

大宗商品涨价问题依旧突出

——7月物价数据分析

内容提要：

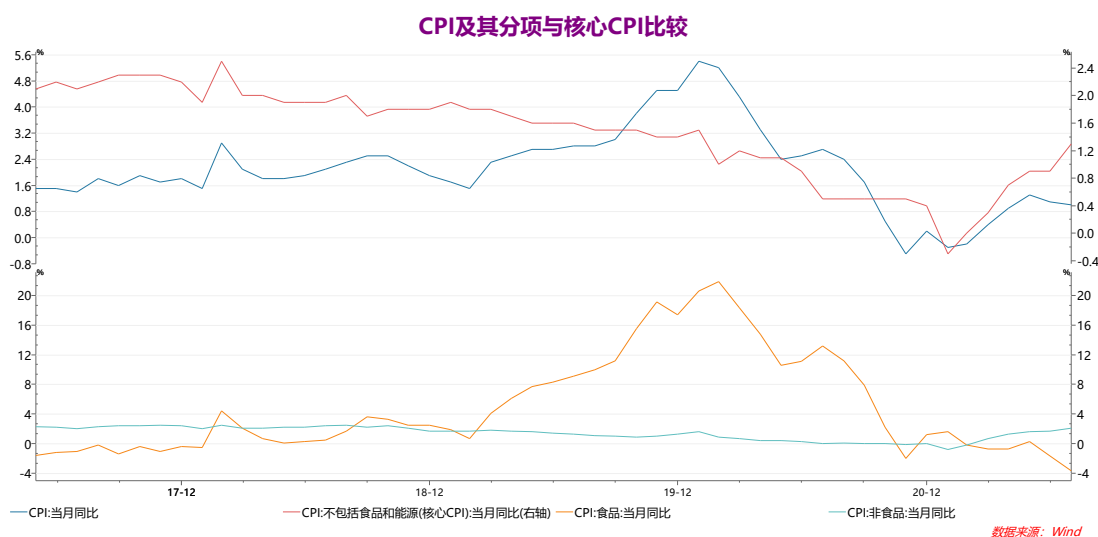
7月物价呈现同比有所回落但环比上升的特征，并推升了核心CPI的上升，大宗商品的涨价效应正在体现，大宗商品的涨价也难言结束。尽管产成品库存依旧保持在比较高的水平等因素将对PPI向CPI的传递起到一定的阻滞作用，但中下游企业依旧面临着成本压力，将对生产构成一定的压力。我们注意到近期中央政治局会议再提大宗商品涨价问题，表现出中央对可能出现的滞涨问题高度关注。

今天，国家统计局公布了7月物价数据，数据显示，CPI报1%，前值为1.1%；CPI环比报0.3%，前值为-0.4%。PPI同比报9%，前值为8.8%，而PPI环比报0.5%，前值为0.3%。

一. CPI数据分析

从CPI数据看，食品CPI报-3.7%，前值为-1.7%；而非食品CPI报2.1%，前值报1.7%，核心CPI 7月报1.3%，前值为0.9%。7月的CPI新涨价因素从0.3%上升到0.5%。

