

CPI 年内高点或已现 PPI 仍有下行压力

——2019 年 6 月物价数据点评

分析师：宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2019 年 7 月 10 日

证券分析师

宋亦威

SAC NO:S1150514080001

022-23861608

助理分析师

孟凡迪

SAC NO:S1150118110004

事件：

2019 年 7 月 10 日，统计局公布了 6 月物价数据，2019 年 6 月，CPI 同比增长 2.7%，前值 2.7%；PPI 同比增长 0%，前值 0.6%。

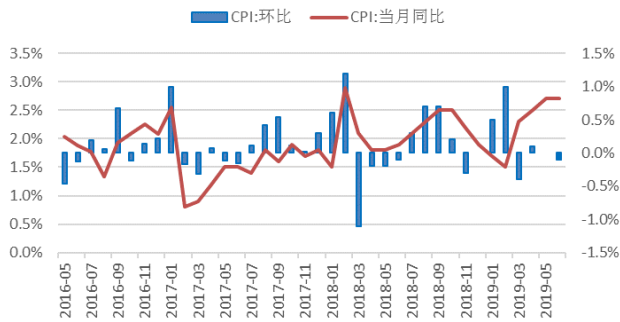
点评：

CPI 方面，6 月 CPI 环比下降 0.1%，同比增速为 2.7%，持平于上月。食品项环比增速强于季节性规律的表现使 CPI 增速保持高位，CPI 增速年内高点或已显现。具体来说，食品项方面，一方面，虽鲜果环比增速较上月小幅回落，但其表现仍强于季节性规律，带动食品项价格环比上涨；另一方面，猪肉价格在非洲猪瘟持续发酵引致供给减少的情况下，本月环比增速回升，亦提振了 CPI 环比增速。非食品项方面，除医疗、衣着外，大部分分项表现均偏弱，其中交通通信表现较差，主要是受成品油调价影响。结合核心 CPI 的偏低增速判断，终端需求疲软对实体经济扩张的制约依旧存在。展望未来，尽管随非洲猪瘟影响蔓延，猪肉仍将支撑物价增速，但考虑到三季度翘尾因素的大幅回落，三季度 CPI 增速中枢或将有所下移。

PPI 方面，6 月 PPI 环比增速为-0.3%，同比增速回落至 0%，主要是受原油产业链拖累影响。具体来说，从结构看，生产资料各分项环比增速均回落至负值区间，生活资料则可保证环比持平或环比正增长。从行业层面观测，石油和天然气开采业以及石油加工、炼焦及核燃料加工业环比增速分别为-3.9%、-1.9%，位于较低的增速水平，因而原油产业链是拖累本期 PPI 增速的主要原因。展望未来，尽管环保限产政策边际趋严将对 PPI 增速产生一定支撑作用，但考虑到翘尾因素的回落以及全球需求偏弱影响，预计 PPI 增速仍有一定下行压力。

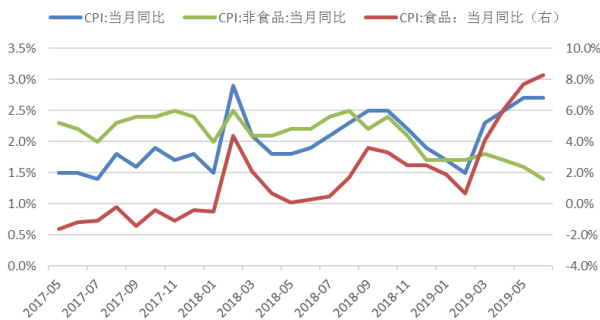
风险提示：全球贸易争端和国内经济下行超预期。

图 1: CPI 同比增速持平上月



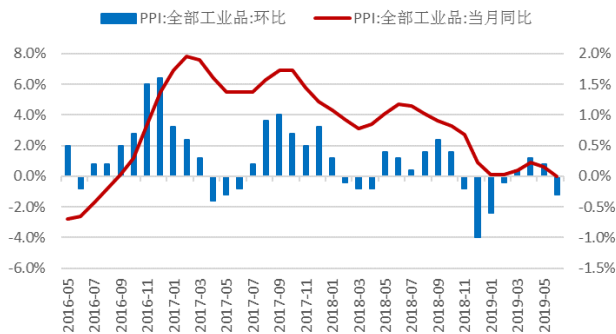
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 食品项仍是 CPI 主要拉动力量



