

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

CPI 高位运行，PPI 通缩压力扩大

——6月CPI&PPI数据点评

摘要:

- 中国6月CPI同比上涨2.7%，涨幅与上月持平，维持15个月以来的高位，CPI环比由上月持平转为下降0.1%。
- 从具体分项来看，食品价格对CPI上涨贡献增大，影响CPI上涨约1.58个百分点；非食品方面，教育文化和娱乐、居住价格同比涨幅出现小幅回落，分别由上月的2.6%和1.8%回落至2.4%和1.6%。
- 从结构上来看，食品分类中鲜果、猪肉和鲜菜价格涨跌互现。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42.7%，涨幅较上月扩大16个百分点。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扩大2.9个百分点至21.1%，22省市生猪平均价格较上月也有明显增长。天气回暖，蔬菜供给不断回升，鲜菜价格回落幅度加大，涨幅较上月回落9.1个百分点至4.2%。
- 中国6月PPI同比持平，前值0.6%，较上月明显回落，也印证了前期公布的PMI数据中出厂价格大幅回落这一点。
- 结构上来看，生产资料价格回落是拖累PPI下滑的主要原因，由上月上涨0.6%转为下降0.3%，生活资料价格与上月持平。主要行业中，受国际原油价格下降影响，石油相关行业价格回落明显，石油、煤炭及其他燃料加工业、石油和天然气开采业、黑色金属冶炼和压延加工业由涨转降。
- 从环比看，PPI下降0.3%，涨幅较上月回落0.5个百分点。国际原油价格大幅下降导致石油相关行业价格大幅下滑，成为拖累PPI回落的主要原因。近期铁矿石供给偏紧而钢材市场供应充足，黑色金属矿采选业价格、黑色金属冶炼和压延加工业涨跌互现。
- CPI高位运行，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7月CPI继续高位运行，PPI环比同比将小幅回落。本月CPI食品分项中，鲜菜出现明显回落，但鲜果价格的超预期上涨拉动了食品CPI。我们预计后续鲜果生产天气影响因素减弱，供给将增多，同时去年同比基数出现回升，鲜果价格涨跌将出现回落。近期猪价将延续上行趋势，而布伦特原油价格维持近期低位，通胀风险总体相对较小。而PPI后续继续面临去年同比高基数的压制，下行压力明显，但贸易摩擦出现缓和，从需求端对PPI有一定支撑，但总体来说还将小幅下行。
- 风险提示：食品价格大幅波动；政策超预期等。

目 录

1. CPI 与上月持平，食品贡献增加	4
2. 需求下行，PPI 涨幅回落.....	4
3. CPI 高位运行，PPI 将延续下行趋势.....	5

图表目录

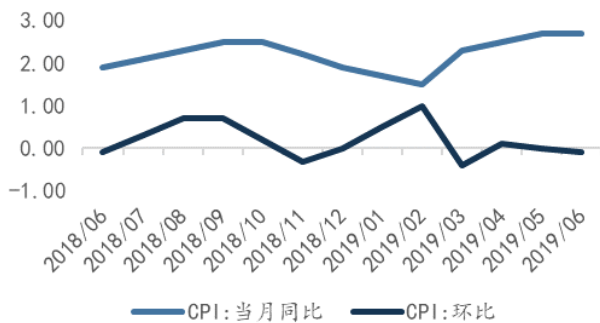
图 1 CPI 当月同比与环比	4
图 2 22 省市生猪平均价格	4
图 3 CPI 主要食品项当月同比.....	4
图 4 CPI 非食品项当月同比	4
图 5 PPI 当月同比与环比	4
图 6 PPI 生产资料与生活资料当月同比	4
图 7 布伦特原油价格走势.....	5

1. CPI与上月持平，食品贡献增加

中国6月CPI同比上涨2.7%，涨幅与上月持平，维持15个月以来的高位，CPI环比由上月持平转为下降0.1%。从具体分项来看，食品价格对CPI上涨贡献增大，影响CPI上涨约1.58个百分点；非食品方面，教育文化和娱乐、居住价格同比涨幅出现小幅回落，分别由上月的2.6%和1.8%回落至2.4%和1.6%。

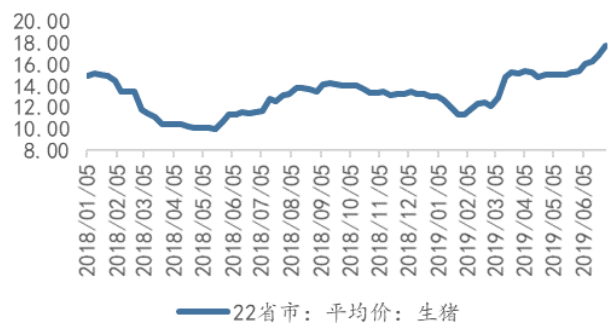
从结构上来看，食品分类中鲜果、猪肉和鲜菜价格涨跌互现。鲜果价格受气候因素及去年同期价格较低的影响大幅上涨42.7%，涨幅较上月扩大16个百分点。继续受非洲猪瘟影响，生猪产能持续去化，猪肉价格涨幅较上月扩大2.9个百分点至21.1%，22省市生猪平均价格较上月也有明显增长。天气回暖，蔬菜供给不断回升，鲜菜价格回落幅度加大，涨幅较上月回落9.1个百分点至4.2%。

