

2019 年二十一期

行业

宏观深度追踪

日期

2019 年 7 月 10 日



建信期货
CCB Futures

宏观金融团队

高级研究员：何卓乔（宏观）

020-38909340/18665641296

hezq@ccbfutures.com

期货从业资格号：F3008762

研究员：黄雯昕（国债）

021-60635739

huangwx@ccbfutures.com

期货从业资格号：F3051589

研究员：董彬（外汇）

021-60635731

dongb@ccbfutures.com

期货从业资格号：F3054198

研究员：卢金（股指）

021-60635727

luj@ccbfutures.com

期货从业资格号：F3036158



需求偏弱背景下通胀压力应较可控

——6 月物价数据解读

事件:

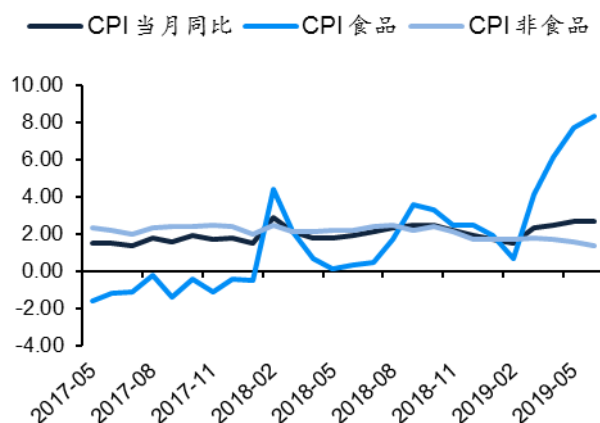
国家统计局7月10日公布6月中国物价数据:6月居民消费价格指数(CPI)同比增长2.7%与前值持平,环比下降0.1%。生产者出厂价格指数(PPI)同比增速持平,前值增长0.6%,环比下降0.3%。

解读:

一、CPI:短期因素推动食品价格走高,核心CPI较平稳

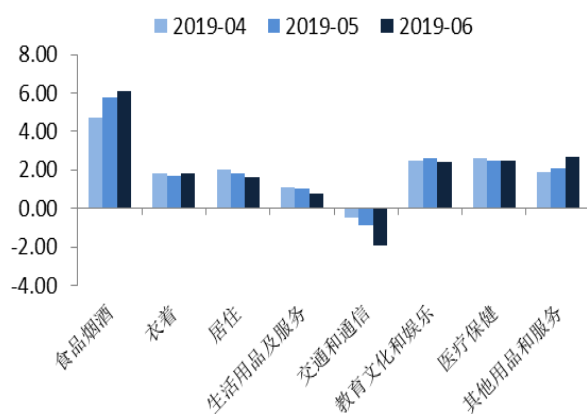
6月食品价格继续上升,非食品价格有所回落,核心CPI保持平稳,CPI整体增速与上月持平。

图1: 食品价格同比增速大幅上行



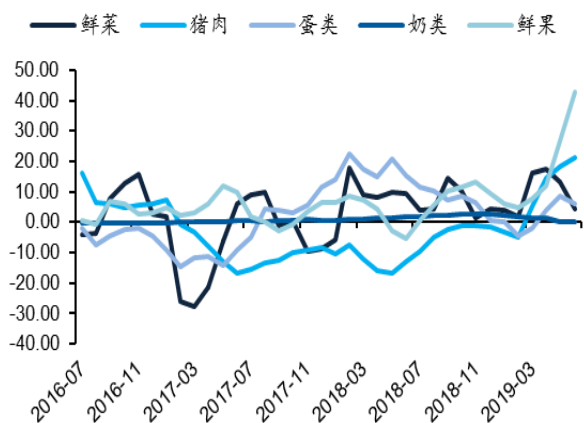
数据来源: Wind, 建信期货研报中心

图2: 近三月CPI各分项同比增速



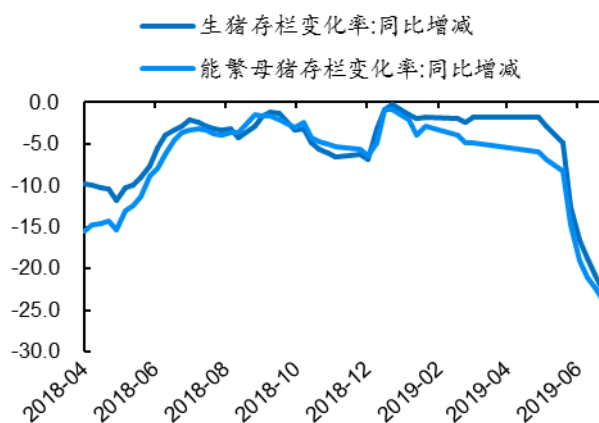
数据来源: Wind, 建信期货研报中心

图3: 鲜果价格走高是主要推动



数据来源: Wind, 建信期货研报中心

图4: 生猪供给严峻



数据来源: Wind, 建信期货研报中心

食品方面,鲜果价格持续走高是物价上行主要推动,猪价仍处于上升通道。6月食品CPI同比增速8.3%较上月加快0.6个百分点,分项中鲜果涨幅最大是主要拉动,猪价仍处于上升通道,鲜果及蛋类价格回落是主要拖累。具体来看,水

