

PRIRM 和 PPI 倒挂加剧，中下游企业面临成本压力

——6 月物价数据分析

内容提要：

大宗商品价格的大幅上涨继续推动了 6 月 PRIRM 和 PPI 的上涨，并继续影响到了 CPI 中的非食品部分，但核心 CPI 相对稳定，CPI 受到猪肉大跌而回落。产成品库存依旧保持在比较高的水平等因素将对 PPI 向 CPI 的传递起到一定的阻滞作用，但中下游企业面临着成本压力，将对生产构成一定的压力。我们注意到近期国常会上有关通过降准等金融手段降低企业融资成本以对冲大宗商品涨价的生产成本上升，但根据历史经验看，仅仅靠降准依旧是不够的，需要推出一系列配套措施，不然，可能重复去年上半年的情形，即增加的流动性没有进入实体而进入了资本市场，进而导致大宗商品等进一步上升，适得其反，这也是去年上半年没有最后推出降准的主要原因。

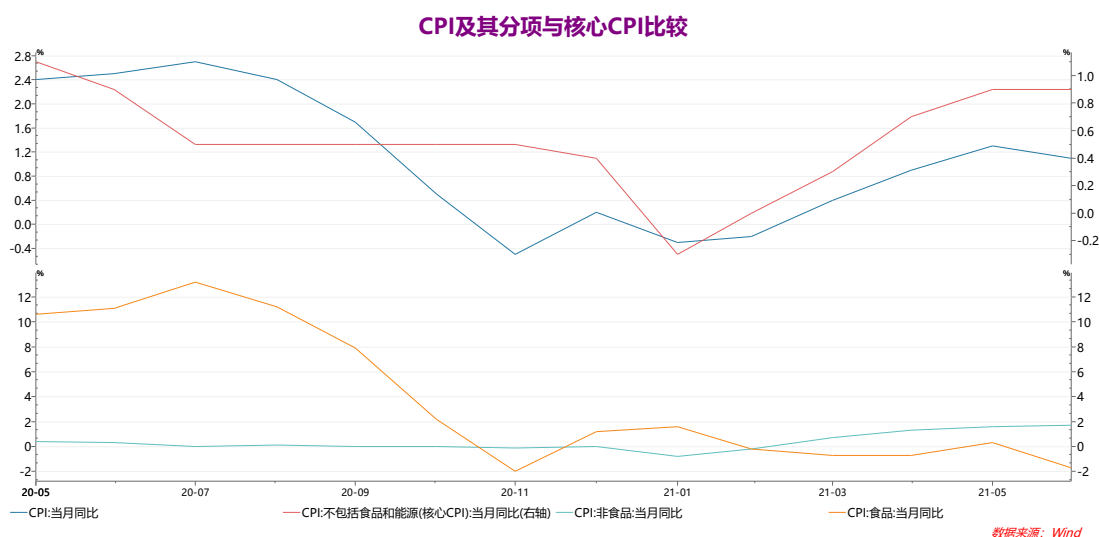
今天，国家统计局公布了 6 月物价数据，数据显示，CPI 报 1.1%，前值为 1.3%；CPI 环比报-0.4%，前值为-0.2%。PPI 同比报 8.8%，前值为 9%，而 PPI 环比报 0.3%，前值为 1.6%。

一. CPI 数据分析

从 CPI 数据看，食品 CPI 报-1.7%，前值为 0.3%；而非食品 CPI 报 1.7%，前值报 1.6%，核心 CPI 6 月报 0.9%，持平于前值。但是，6 月的 CPI 新涨