图1 CPI当月同比与环比



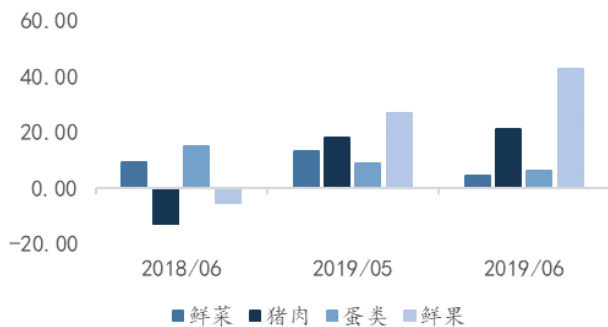
资料来源: WIND, 德邦研究

图2 22省市生猪平均价格



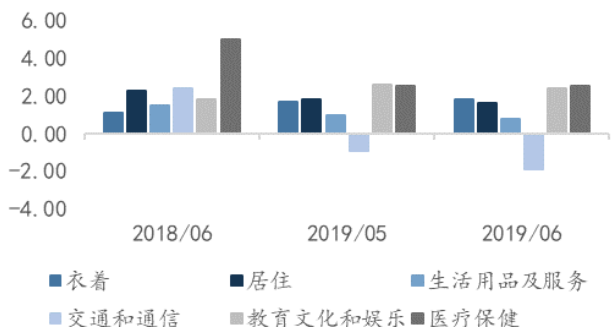
资料来源: WIND, 德邦研究

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

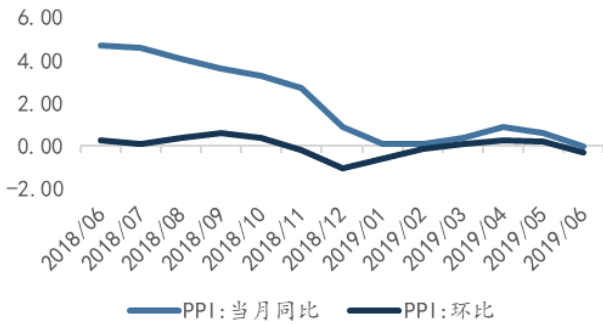
2. 需求下行，PPI涨幅回落

中国6月PPI同比持平，前值0.6%，较上月明显回落，也印证了前期公布的PMI数据中出厂价格大幅回落这一点。结构上来看，生产资料价格回落是拖累PPI下滑的主要原因，由上月上涨0.6%转为下降0.3%，生活资料价格与上月持平。主要行业中，受国际原油价格下降影响，石油相关行业价格回落明显，石油、煤炭及其他燃料加工业、石油和天然气开采业、黑色金属冶炼和压延加工业由涨转降。

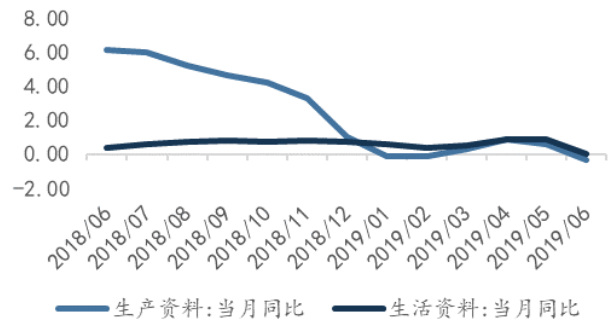
从环比看，PPI下降0.3%，涨幅较上月回落0.5个百分点。国际原油价格大幅下降导致石油相关行业价格大幅下滑，成为拖累PPI回落的主要原因。近期铁矿石供给偏紧而钢材市场供应充足，黑色金属矿采选业价格、黑色金属冶炼和压延加工业涨跌互现。

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

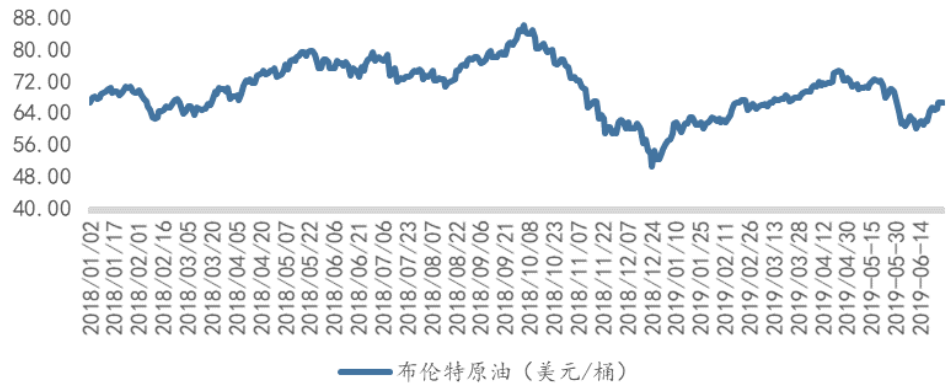


资料来源: WIND,德邦研究



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. CPI 高位运行, 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7月CPI继续高位运行,PPI环比同比将小幅回落。本月CPI食品分项中,鲜菜出现明显回落,但鲜果价格的超预期上涨拉动了食品CPI。我们预计后续鲜果生产天气影响因素减弱,供给将增多,同时去年同比基数出现回升,鲜果价格涨跌将出现回落。近期猪价将延续上行趋势,而布伦特原油价格维持近期低位,通胀风险总体相对较小。而PPI后续继续面临去年同比高基数的压制,下行压力明显,但贸易摩擦出现缓和,从需求端对PPI有一定支撑,但总体来说还将小幅下行。

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_11533



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn