

通胀无忧，CPI、PPI 或将有所回落 ——6月物价数据点评

✍️ : 顾楚雨 执业证书编号: S1230519040002
☎️ : 021-80108144
✉️ : guchuyu@stocke.com.cn

报告导读

➤ 本报告对每月统计局公布的物价数据进行点评。

相关报告

投资要点

1, 6月CPI同比2.7%、环比-0.1%，基本持平市场预期。其中，食品价格同比8.3%，较上月回升0.6%；非食品价格同比1.4%，较上月回落0.2%。

2, CPI食品价格同比8.3%，环比-0.3%，同比上升的主要原因是以鲜果、猪肉、牛羊肉为代表的主要分项去年同期基数较低，单从环比涨幅来看各个分项涨幅较为温和。

鲜果价格环比5.1%，同比42.7%，环比涨幅较上月明显回落（上月10.1%），但同比涨幅和绝对价格水平处于高位。高频数据显示以梨和苹果为代表的储藏类水果价格继续上涨，西瓜和桃子等时令水果价格则有所下跌。从基数效应来看去年7-8月鲜果价格基数较低，预计后续两个月鲜果同比涨幅仍将维持高位。考虑到鲜果权重较低（1.85%），对CPI整体影响较为有限。

鲜菜价格环比-9.7%，同比4.2%，环比连续4个月下跌；猪肉价格环比3.6%，同比上涨21.1%。从商务部公布的高频数据看，最近两周猪肉价格环比走平甚至略有下跌。

3, 6月CPI非食品价格同比1.4%、环比-0.1%。年初以来CPI非食品分项同比持续走低，对比2018年，其单月同比基本都在2%以上，一方面是原油价格中枢较上年明显下移，6月国内成品油再次下调价格，交通工具用燃料环比、同比分别变动-3.5%、-6.5%；另一方面服务业价格同比亦持续下行，6月同比1.8%，持平2016年初以来最低值，可能与医疗服务和房地产价格涨幅持续放缓有关。

4, 6月PPI同比增速0%、较上月回落0.6%；环比增速-0.3%、较上月由正转负。分项来看，6月WTI原油价格先跌后涨，整体中枢较5月下行10%，PPI中原油产业链相关子行业环比和同比均有所下跌（石油开采行业环比-3.9%、同比-1.8%，化学纤维制造业环比-3.1%、同比-4.8%）；6月是传统的钢材消费淡季，螺纹钢价格略有下跌。

后续PPI环比可能有所回升，基数效应下同比仍将继续回落。从近期高频数据来看，WTI原油价格低位反弹、在55-60美元/桶区间震荡，螺纹钢和铁矿石价格亦有所回升；6月政策当局出台多项政策鼓励基建投资，地方政府债发行量明显回升，可能对后续螺纹钢和其它建材价格形成一定支撑。

5, 我们仍坚持上月观点，综合考虑基数效应和鲜果、猪肉等价格走势，下半年通胀压力相对可控。7-11月CPI基数相对较高，在极端假设下（下半年猪肉价格回升至2016年高点），CPI单月同比超过3%的概率也较小；年初以来服务业分项同比持续走弱，从历史情况来看服务业价格走势趋势性较强，仍将继续拖累CPI同比增速。

报告撰写人：顾楚雨
数据支持人：顾楚雨

正文目录

1.通胀无忧，CPI、PPI 或将有所回落 3

1. 通胀无忧，CPI、PPI 或将有所回落

1, 6 月 CPI 同比 2.7%、环比-0.1%，基本持平市场预期。其中，食品价格同比 8.3%，较上月回升 0.6%；非食品价格同比 1.4%，较上月回落 0.2%。

2, CPI 食品价格同比 8.3%，环比-0.3%，同比上升的主要原因是以鲜果、猪肉、牛羊肉为代表的主要分项去年同期基数较低，单从环比涨幅来看各个分项涨幅较为温和。

鲜果价格环比 5.1%，同比 42.7%，环比涨幅较上月明显回落(上月 10.1%)，但同比涨幅和绝对价格水平处于高位。高频数据显示以梨和苹果为代表的储藏类水果价格继续上涨，西瓜和桃子等时令水果价格则有所下跌。从基数效应来看去年 7-8 月鲜果价格基数较低，预计后续两个月鲜果同比涨幅仍将维持高位。考虑到鲜果权重较低(1.85%)，对 CPI 整体影响较为有限。

鲜菜价格环比-9.7%，同比 4.2%，环比连续 4 个月下跌；猪肉价格环比 3.6%，同比上涨 21.1%。从商务部公布的高频数据看，最近两周猪肉价格环比走平甚至略有下跌。

3, 6 月 CPI 非食品价格同比 1.4%、环比-0.1%。年初以来 CPI 非食品分项同比持续走低，对比 2018 年，其单月同比基本都在 2% 以上，一方面是原油价格中枢较上年明显下移，6 月国内成品油再次下调价格，交通工具用燃料环比、同比分别变动-3.5%、-6.5%；另一方面服务业价格同比亦持续下行，6 月同比 1.8%，持平 2016 年初以来最低值，可能与医疗服务和房地产价格涨幅持续放缓有关。

4, 6 月 PPI 同比增速 0%、较上月回落 0.6%；环比增速-0.3%、较上月由正转负。分项来看，6 月 WTI 原油价格先跌后涨，整体中枢较 5 月下行 10%，PPI 中原油产业链相关子行业环比和同比均有所下跌(石油开采行业环比-3.9%、同比-1.8%，化学纤维制造业环比-3.1%、同比-4.8%)；6 月是传统的钢材消费淡季，螺纹钢价格略有下跌。

后续 PPI 环比可能有所回升，基数效应下同比仍将继续回落。从近期高频数据来看，WTI 原油价格低位反弹、在 55-60 美元/桶区间震荡，螺纹钢和铁矿石价格亦有所回升；6 月政策当局出台多项政策鼓励基建投资，地方政府债发行量明显回升，可能对后续螺纹钢和其它建材价格形成一定支撑。

5, 我们仍坚持上月观点，综合考虑基数效应和鲜果、猪肉等价格走势，下半年通胀压力相对可控。7-11 月 CPI 基数相对较高，在极端假设下(下半年猪肉价格回升至 2016 年高点)，CPI 单月同比超过 3% 的概率也较小；年初以来服务业分项同比持续走弱，从历史情况来看服务业价格走势趋势性较强，仍将继续拖累 CPI 同比增速。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

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_11411

