

CPI、PPI 双双小幅回落

6月通胀数据点评

◎ 投资要点:

分析日期 2021年07月11日

证券分析师: 刘思佳

执业证书编号: S0630516080002

电话: 021-20333778

邮箱: liusj@longone.com.cn

相关研究报告

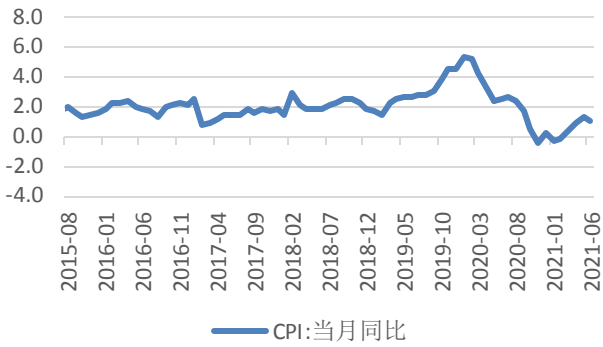
◆**CPI、PPI 双双小幅回落。**2021年6月,CPI当月同比1.1%,前值1.3%;环比-0.4%,前值-0.2%;PPI当月同比8.8%,前值9.0%;环比0.3%,前值1.6%。

◆**食品价格重回拖累,非食品价格继续小幅上升。**去年6、7两月食品价格同比有所反弹,导致本月基数小幅上升,而猪价仍构成明显拖累。猪价同比-36.5%,较上月下降12.7个百分点,环比-13.6%,虽然6月下旬猪价出现了一定反弹,且政策上开始了收储,但我们认为拉长周期来看,受供给影响,短期反弹难改整体下行趋势,对CPI的拖累也将持续。其他食品分项中,蛋类同比涨幅仍然较高,达到17.9%,鲜果鲜菜大量上市,环比均下跌,同比涨幅不高。非食品价格同比涨幅由1.6%升至1.7%,六大类价格中交通通信、居住及医疗保健同比涨幅有所扩大,衣着、教育文化和娱乐同比与上月持平,生活用品及服务同比小幅下降0.1个百分点。6月核心CPI同比0.9%,与上月持平。食品价格拖累,非食品价格小幅上涨,CPI整体上行暂缓,但基数影响逐步减弱后,下半年CPI仍有可能稳步上升。

◆**PPI年内或拐头向下。**翘尾因素在上月达到本轮高点2.83%,本月下滑至2.42%,虽然新涨价因素由上月的6.0%升至6.4%,但综合作用下本月PPI同比回落0.2个百分点。环比来看,0.3%为年内最低,说明价格涨幅较前期明显放缓。主要大宗商品中,除煤炭及原油价格上涨,铜、螺纹钢、钢材、水泥均价均较上月有所下滑,说明大宗商品整体进入高位震荡区间,同比受基数抬升影响后将出现明显的回落。6月NYMEX轻质原油月均价格为71.33美元/桶,较上月上涨6.16元,OPEC+未能就原油增产达成一致,原油价格仍有可能震荡上行;环渤海动力煤Q5500K6月末价格为644元/吨,较上月末上涨26元,高温天气导致动力煤需求较旺。我们预计PPI已达本轮上行的高点,随着海外疫情的整体好转,供给将继续恢复,大宗商品涨价已进入下半场。

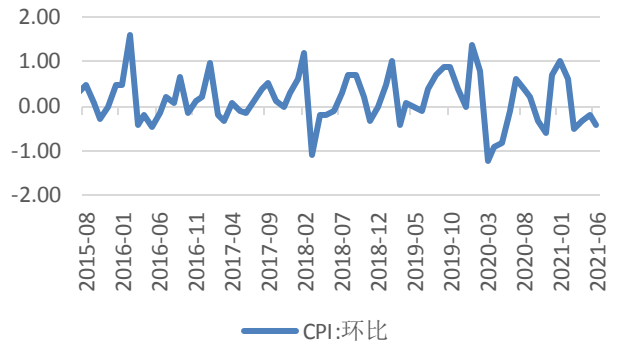
◆**总的来看,CPI小幅回落后可能会继续温和上升,而PPI可能将进入下行通道,国内通胀压力将逐步减弱,同时由于出口和生产大概率稳步回落,本轮经济复苏的动能可能会有所减弱,稳增长诉求有所上升。从央行全面降准来看,除了为缓解中小企业受上游成本上升所带来的经营压力以外,也表明下半年货币政策会有一定的空间,但全面转向宽松的可能性不大,总体仍然维持中性略偏宽松。**

图1 (CPI当月同比, %)



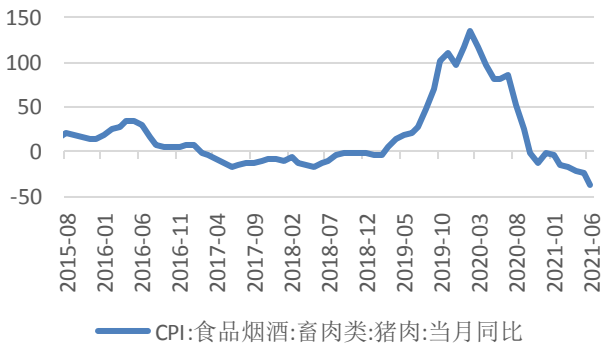
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图2 (CPI环比, %)



