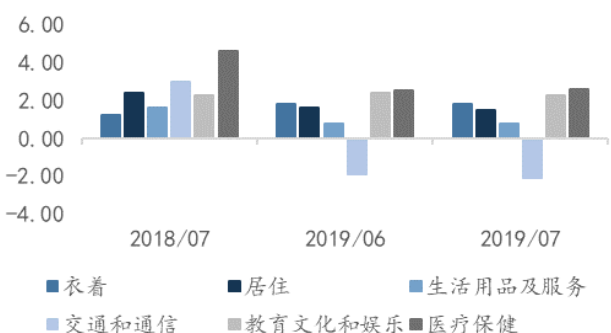
资料来源: WIND, 德邦研究

图 3 CPI 主要食品项当月同比



资料来源: WIND, 德邦研究

图 4 CPI 非食品项当月同比



资料来源: WIND, 德邦研究

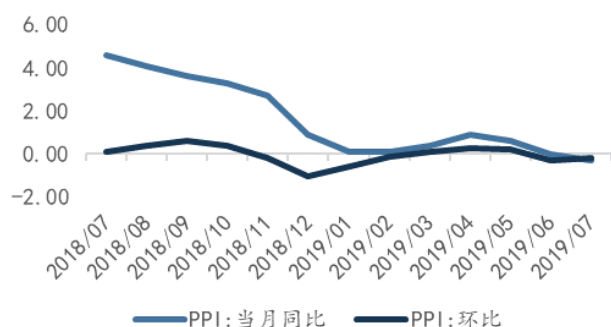
2. 需求下行，PPI 继续回落

中国 6 月 PPI 同比下降 0.3%，前值为 0，较上月再度小幅回落，符合我们预期。结构上来看，生产资料价格回落是拖累 PPI 下滑的主要原因，由上月下降 0.3% 转为下降 0.7%，而生活资料价格较上月扩大 0.8 个百分点。主要行业中，受国际原油价格低迷影响，石油相关行业价格再度出现回落，包括石油、煤炭及其他燃料加工业、石油和天然气开采业、煤炭开采和洗选业降幅明显。

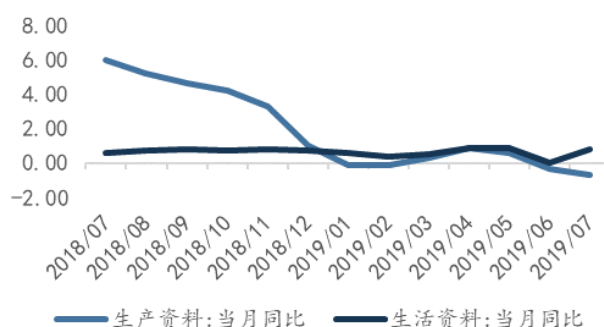
从环比看，PPI 下降 0.2%，降幅比上月收窄 0.1 个百分点。国际原油价格的低迷导致石油相关行业价格下滑，是 PPI 环比低迷的主要原因。

图 5 PPI 当月同比与环比

图 6 PPI 生产资料与生活资料当月同比

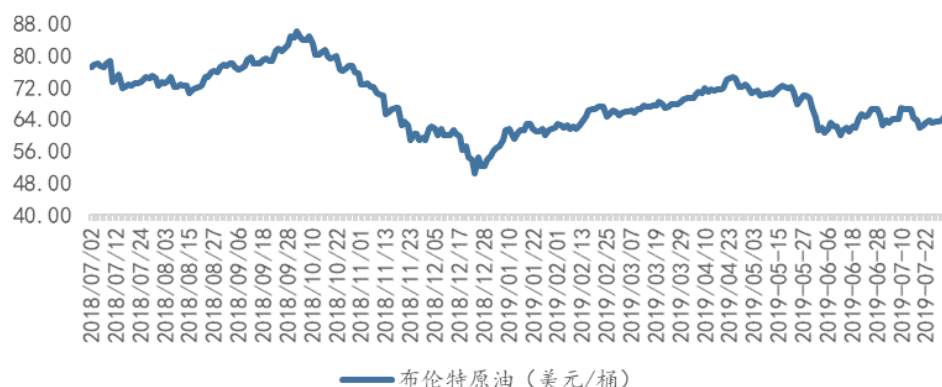


资料来源: WIND, 德邦研究



资料来源: WIND, 德邦研究

图7 布伦特原油价格走势



资料来源: WIND, 德邦研究

3. 8月通胀压力或有缓解, PPI 将延续下行趋势

本月剪刀差扩大符合我们的预期, 同时我们预计 8 月 CPI 或将温和回落, PPI 环比同比将继续小幅回落。本月 CPI 食品分项中, 鲜果价格出现回落, 我们预计后续鲜果价格将进一步回落。近期猪价将延续上行趋势, 而布伦特原油价格在国际形势不确定升温情况下大幅回落, 通胀风险总体相对较小。而贸易摩擦再次加剧及全球经济下行压力明显, 需求端对 PPI 支撑力度不大, 总体来说将小幅下行。

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_10852