价因素从 0.6% 下降到 0.1%。

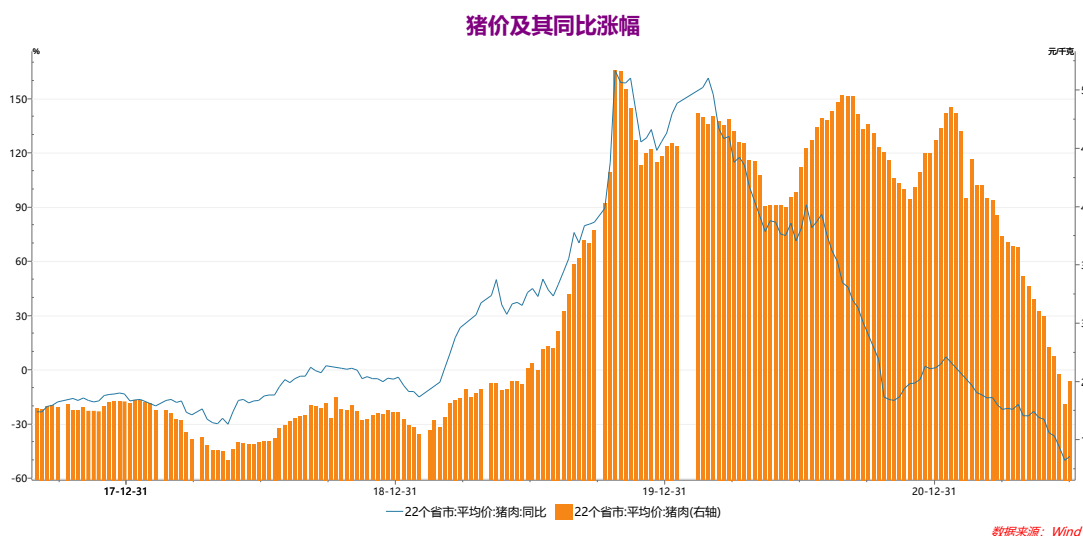
图 1：CPI 及其分项与核心 CPI 比较



食品价格中，受基数影响，猪价大跌 36.5%，前值下降 23.8%，带动 CPI 下降 0.8 个百分点，高于前值下降 0.5 个百分点。

高频数据也显示，6 月猪肉加速下跌，但进入 7 月有所小幅反弹。

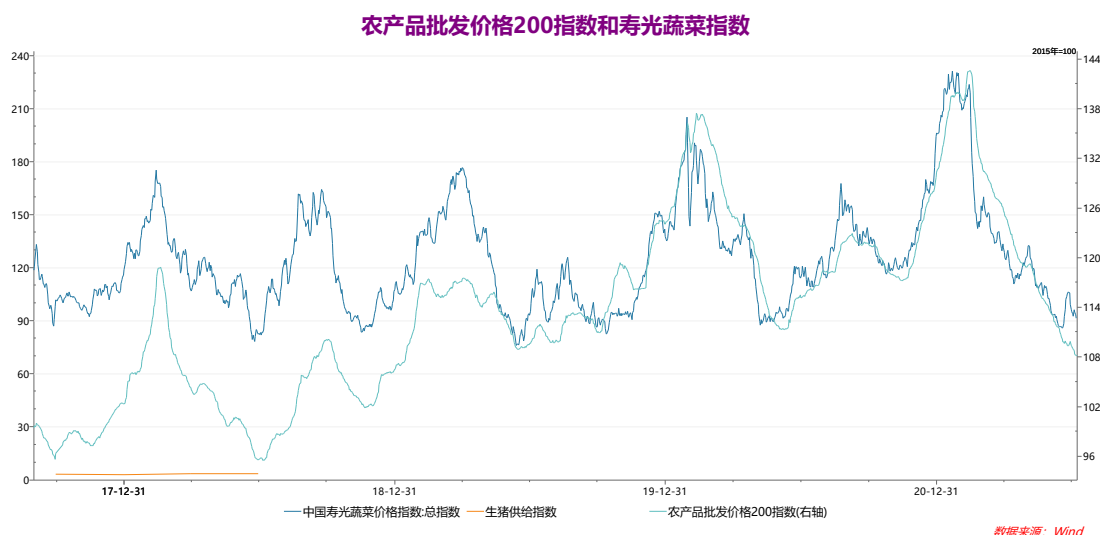
图 2：猪价及其同比涨幅



但是，除了猪肉以外的多数食品出现上涨。蛋类价格也明显上升，报 17.9%，前值为 14.3%；水产品价格上涨 14.2%，也高于前值的 13.8%；鲜果价格上涨 3.1%，高于前值的 1.4%。而鲜菜价格同比回升，上涨了 0.1%，前值为上涨了 1.3%。

但高频数据显示，农产品批发价格 200 指数在 6 月总体出现了回落，但寿光蔬菜指数 6 月有所反弹。

图 3：农产品批发价格 200 指数和寿光蔬菜指数



资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

国际油价 6 月继续出现回升，6 月布伦特原油期货价格同比大涨了 82.58%，油价达到了 75.13 美元。受此影响，和油价相关的交通工具用燃料 CPI 同比回升明显，涨幅扩大到 23.6%，前值为 21.3%；居住类的水电燃料同比也上涨 1.3%，前值为 1.2%。

