

7月份物价数据点评：

汛期反弹难改CPI颓势，PPI仍将震荡上行

■ 核心摘要

1) 7月份CPI同比延续6月份的反弹，回升0.2个百分点。近两月CPI同比增速呈现连续反弹，主要是由于汛期对猪肉和蔬菜食品价格的推升导致。随着餐饮服务逐步恢复，猪肉消费需求持续增加，而多地洪涝灾害对生猪调运产生了一定影响，供给仍然偏紧；强降雨影响蔬菜供给，增加蔬菜运输成本，推升蔬菜价格上涨。

2) 7月份PPI环比持平，同比降幅收窄，PPI通缩最严重的阶段已过。这主要是由于工业生产持续回升，市场需求逐步回暖，国际大宗商品价格继续上行。受国际原油价格持续反弹影响，石油相关行业价格继续上涨。

3) 展望未来：这两月CPI的反弹多来自供给端的扰动，核心CPI仍在持续走弱。高失业率叠加消费信心的低迷，仍将制约非食品CPI的反弹。供给扰动难改CPI同比增速的下行趋势，随着汛期逐渐退去，CPI将再次转为下行。PPI仍将震荡上行，回升速度将会有所放缓。这是由于：其一，全球宽松流动性和美元指数下行对工业品价格的推升最快阶段基本过去；其二，海外疫情仍没有明显的拐点，这会制约全球需求继续回升的速度，原油价格缓慢震荡回升。

4) 综合来看，当前的物价组合为CPI处于下行趋势，核心CPI较为疲弱；PPI处于通缩通道，但最严重阶段已过，仍将缓慢爬升，这给货币政策留下较大的灵活空间。下半年货币政策总量回归常态化操作，更加强调精准导向，通胀可能并不是货币政策关注的主要矛盾，实体经济复苏和金融风险防范的平衡是政策的着力点。

2020年8月10日，国家统计局公布了2020年7月物价数据：7月份CPI同比2.7%（上期2.5%），环比0.6%；PPI同比-2.4%（上期-3.0%），环比0.4%。

■ CPI环比由降转涨，同比涨幅继续反弹略有扩大

2020年7月份CPI同比上涨2.7%，涨幅比上月上升0.2个百分点，这是今年CPI下行趋势以来的第二次反弹；CPI环比由上月的下降0.1%转为0.6%。从环比看，食品价格上涨是导致CPI环比由降转涨的主要因素。其中，食品价格上涨2.8%，涨幅比上月扩大2.6个百分点，影响CPI上涨约0.62个百分点。食品中，随着餐饮服务逐步恢复，猪肉消费需求持续增加，而多地洪涝灾害对生猪调运产生了一定影响，供给仍然偏紧，猪肉价格上涨10.3%，涨幅比上月扩大6.7个百分点；受不利天气影响，鲜菜价格上涨6.3%，涨幅扩大3.5个百分点；由于蛋鸡存栏减少，夏季产蛋率有所下降，鸡蛋价格在连续9个月下降后转涨，上涨4.0%；鲜果大量上市，价格继续下降4.4%，降幅比上月收窄3.2个百分点。

非食品价格由上月下降0.1%转为持平。非食品中，居住、生活用品和服务、交通、教育文化均出现小幅改善。其中，受国际原油价格波动影响，汽油和柴油价格分别上涨2.5%和2.7%，导致交通和通信环比转正；暑期出游增多，飞机票和宾馆住宿价格分别上涨2.9%和1.7%；随着毕业季租房需求的增加，居住环比由负转为零增长；夏装折扣力度加大，服装价格下降0.5%。