果价格自二季度以来涨幅不断扩大，环比增速大大超出季节性，主要是受到今年春季阴雨天气影响，供给偏紧所推动，随着夏季来临大量时令瓜果上市，预计鲜果价格将呈现季节性回落，7月以来农业部7种重点监测水果价格已较前期有所下降，但从目前水果价格仍处高位来看预计增速仍将高于往年。鲜菜及鸡蛋价格出现明显下跌且跌幅超出往年水平，拖累食品CPI增速仅小幅加快，但猪肉价格仍处于上升通道当中，6月猪价环比上涨3.6%，同比上涨21.1%较上月加快2.9个百分点，发改委公布的36个城市猪肉平均零售价显示7月首周猪肉均价为16.75元/斤，较6月均价上涨近4%。目前猪瘟疫情仍较严峻，夏季来临高温环境对疫情防治更不友好，养殖户补栏意愿较低，而自6月以来生猪存栏及能繁母猪存栏同比增速就已出现大幅下降，预计后期供给紧缩状态难改，不过夏季对猪肉的需求较弱，猪价涨幅预计可控，但四季度后需求回升可能拉动猪价明显走高或将是通胀主要压力。

非食品项目主要受油价拖累下行。非食品各分项同比增速多数较上月小幅下降，显示终端需求仍显疲弱，其中交通通信项目跌幅较大，主要受交通工具燃料价格大幅下降拖累，源于6月国际石油价格仍延续在较低水平。

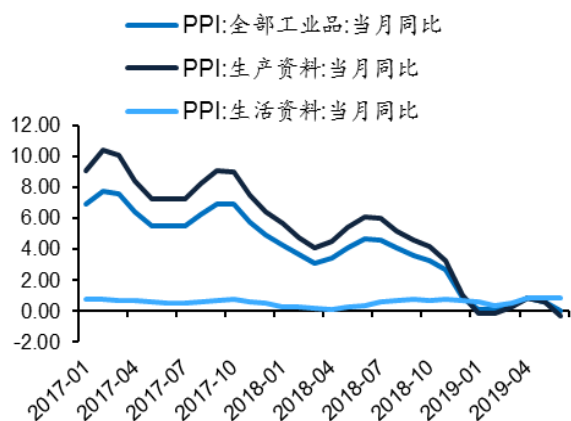
二、PPI:年内走低趋势预计难改

6月PPI环比少增0.3%，同比持平较上月放缓0.6个百分点。其中，生产资料同比少增0.3%较上月下降0.9个百分点，采掘、原材料及加工工业资料价格同比增速全数下降。生活资料同比增长0.9%与上月持平。

生产资料中，中上游资料价格跌幅较大，采掘工业生产资料同比增长4.5%较上月放缓1.6个百分点，原材料工业生产资料同比下降2.1%跌幅较上月扩大1.5个百分点，加工工业生产资料同比持平较上月下降0.5个百分点。**分行业来看，石油相关行业跌幅较大，黑色采选行业价格持续上涨。**受6月国际石油价格延续下滑影响，石油开采、石油加工、化纤及化工行业同比降幅较大，同比增速分别为-1.8%、-1.9%、-4.8%、-3.8%，分别较上月放缓8.5、4.2、3.3和1.3个百分点。采矿业中黑色及有色采选业同比增速均持续加快，6月同比分别多增18.5%和0.8%，较上月加快4.3和0.4个百分点，煤炭采选同比增长3.4%但较上月小幅放缓0.4个百分点。制造业中黑色及有色冶炼延续走低趋势，同比分别少增0.5%和2.1%，较上月分别下降2.4和1.1个百分点。

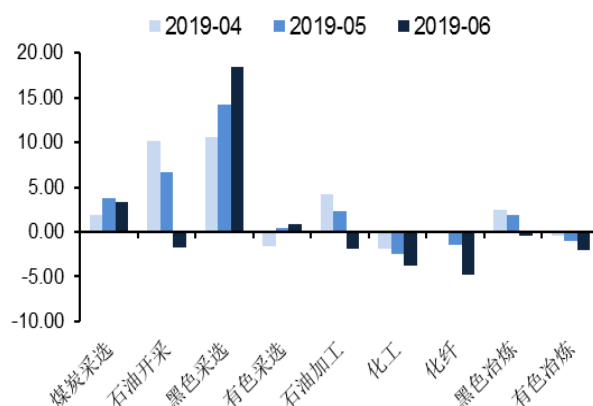
二季度以来PMI生产指数持续走低，累库现象明显，显示终端需求较为疲弱，工业品价格仍有一定下行压力。向后看，积极财政政策和地方债扩充融资有望提振生产需求，但效果预计有限仍待观察，全球经济走弱背景下油价难有较大上行空间，整体来看PPI走低趋势应较为确定。

图5: PPI增速继续走低



数据来源: Wind, 建信期货研发中心

图6: 石油相关行业是主要拖累



数据来源: Wind, 建信期货研发中心

结论:

CPI 增速延续温和, 鲜果上涨、鲜菜回落相互冲抵, 瓜果供应旺季来临预计水果价格压力不大, 猪瘟疫情仍严峻, 养殖户补栏意愿偏低, 后期供应紧缩状态可能将进一步加重, 猪价大幅上行风险可能在四季度初显现。不过核心 CPI 延续平稳状态, 生产及终端需求依旧偏弱, PPI 延续下行, 通胀压力不大。目前信用传导仍然受阻, 管理层多次重点指出推动利率并轨实现实际利率的降低, 货币环境应将延续宽松, 中美利差及通胀的压制因素已大大减小, 降准降息概率加大, 或带来阶段式行情, 维持三季度期债偏强震荡观点。

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_11481