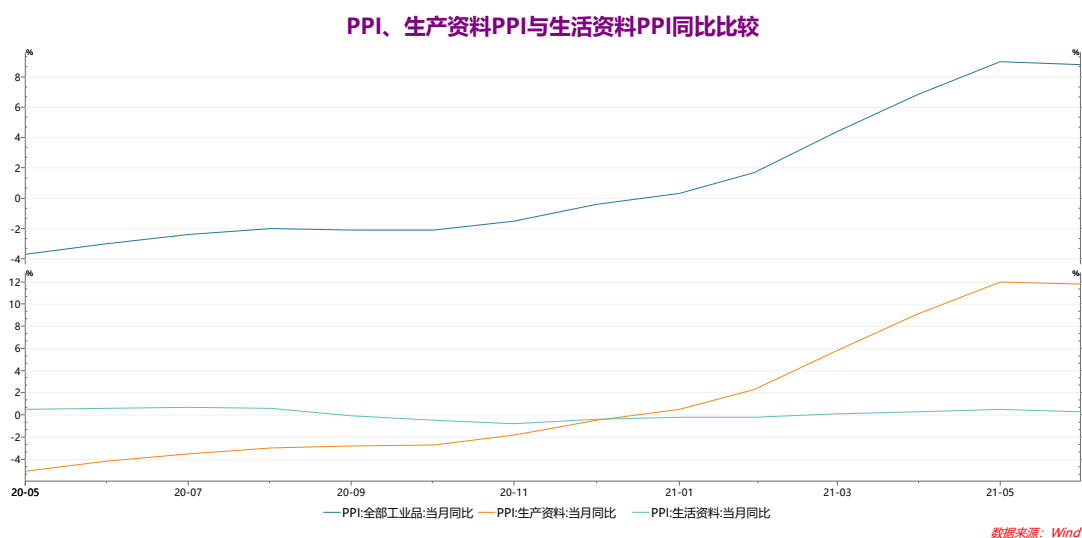
受到疫情控制等因素影响，房租回升 0.7%，前值报 0.3%。教育文化和医疗服务同比继续小幅回升。教育文化 CPI 的回升主要体现在教育方面，旅游继续下跌。

而医疗服务 CPI 的回升主要体现在中药和医疗服务方面，西药继续下跌。

二. PPI 分析

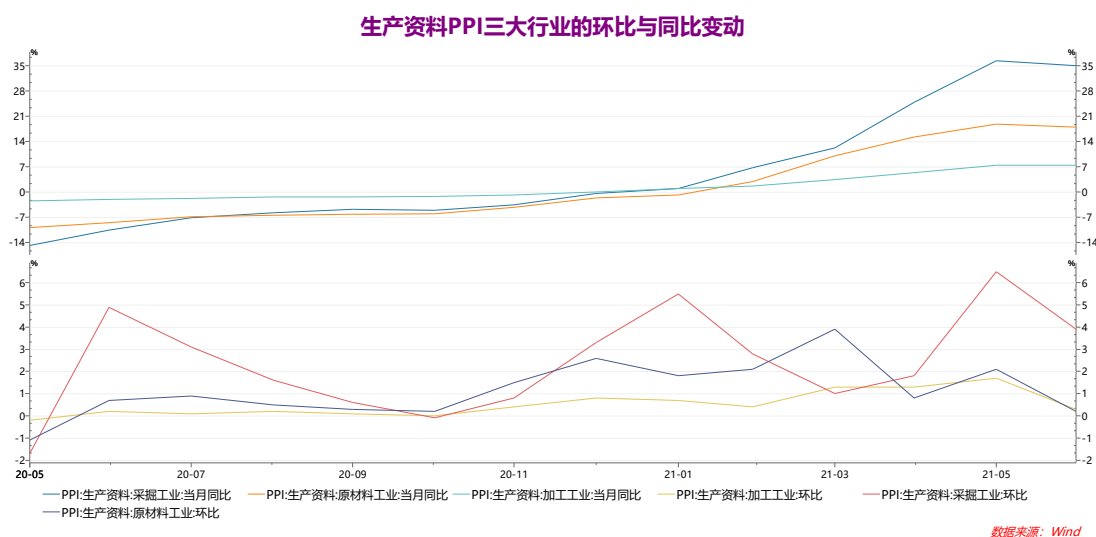
PPI 同比回升，当月新涨价因素为 6.4%，前值为 6%。其中，生产资料拉高 PPI8.76 个百分点，而生活资料拉高 PPI0.07 百分点。较 5 月比，拉动效应有所减弱。

