

6 月通胀数据点评：PPI 或已阶段性见顶

报告摘要：

- **6 月，CPI 同比增长 1.1%，较前值 1.3% 有所回落；2021 年 6 月，PPI 同比上涨 8.8%，较 5 月的高点小幅回落。**
- **猪肉价格大幅回调致 CPI 同比涨幅回落。**6 月，CPI 同比增长 1.1%，较前值 1.3 有所回落。CPI 上行的主要原因是非食品价格的上涨，但食品价格走低限制了 CPI 的上行幅度。6 月 CPI 食品项环比下跌 2.2%，跌幅进一步扩大，主因在猪肉和鲜果的拖累。5 月食品价格同比回落 1.7%，比上一个月大幅回落 2 个百分点，环比回落 2.2%，比上一个月降幅扩大 0.5 个百分点。食品价格下行主要原因是猪肉价格大幅跳水所致，6 月猪肉价格同比大幅下降 36.5%，比上一个月跌幅加深 12.7 个百分点，环比回落 13.6%。非食品价格同比上涨 1.7%，比上一个月增加 0.1 个百分点，成为拉动 CPI 的只要动力。我们认为，后期 CPI 将继续维持回升的态势，主要有两个方面的原因：第一，猪肉价格大幅下跌后，7 月份猪肉价格开始企稳回升，同时 7 月份国家启动 2 万吨猪肉的收储政策，对猪肉价格起到一定的支撑，后期猪肉价格跌势或趋缓；第二，在工业品价格上涨逐步传递到 CPI 中，非食品价格还有上行空间。但考虑到食品价格大幅上行的可能性较小，但上行的幅度不会很大。。
- **PPI 或阶段性见顶。**6 月，PPI 同比上涨 8.8%，较 5 月的高点小幅回落，环比上涨 0.3%，比上一个月大幅回落 1.3 个百分点。其中，生产资料价格上涨 11.8%，比上一个月回落 0.2 个百分点，生活资料上涨 0.3%，比上一个月回落 0.2 个百分点。中上游大宗商品价格在国内保供和稳价的措施下出现回调，特别是有色和黑色价格，原油价格持续走高，导致化工产品价格仍在高位。我们认为大宗商品价格后续涨速会趋缓，继续大幅上升的可能性不大。国常会、发改委对大宗商品价格的上涨保持高度关注，受限产影响的供给在价格大幅上涨的情况下可能会有放开，所以从供需角度来看，并不支持商品继续度上涨。我们预计在基数和价格趋稳的影响下，PPI 或已经阶段性见顶。

分析师：曹自力 (F3068919)

投资咨询证号：Z0001585

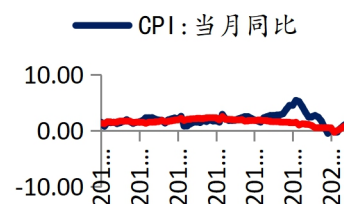
研究所

金融期货（期权）研究室

TEL: 010-82296225

Email: caozili@swwhysc.com

相关图表



相关研究

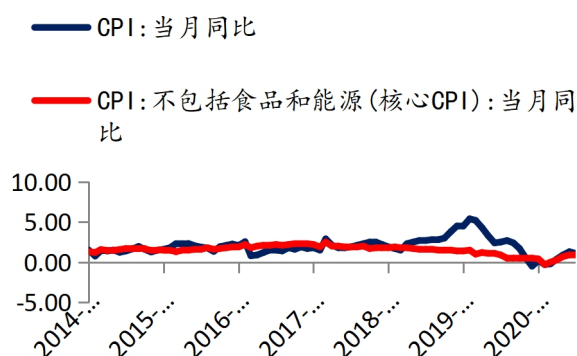
6月，CPI同比增长1.1%，较前值1.3%有所回落；2021年6月，PPI同比上涨8.8%，较5月的高点小幅回落。以下是我们的点评：

一、猪肉价格大幅回调致CPI同比涨幅回落

6月，CPI同比增长1.1%，较前值1.3有所回落。CPI上行的主要原因是非食品价格的上涨，但食品价格走低限制了CPI的上行幅度。6月CPI食品项环比下跌2.2%，跌幅进一步扩大，主因在猪肉和鲜果的拖累。5月食品价格同比回落1.7%，比上一个月大幅回落2个百分点，环比回落2.2%，比上一个月降幅扩大0.5个百分点。食品价格下行主要原因是猪肉价格大幅跳水所致，6月猪肉价格同比大幅下降36.5%，比上一个月跌幅加深12.7个百分点，环比回落13.6%。非食品价格同比上涨1.7%，比上一个月增加0.1个百分点，成为拉动CPI的只要动力。