从同比看, CPI 上涨 2.7%, 涨幅比上月扩大 0.2 个百分点。其中, 食品价格上涨 13.2%, 涨幅扩大 2.1 个百分点, 影响 CPI 上涨约 2.68 个百分点。食品中, 猪肉价格上涨 85.7%, 涨幅比上月扩大 4.1 个百分点; 鲜菜价格上涨 7.9%, 涨幅扩大 3.7 个百分点; 水产品价格上涨 4.7%, 涨幅回落 0.1 个百分点; 鸡蛋价格下降 16.6%, 降幅扩大 0.8 个百分点; 鲜果价格下降 27.7%, 降幅收窄 1.3 个百分点。非食品价格由上月上涨 0.3% 转为持平, 其中衣着、居住、生活用品和服务、交通通信同比仍为负增长。扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.5%, 涨幅比上月回落 0.4 个百分点, 已经达到近几年的低点。这说明当前的 CPI 反弹更多的来自供给端变化带来的扰动。

■ PPI 环比涨幅平稳, 同比降幅收窄

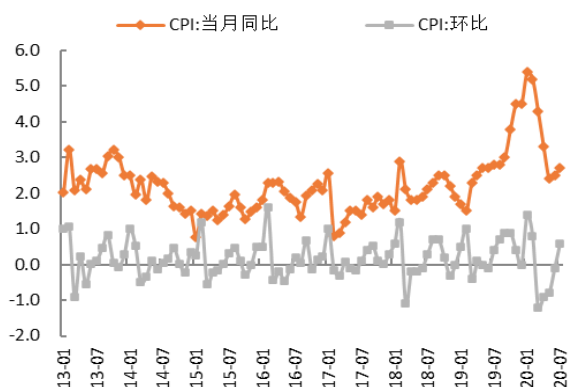
工业生产持续回升, 市场需求逐步回暖, 国际大宗商品价格继续上行。从环比看, PPI 上涨 0.4%, 涨幅与上月相同。从调查的 40 个工业行业大类看, 价格上涨的有 21 个, 比上月减少 1 个; 下降的 15 个, 增加 3 个; 持平的 4 个, 减少 2 个。受国际原油价格持续反弹影响, 石油相关行业价格继续上涨, 其中, 石油和天然气开采业价格上涨 12.0%, 石油、煤炭及其他燃料加工业价格上涨 3.4%。其他主要行业中, 价格涨幅扩大的有有色金属冶炼和压延加工业, 上涨 3.1%, 扩大 1.2 个百分点; 农副食品加工业, 上涨 1.0%, 扩大 0.6 个百分点。价格涨幅回落的有黑色金属矿采选业, 上涨 2.7%, 回落 0.2 个百分点; 黑色金属冶炼和压延加工业, 上涨 1.1%, 回落 0.8 个百分点。

■ 汛期推升 CPI 反弹, 难改 CPI 下行趋势, PPI 仍将震荡上行

CPI 同比增速自 2 月份以来快速回落, 主要是受到食品价格快速回落以及非食品价格受疫情冲击走弱的影响。近两月 CPI 同比增速呈现连续反弹, 这主要是由于汛期对猪肉和蔬菜食品价格的推升导致。一方面, 汛期影响了猪肉的调度, 导致猪肉供给紧平衡; 另一方面, 强降雨影响蔬菜供给, 增加蔬菜运输成本。CPI 的反弹多来自供给端的扰动, 核心 CPI 的持续走弱说明需求依然较弱。高失业率叠加消费信心的低迷, 仍将制约非食品 CPI 的反弹。供给扰动难改 CPI 同比增速的下行趋势。展望 8 月份, 汛期逐渐减弱, 对猪肉和蔬菜的供给约束逐渐缓解, 短期预计 8 月份 CPI 同比增速为 2.5%。

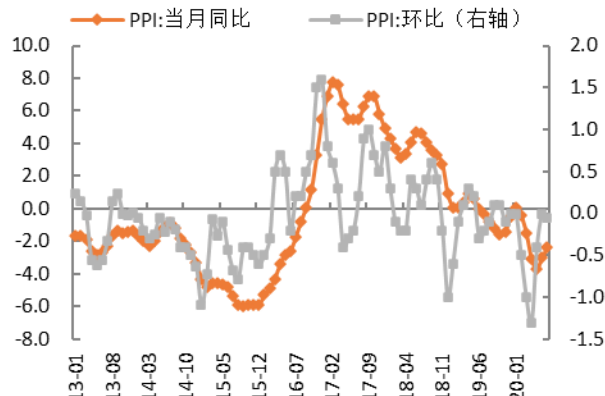
工业品方面, PPI 仍将震荡上行, 回升速度将会有所放缓。这是由于: 其一, 全球宽松流动性和美元指数下行对工业品价格的推升最快阶段基本过去; 其二, 海外疫情仍没有明显的拐点, 这会制约全球需求继续回升的速度, 原油价格缓慢震荡回升, 预计 8 月份 PPI 同比或继续回升至 -2.1%。