图 4：PPI、生产资料 PPI 与生活资料 PPI 同比比较



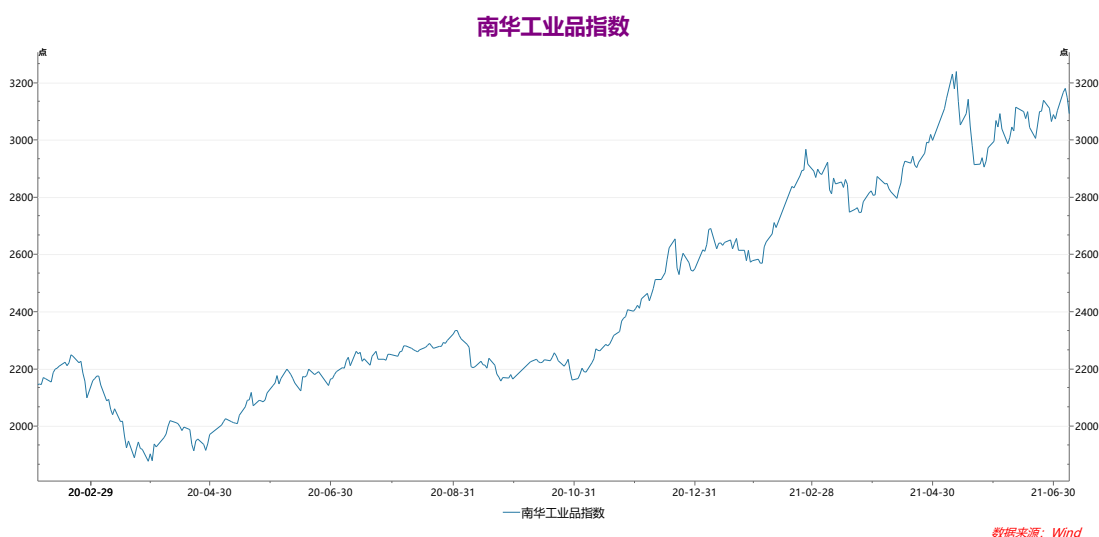
生产资料中，上游的采掘业同比依旧较高，但有所回落，涨幅达到 35.1%，原材料涨幅达到 18%，加工业涨幅为 7.4%，和上月持平。环比看，采掘业继续上涨了 3.9%，上游的原材料上涨了 0.2%。加工业上涨了 0.3%，涨幅全面低于前值。

图 5：生产资料 PPI 三大行业的环比与同比变动



高频数据显示，秦皇岛动力煤价格在 6 月继续冲高，但近期有所回落。南华工业品指数高位回落后依旧处于高位震荡和整理。

图 6：南华工业品指数



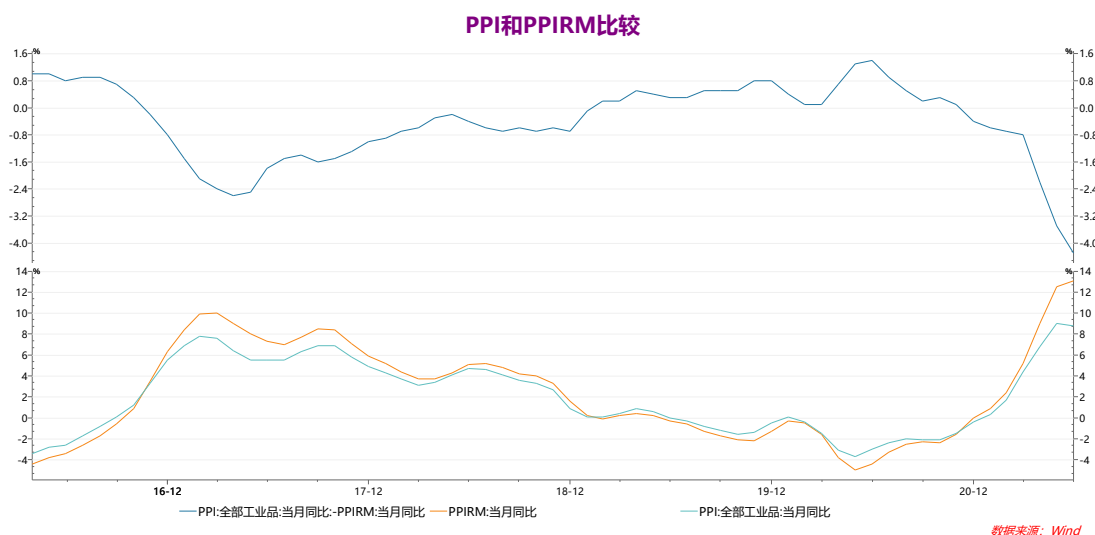
产成品库存率处于同期相对高水平，1 到 5 月的产品库存率累计同比较去年同期的 8.3%有所回升，报 10.2%。2019 年同期仅仅为 3.5%，这对下游产品价格依旧构成抑制。但在工业产能利用率方面，今年一季度工业产能利用率报 77.2%，

2019 年同期为 75.9%，对上游涨价构成一定支持。

三. PPI 和 PPIRM 比较

6 月 PPIRM 同比为 13.1%，前值为 12.5%，PPI 和 PPIRM 的差值-3.5 从%扩大到-4.3%的水平。理论上进一步压缩了中下游企业的空间。

图 7：PPI 和 PPIRM 比较



资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

大宗商品价格的大幅上涨继续推动了 6 月 PPIRM 和 PPI 的上涨，并继续影响到了 CPI 中的非食品部分，但核心 CPI 相对稳定，CPI 受到猪肉大跌而回落。产

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_20610