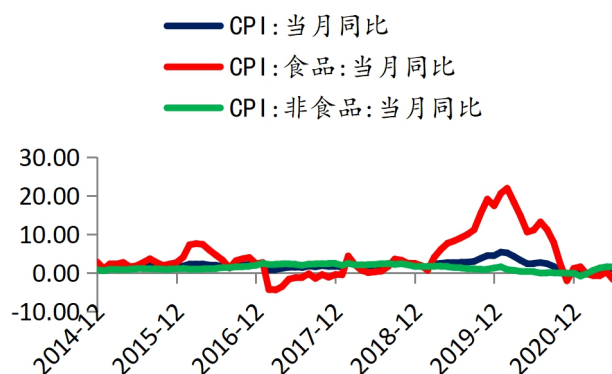
我们认为，后期CPI将继续维持回升的态势，主要有两个方面的原因：第一，猪肉价格大幅下跌后，7月份猪肉价格开始企稳回升，同时7月份国家启动2万吨猪肉的收储政策，对猪肉价格起到一定的支撑，后期猪肉价格跌势或趋缓；第二，在工业品价格上涨逐步传递到CPI中，非食品价格还有上行空间。但考虑到食品价格大幅上行的可能性较小，但上行的幅度不会很大。

图表 1：5 月份 CPI 上涨速度减缓



资料来源：WIND, 宏源期货研究所

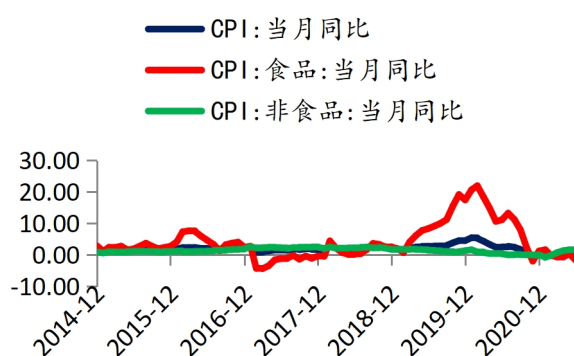
图表 2：食品价格下行推动 CPI 涨幅趋缓



资料来源：WIND, 宏源期货研究所

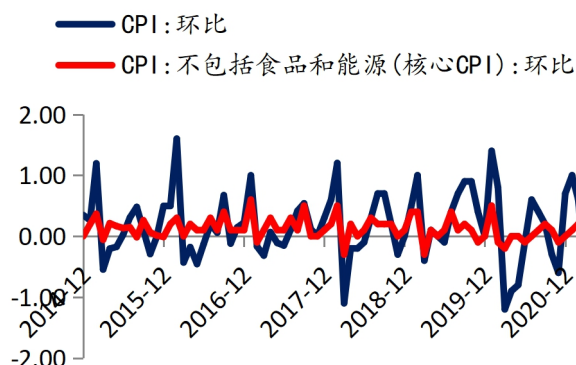
图表 3：猪肉价格下跌是食品价格下行的主要原因

图表 4：6 月核心 CPI 环比回落



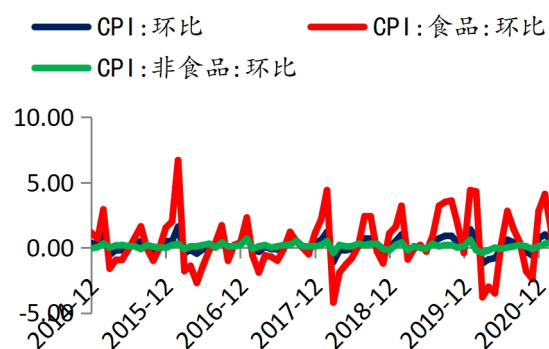
资料来源: WIND, 宏源期货研究所

图表 5: 食品价格环比回落



资料来源: WIND, 宏源期货研究所

图表 6: 鲜菜价格环比均出现回升, 但猪肉价格继续下行

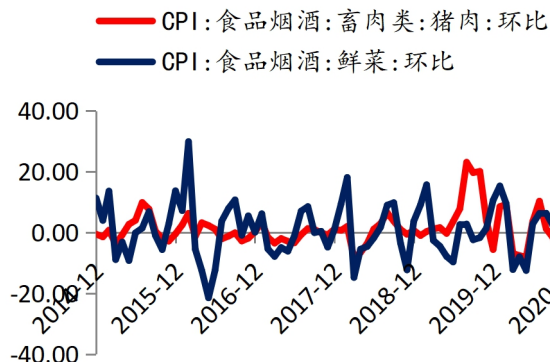


资料来源: WIND, 宏源期货研究所

二、PPI 或阶段性见顶

