

2021年07月09日

通胀风险或下降，但需警惕消费持续疲弱的不利影响

事件点评

投资要点

◆ **事件：**统计局 2021 年 7 月 9 日公布了我国 2021 年 6 月 CPI 和 PPI 的数据，其中，CPI 同比上涨 1.1%，预期上涨 1.2%，前值上涨 1.3%；PPI 同比上涨 8.8%，预期上涨 8.5%，前值上涨 9.0%。

◆ 点评：

- 1、 **CPI 同比较上月回落，打破了已经连续四个月 CPI 同比持续回升的趋势。其中，猪肉价格下降是 CPI 回落的主要推手。**

6 月 CPI 同比上涨 1.1%，较上月同比涨幅回落 0.2 个百分点。分类来看 CPI 同比变化，食品类同比下滑 1.7%，较上月同比上升 0.3%，食品类 CPI 同比由正转负；非食品类同比上升 1.7%，同比增速较上月提升 0.1 个百分点。其中，CPI 同比回落、及食品类 CPI 同比由正转负最主要的推手来自于猪肉价格同比下降，6 月，猪肉 CPI 同比下滑 36.5%，降幅比上月扩大 12.7 个百分点。

6 月 CPI 环比下降 0.4%，上月为下降 0.2%，降幅有所扩大。分类来看环比变化，食品类环比下降 2.2%，非食品类环比上涨 0%；可能来说，食品类价格继续表现平抑。其中，环比下降最为明显的商品主要有，猪肉环比下降 13.6%、鲜果环比下降 4.5%、鲜菜环比下降 2.3%、旅游环比下降 2%；而环比涨幅较为明显的商品则是，交通工具用燃料环比上涨 2.0%。

- 2、 **PPI 同比和环比涨幅均同步出现回落，国内政策管控大宗商品过快上涨初见成效，重申 PPI 同比阶段性高点可能已经过去。**

6 月 PPI 同比上涨 8.8%，较上月 PPI 同比涨幅回落 0.2 百分点；PPI 较 CPI 的剪刀差达到 7.7 个百分点，与上月相当。分类来看，生产资料类同比上涨 11.8%，较上月回落 0.2 个百分点；生活资料类同比上涨 0.3%，较上月回落 0.2 个百分点。可能来说，国家出手管控大宗商品过快上涨已经初见成效，工业品价格涨势有所趋缓，尤其是偏上游的生产资料类工业品；从重点行业 PPI 同比变化来看，石油天然气开采业 PPI 同比回落明显、黑色金属冶炼压延、有色金属冶炼压延、化纤制造业等 PPI 同比均有所回落。

- 3、 **目前来看，伴随着大宗商品过快上涨得到管控，国内通胀风险可能有所降低。但需要警惕的是，从 CPI 环比分项来看，除去猪肉价格下滑，其余商品也有不少出现价格下滑，像衣着、生活用品、教育娱乐等主要消费品类，可能来说，国内消费依旧疲弱，经济复苏可能有减速风险。**