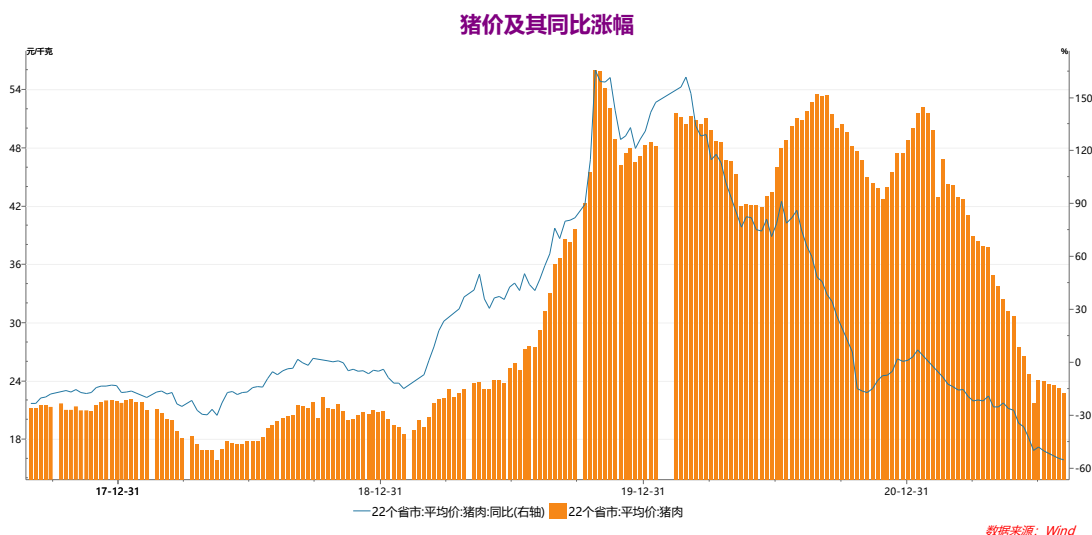
图1：CPI及其分项与核心CPI比较



食品价格中，受基数影响，猪价大跌 43.5%，前值下降 36.5%，带动 CPI 下降 1.05 个百分点，高于前值下降 0.8 个百分点。

高频数据也显示，7 月猪肉继续下跌，但跌幅有所放缓。

图 2：猪价及其同比涨幅

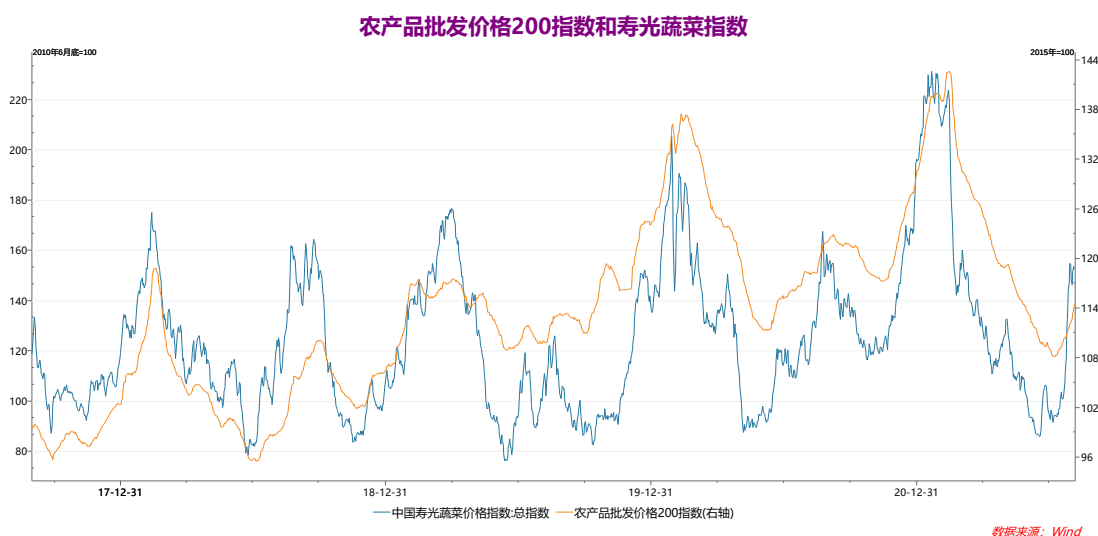


但是，除了猪肉以外的多数食品继续出现上涨。蛋类价格也明显上升，报 15.6%，前值为 17.9%；水产品价格上涨 13.8%，但低于前值的 14.2%；鲜果价格

上涨 5.2%，高于于前值的 3.1%。而鲜菜价格同比下跌，下跌了 4%，前值为上涨了 0.1%。

但高频数据显示，受到水灾等因素影响，农产品批发价格 200 指数和寿光蔬菜指数 7 月均有所反弹。

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

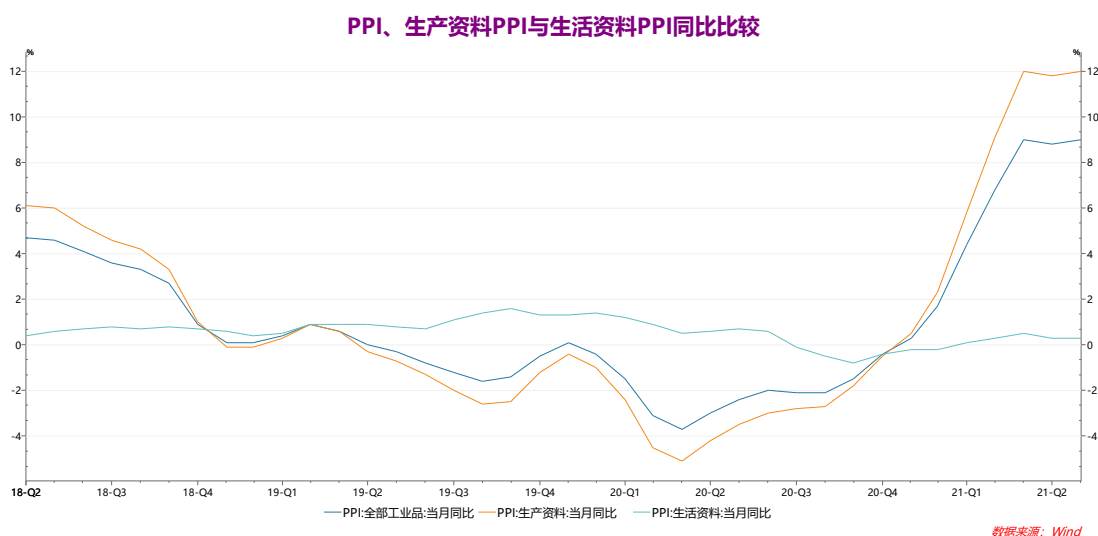