6月, PPI 同比上涨 8.8%, 较 5 月的高点小幅回落, 环比上涨 0.3%, 比上一个月大幅回落 1.3 个百分点。其中, 生产资料价格上涨 11.8%, 比上一个月回落 0.2 个百分点, 生活资料上涨 0.3%, 比上一个月回落 0.2 个百分点。中上游大宗商品价格在国内保供和稳价的措施下出现回调, 特别是有色和黑色价格, 原油价格持续走高, 导致化工产品价格仍在高位。

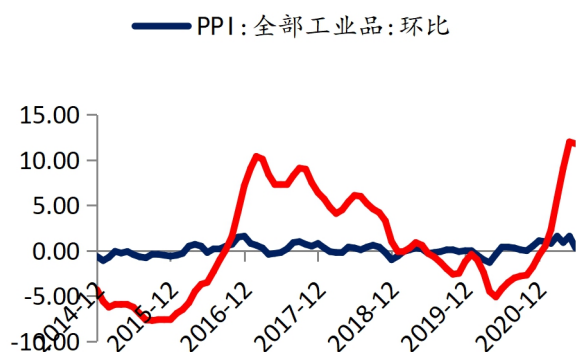
我们认为大宗商品价格后续涨速会趋缓, 继续大幅上升的可能性不大。国常会、发改委对大宗商品价格的上涨保持高度关注, 受限产影响的供给在价格大幅上涨的情况下可能会有放开, 所以从供需角度来看, 并不支持商品继续度上涨。我们预计在基数和价格趋稳的影响下, PPI 或已经阶段性见顶。



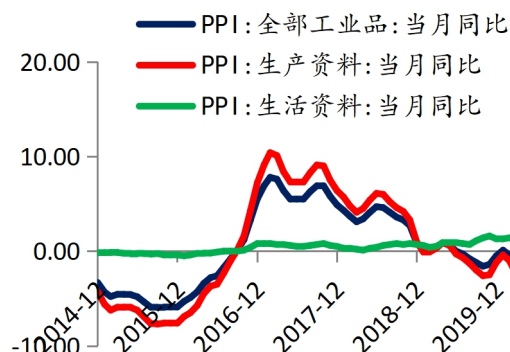
资料来源: WIND, 宏源期货研究所

图表 8: 生产资料和生活资料涨幅都趋缓

图表 7: 6 月 PPI 同比小幅回落至 8.8%

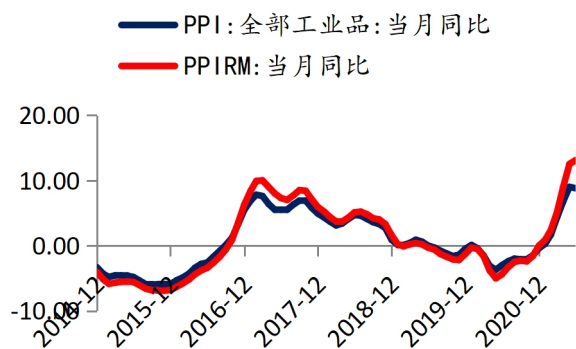


资料来源: WIND, 宏源期货研究所



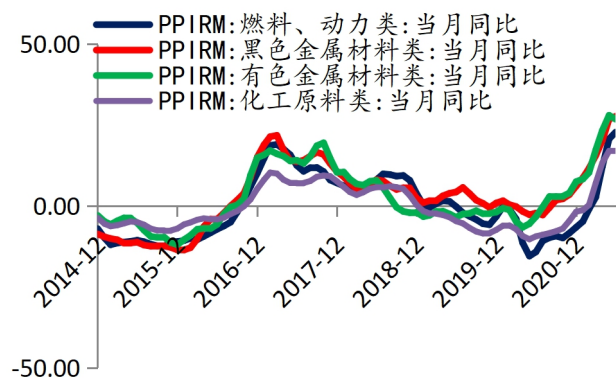
资料来源: WIND, 宏源期货研究所

图表 9: 购进价格指数同比增幅趋缓



资料来源: WIND, 宏源期货研究所

图表 10: 黑色和有色类价格开始回调



资料来源: WIND, 宏源期货研究所

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_20609