风险提示：经济超预期下行、猪价超预期波动、疫情蔓延超出预期、全球供应体系重构、货币政策转向等。

分析师

林帆
SAC 执业证书编号：S0910520120001
linfan@huajinsc.cn
021-20377188

分析师

李蕙
SAC 执业证书编号：S0910519100001
lihui1@huajinsc.cn

相关报告

经济扩张力度可能有所减弱 2021-06-30

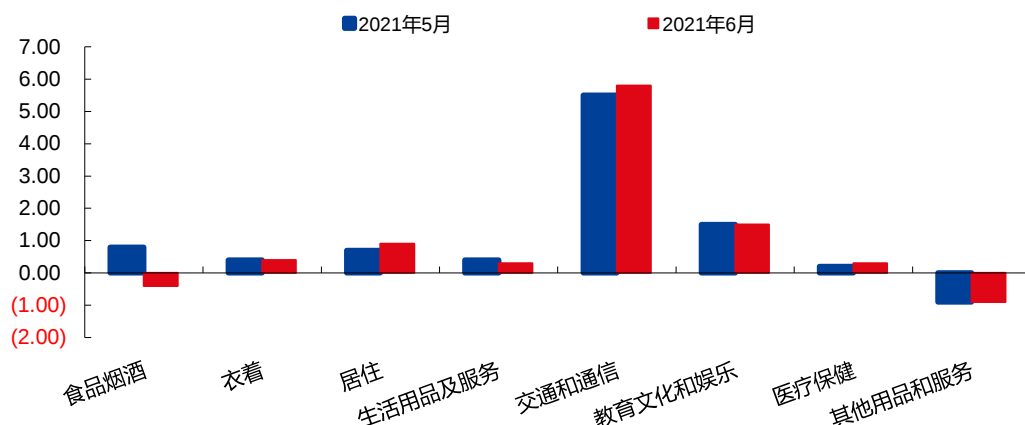
经济总体保持稳定，基本符合市场预期
2021-06-16

政策回归正常化，社融收敛进程继续
2021-06-11

PPI 同比虽继续超预期，但通胀风险可能总体可控 2021-06-10

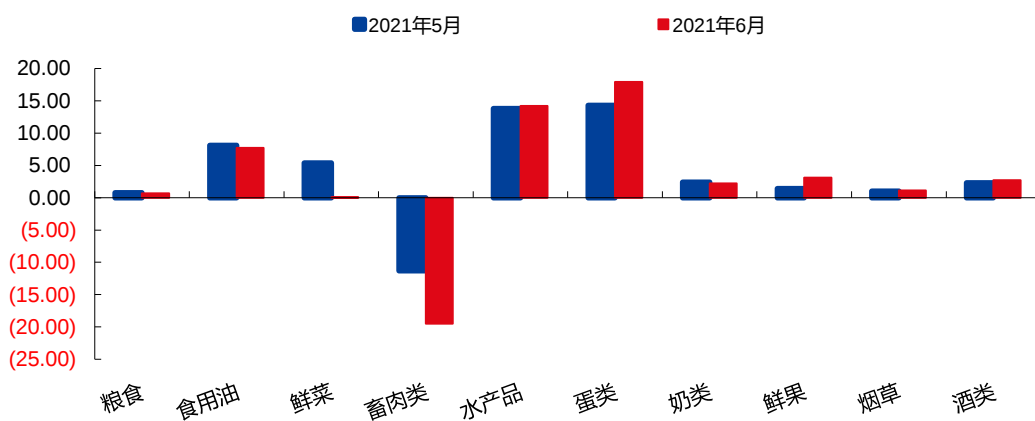
制造业需求端景气度有所放缓，增长压力或有所显现 2021-05-31

图 1：大类-CPI 同比增速对比（2021 年 6 月 Vs.2021 年 5 月）



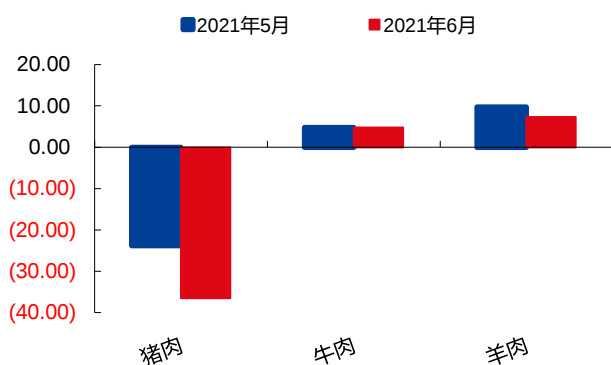
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 2：食品分类-CPI 同比增速对比（2021 年 6 月 Vs.2021 年 5 月）



