

PPI 或将持续位于高位

6 月价格数据点评

研究结论

事件：7 月 9 日统计局公布最新价格数据，6 月 CPI 同比上涨 1.1%，前值 1.3%，环比下降 0.4%，前值-0.2%；PPI 同比上涨 8.8%，前值 9%，环比上涨 0.3%，前值 1.6%。

- **食品价格继续压制 CPI，同时上游至中下游的价格传导链条依然不畅，核心 CPI 修复偏慢，PPI-CPI 剪刀差维持高位。** 1) CPI 同比较上月回落 0.2 个百分点，主要是食品价格同比由上月上涨 0.3 个百分点转为下降 1.7 个百分点，其中猪肉价格同比降幅比上月扩大 12.7 个百分点，继续引领 CPI 下降。2) 国际油价持续走高的背景下，CPI 交通分项涨幅扩大，交通工具用燃料价格同比涨幅扩大 2.3 个百分点至 23.6%。3) 核心 CPI 同比维持 0.9%，PPI-CPI 剪刀差为 7.7%，仍处于 2000 年以来的最高位。一些工业消费品价格上涨，如空调、电视机、台式计算机及住房装潢材料等涨幅为 1.8%-3.2%之间；但是另一方面，部分需求尚未恢复至疫情之前，使得价格传导受到一定限制，例如受疫情反复影响较大的飞机票本月涨幅回落 5.3 个百分点。
- **大宗商品价格快速上涨告一段落，PPI 环比涨幅较上月回落 1.3 个百分点，但工业品价格高位震荡使得 PPI 环比依然为正。** 由于基数压力缓解，去年同期 PPI 环比为 0.4%（上月同期为-0.4%），PPI 同比小幅回落 0.2 个百分点至 8.8%，仍处于历史高位，意味着中下游企业持续面临较大的成本压力。
- **从行业来看，涨价主要集中于上游，不过部分下游行业 PPI 逐步改善。** 上游行业 PPI 普遍上涨，尤其是石油相关行业受益于国际油价持续走高，石油和天然气开采、煤炭开采和洗选、黑色、有色金属冶炼和压延加工业分别同比上涨 53.6%（前值 99.1%）、37.4%（前值 29.7%）、34.4%（前值 38.1%）、27.8%（前值 30.4%）。造纸、纺织等中下游行业 PPI 逐步复苏，纺织、造纸和纸制品 PPI 同比分别上涨 3.8%（前值 2.9%）、7.8%（前值 7.4%），通用设备制造 PPI 同比上涨 1.4%（0.9%）。
- **大宗商品价格尚未出现拐点，预计短期 PPI 环比回落幅度有限，同比或将走出“双顶”的趋势，而 CPI 在食品项的拖累下将保持较低水平。** 供需错配和全球流动性泛滥支撑大宗商品价格，布伦特原油价格近期涨至 75 美元附近，大宗商品价格指数比上月增长 0.7%。尽管政府出台了一系列保供稳价的政策，并且投放铝、铜等国家储备来稳定价格，但是大宗商品价格的拐点尚未出现，短期内 PPI 环比大概率为正，下半年 PPI 同比或将维持高位，并且在基数效应的影响下，可能出现全年“双顶”的走势。

风险提示：

- 生猪产能恢复不及预期；
- 美国财政刺激推升通胀，导致大宗商品价格上涨，从而带来输入型通胀。



东方证券
ORIENT SECURITIES

报告发布日期 2021 年 07 月 12 日

证券分析师 陈至奕
021-63325888*6044
chenzhiyi@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860519090001

证券分析师 孙金霞
021-63325888*7590
sunjinxia@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860515070001

证券分析师 王仲尧
021-63325888*3267
wangzhongyao1@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860518050001
香港证监会牌照：BQJ932

联系人 陈玮
chenwei3@orientsec.com.cn

相关报告

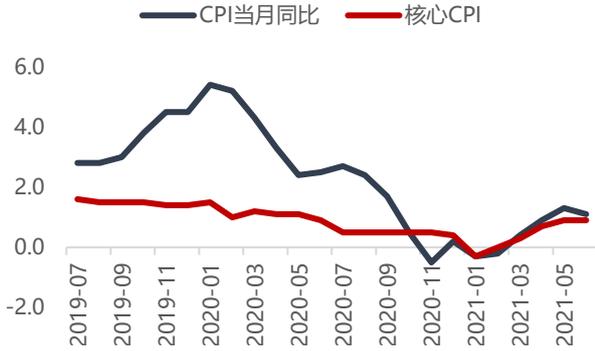
制造业维持韧性：6 月 PMI 数据点评	2021-07-05
如期提速：美国 6 月非农就业数据点评	2021-07-05
行业利润分化：5 月工业企业利润数据点评	2021-06-30

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

图 1：核心 CPI 修复偏慢 (%)



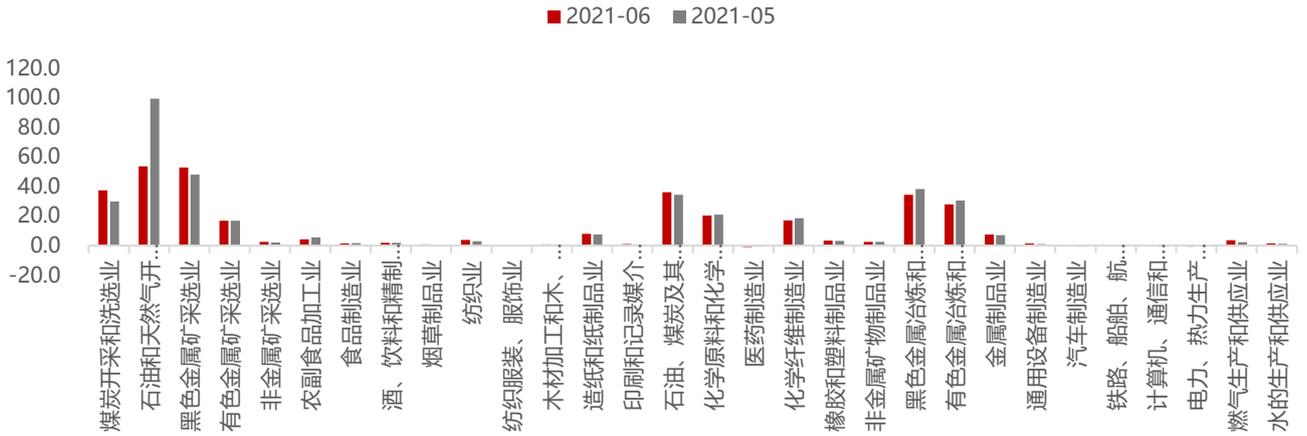
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：PPI 同比加速上行 (%)



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：涨价主要集中在上游行业 (%)



数据来源：Wind，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，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的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有

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_20661