国际油价 7 月继续出现回升，7 月布伦特原油期货价格高位震荡，油价达到了 76.33 美元，依旧高于 6 月的 75.13 美元。受此影响，和油价相关的交通工具用燃料 CPI 同比回升明显，涨幅扩大到 24.7%，前值为 23.6%；居住类的水电燃料同比也上涨 1.5%，前值为 1.3%。

受到疫情控制等因素影响，房租回升 0.8%，前值报 0.7%。教育文化和医疗服务同比继续小幅回升。受暑期影响，教育文化 CPI 的回升主要体现在旅游方面，旅游上升 7.8%。而医疗服务 CPI 的回升主要体现在中药方面，西药继续下跌。

二. PPI 分析

PPI 同比回升，当月新涨价因素为 6.9%，前值为 6.4%。其中，生产资料拉高 PPI 8.95 个百分点，而生活资料拉高 PPI 0.08 百分点。较 6 月比，生产资料拉高 PPI 效应有所再度加强。

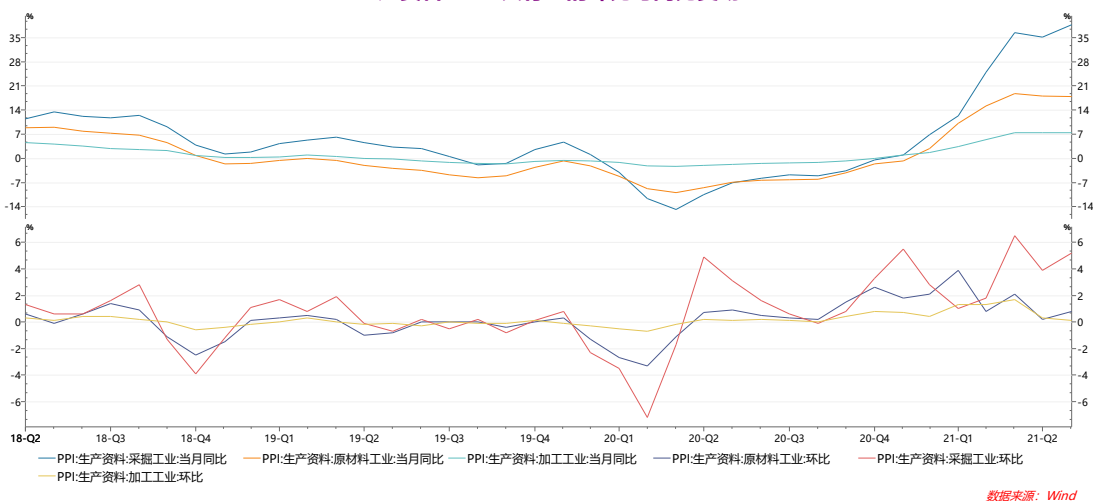
图 4：PPI、生产资料 PPI 与生活资料 PPI 同比比较



生产资料中，上游的采掘业同比依旧较高，并创新高，涨幅达到 38.7%，原材料涨幅达到 17.9%，稍低于前值，加工业涨幅为 7.5%，高于上月。环比看，采掘业继续上涨了 5.2%，前值为 3.9%，上游的原材料上涨了 0.8%。加工业上涨了 0.1%，涨幅稍低于前值。