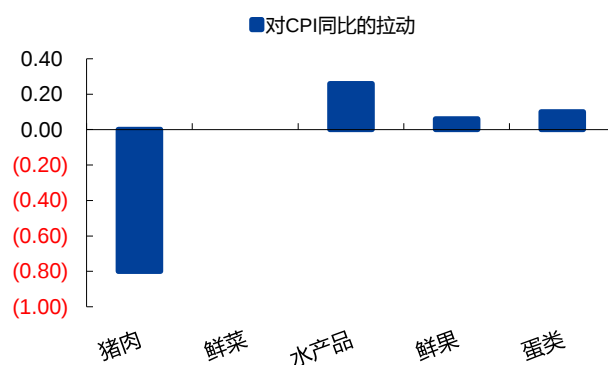
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：畜肉类-CPI 同比增速对比（2021 年 6 月 Vs.2021 年 5 月）



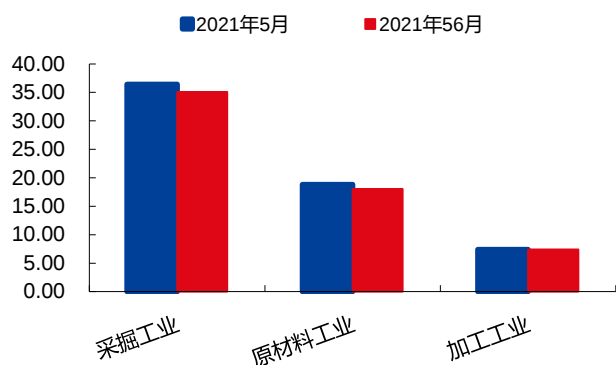
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 4：对 CPI 同比的拉动百分点（2021 年 6 月）



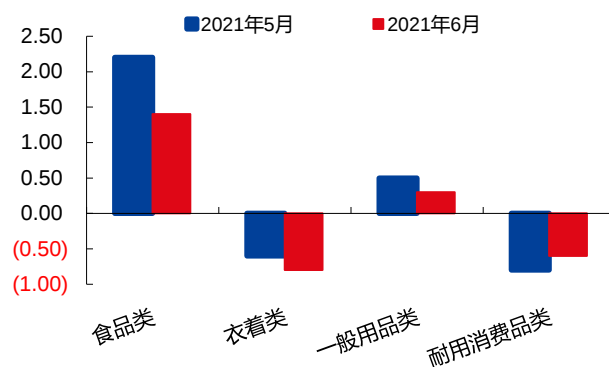
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 5：生产资料-PPI 同比增速对比（2021 年 6 月 Vs.21 年 5 月）



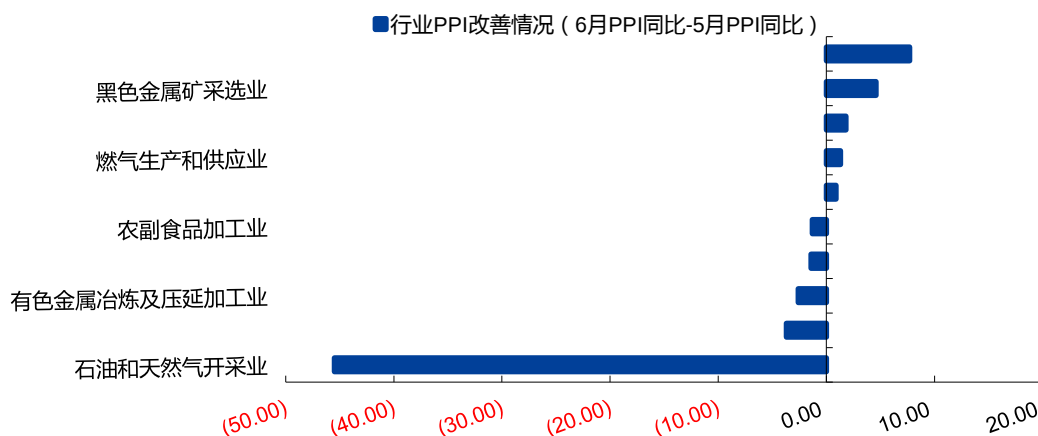
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 6：生活资料-PPI 同比增速对比（2021 年 6 月 Vs.21 年 5 月）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 7：行业 PPI 环比变化%（列举排名前五和后五位行业）



资料来源：Wind，华金证券研究所

分析师声明

林帆、李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

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_20618

