

CPI 持续超预期，猪肉价格影响明显

风险评级：低风险

7 月份 CPI、PPI 数据点评

2019 年 8 月 9 日

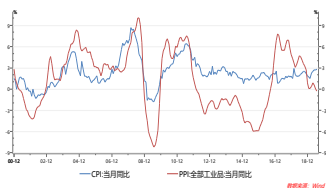
投资要点：

分析师：费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

岳佳杰
SAC 执业证书编号：
S0340518110001
电话：0769-22118627
邮箱：
yuejiajie@dgzq.com.cn

研究助理：陈宏
SAC 执业证书编号：
S0340118070048
电话：0769-22118627
邮箱：
chenhong@dgzq.com.cn

CPI 和 PPI 同比价格涨幅



资料来源：东莞证券研究所，Wind

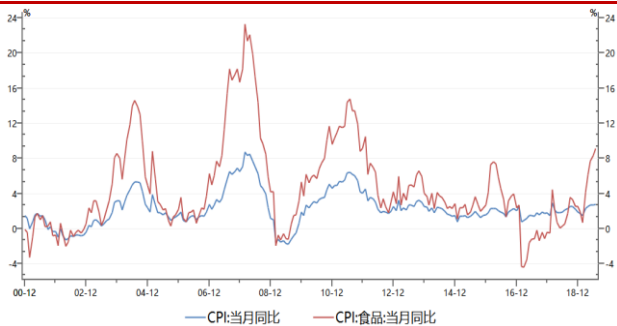
相关报告

7 月 PMI 数据点评：制造业 PMI 超预期，制造业生产总体扩张加快

7 月份贸易数据点评：进出口贸易超预期，贸易摩擦对后续有不利影响

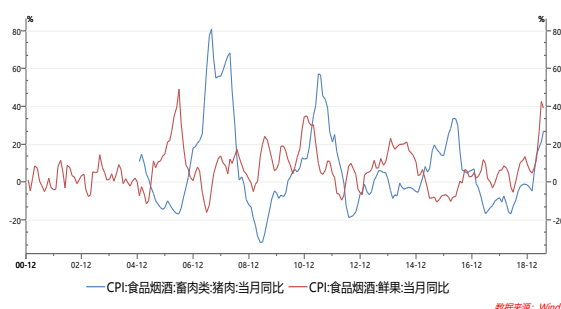
- **事件：**中国 7 月居民消费价格（CPI）同比增长 2.8%，预估为 2.7%，前值为 2.7%。中国 7 月份工业生产者出厂价格（PPI）同比-0.3%，预估为 -0.1%。
- **7 月 CPI 同比上涨 2.8%，涨幅超预期，食品价格涨幅继续扩大。**CPI 环比上涨 0.4%，增幅比上月扩大 0.5 个百分点。食品价格同比上涨 9.10%，其中猪肉价格上涨 27%，影响 CPI 上涨约 0.59 个百分点；鸡蛋、禽肉、鲜菜价格均有明显上涨，合计影响 CPI 上涨约 0.27 个百分点。今年以来，猪瘟影响下，生猪存栏量持续下探，全国生猪价格持续走高，带动 CPI 上涨持续超预期。此外，7 月鲜果价格同比上涨 39.10%，维持高位，也对 CPI 上涨起到推高作用。
- **PPI 同比继续低于预期，跌幅扩大，生产资料价格和生活资料价格均有回落。**7 月生产资料价格同比下降 0.70%，降幅比上月扩大 0.4 个百分点，而生活资料价格同比增长 0.80%，增幅比上月回落 0.1 个百分点，其中耐用消费品出厂价格降幅有所扩大。PPI 价格下降，显示了国内生产需求较低，而耐用消费品价格持续下探，也显示出居民对未来预期的不确定程度在提高，这仍将预示着制造业投资短期难以恢复。
- **7 月份物价数据显示 CPI 和 PPI 剪刀差有所扩大，除食品价格由于供给紧张因素居高不下外，多数商品价格均有回落，但未来剪刀差有望收窄。**未来 CPI 同比增幅有望适度回落，原因在于食品 CPI 基数抬升；PPI 短期看不到反转可能，仍将保持低位，对未来预期的不确定继续对投资需求产生负面影响，但基数降低将对 PPI 价格起到支撑作用。变数在于上半年减税降费，多大程度上改变消费需求，我们认为下半年大概率继续处于存货周期的下行区间。
- **7 月全球多个央行进行降息，包括美联储也降低了 25 个基点，这改善了央行进行货币政策操作的空间。**虽然人民银行未及时跟进降息，但人民银行也一直在强调保持流动性合理充裕的必要性，不排除在经济下行压力较大的情况下，央行适度开展逆周期操作的可能。从物价方面看，央行此前提出不会单独参考 CPI，而是结合 PPI 一起，据央行测算上半年 GDP 平减指数在 1.4% 左右，下半年大概率维持，表明物价并不是制约央行进行逆周期操作的因素。
- **风险提示：**中美贸易谈判不及预期。

图 1：CPI 同比和食品 CPI 同比



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

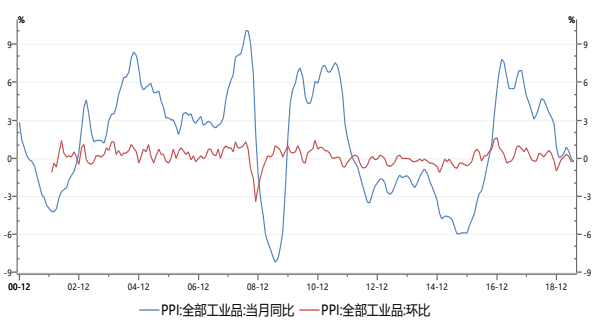
图 2：鲜果和猪肉价格同比



数据来源：Wind

资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 3：PPI 同环比



数据来源：Wind

资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：生产生活资料价格



数据来源：Wind

资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关

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_10864