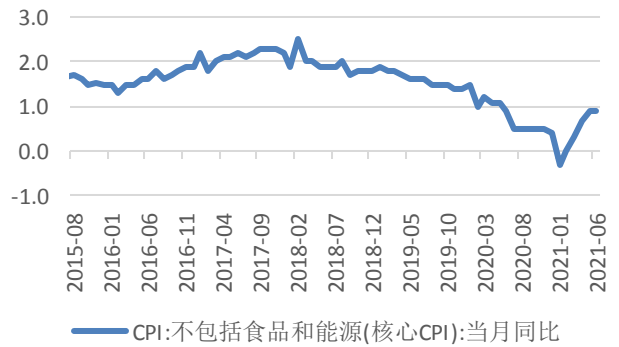
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图3 (CPI猪肉当月同比, %)



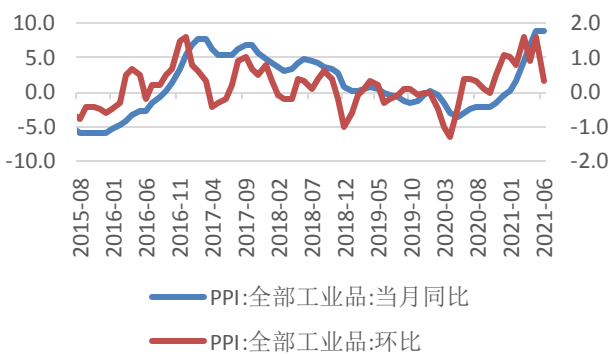
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图4 (核心CPI当月同比, %)



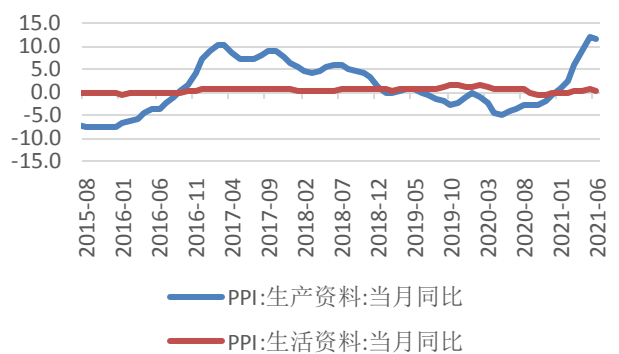
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图5 (PPI当月同比, %)



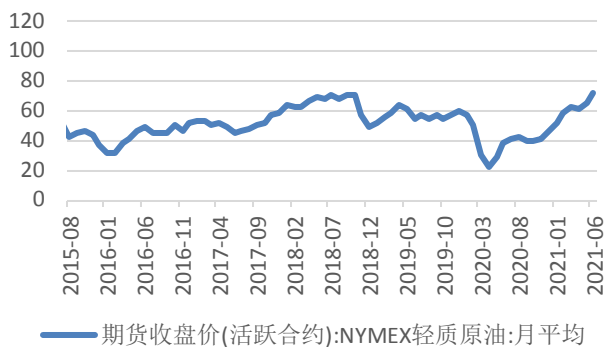
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图6 (生产资料和生活资料价格当月同比, %)



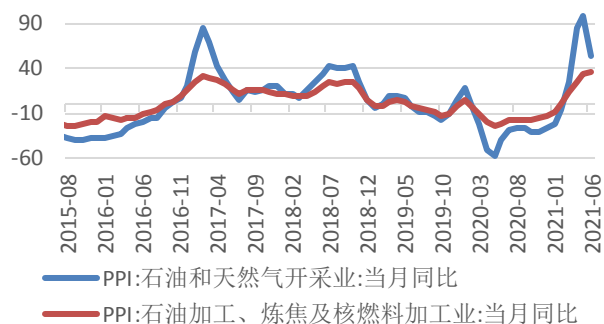
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图7 (Nymex 轻质原油月均价, 美元/桶)



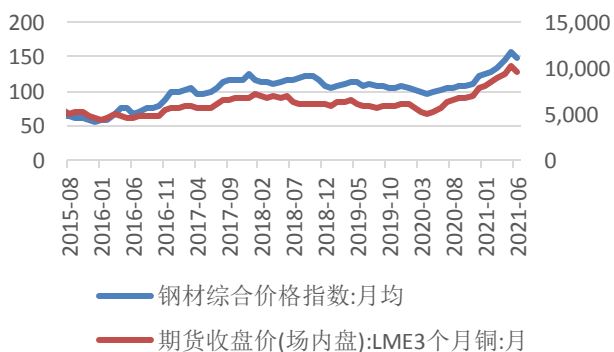
资料来源: Nymex, 东海证券研究所

图8 (PPI石油开采和石油加工业当月同比, %)



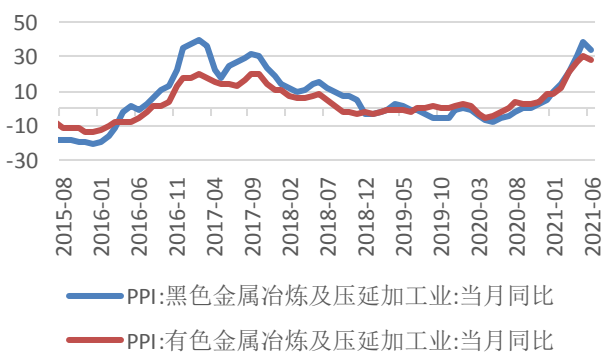
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图9 (钢材综合价格指数和 LME 铜月平均价格, 美元/吨)



资料来源: 中国钢铁工业协会, LME, 东海证券研究所

图10 (PPI黑色和有色金属冶炼和压延加工业同比, %)



资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

分析师简介：

刘思佳：东海证券研究所宏观策略分析师，三年证券研究研究经验。

附注：

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

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_21849