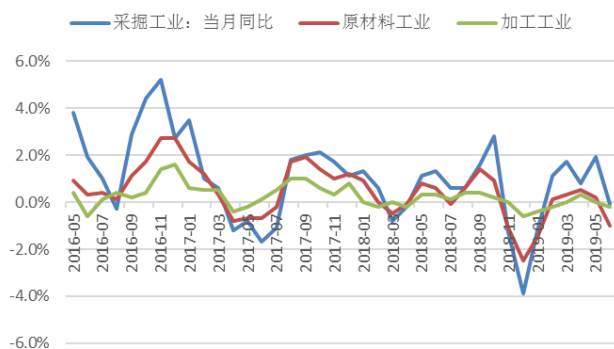
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: PPI 同比零增长



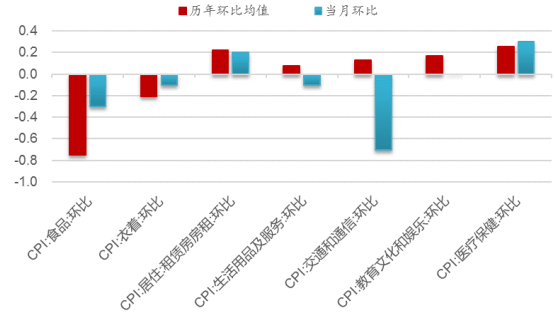
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 7: 采掘、原材料、加工工业环比增速均偏低



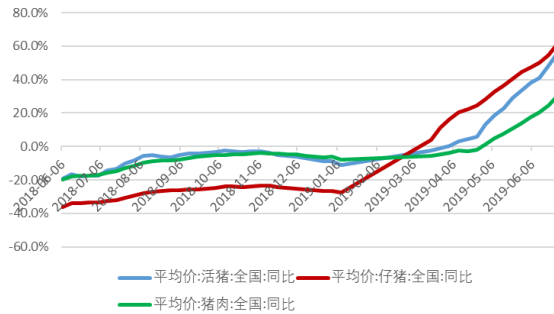
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 食品项表现强于季节性, 交通通信表现较差



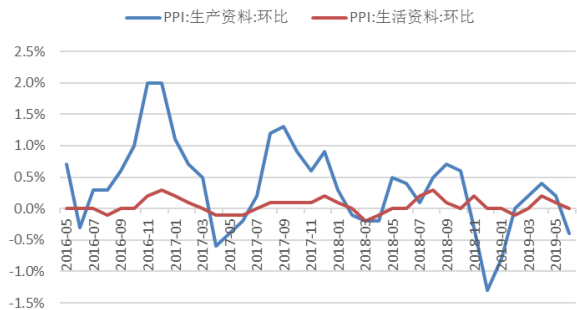
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 猪价同比增速依旧明显



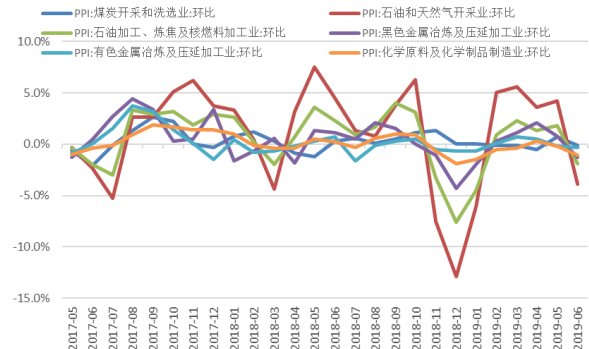
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 生产资料环比增速降至负值



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: 石油产业链环比增速偏低



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖

+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健

+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)

+86 22 2845 1975

张源

+86 22 2383 9067

王磊

+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声

+86 22 2845 1904

陈兰芳

+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑞

+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明

+86 22 2845 1857

刘秀峰

+86 10 6810 4658

滕飞

+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

徐勇

+86 10 6810 4602

甘英健

+86 22 2383 9063

陈晨

+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇

+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾

+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑞

+86 22 2386 1670

杨旭

+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程

+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华

+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明

+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊

+86 22 2383 9065

固定收益研究

崔健

+86 22 2845 1618

夏捷

+86 22 2386 1355

朱林宁

+86 22 2387 3123

金融工程研究

宋旻

+86 22 2845 1131

张世良

+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛

+86 22 2845 1653

郝惊

+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜

+86 22 2845 1072

策略研究

宋亦威

+86 22 2386 1600

宏观研究

宋亦威

+86 22 2386 1600

博士后工作站

张佳佳 资产配置

+86 22 2383 0072

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_11491