图 5：生产资料 PPI 三大行业的环比与同比变动

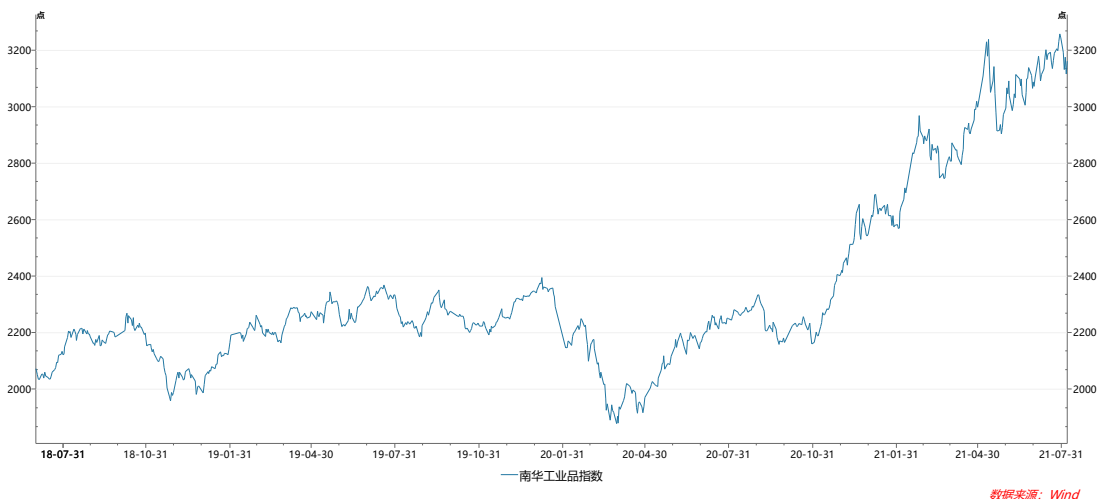
生产资料PPI三大行业的环比与同比变动



高频数据显示，秦皇岛动力煤价格在7月继续冲高，创出历史新高。南华工业品指数继续在高位运行。

图 6：南华工业品指数

南华工业品指数

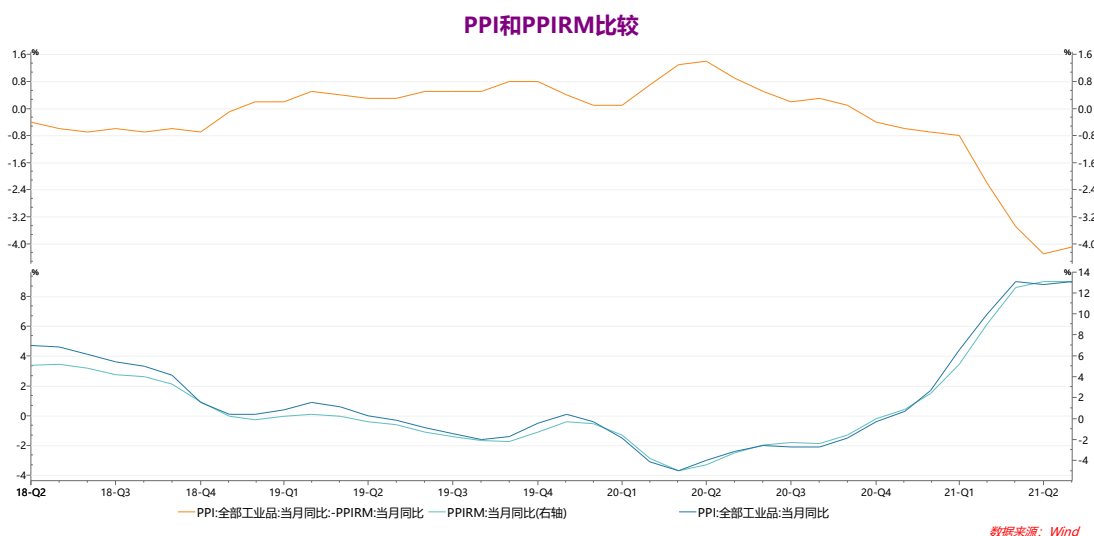


产成品库存率处于同期相对高水平，1到6月的产品库存率累计同比较去年同期的7.4%有所回升，报11.3%。2019年同期仅仅为2.3%，这对下游产品价格依旧构成抑制。但在工业产能利用率方面，今年二季度工业产能利用率报78.4%，2019年同期为76.4%，对上游涨价构成一定支持。

三. PPI 和 PPIRM 比较

7 月 PPIRM 同比为 13.1%，持平于前值，PPI 和 PPIRM 的差值-4.3 从% 缩小到-4.1%的水平。但中下游企业的空间依旧狭小。

图 7：PPI 和 PPIRM 比较



资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

7 月物价呈现同比有所回落但环比上升的特征，并推升了核心 CPI 的上升，大宗商品的涨价效应正在体现，大宗商品的涨价也难言结束。尽管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

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_25062