图表1 CPI 同环比走势 (%)



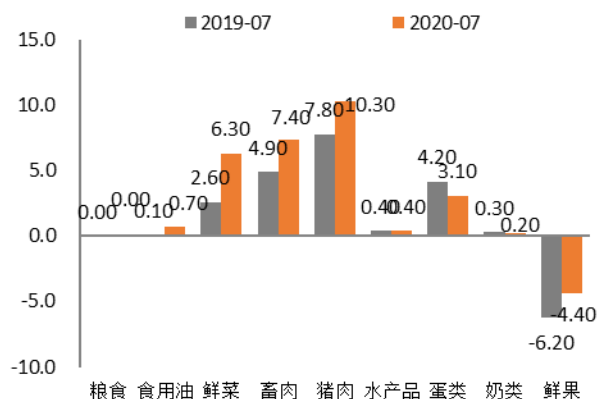
资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表2 PPI 同环比走势 (%)



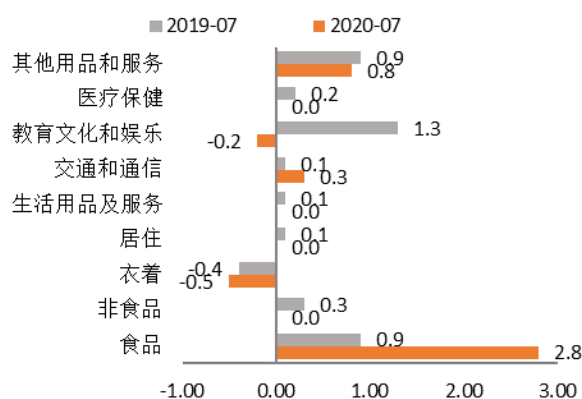
资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表3 CPI 食品价格分项环比涨幅 (%)



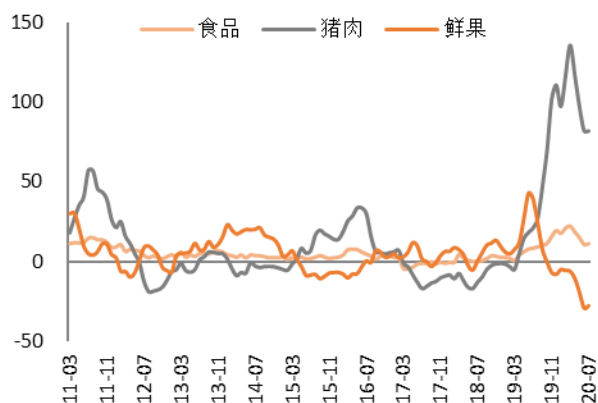
资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表4 CPI 非食品价格分项环比涨幅 (%)



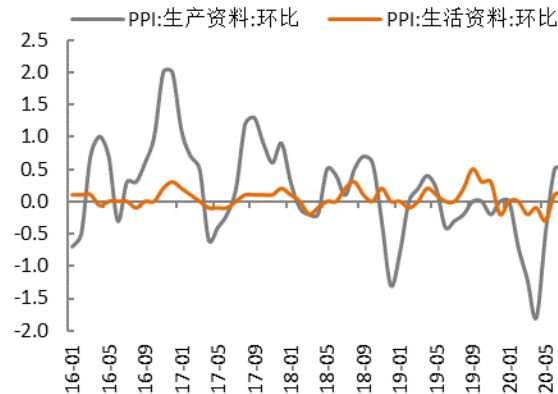
资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表5 猪肉价格同比涨幅回落 (%)



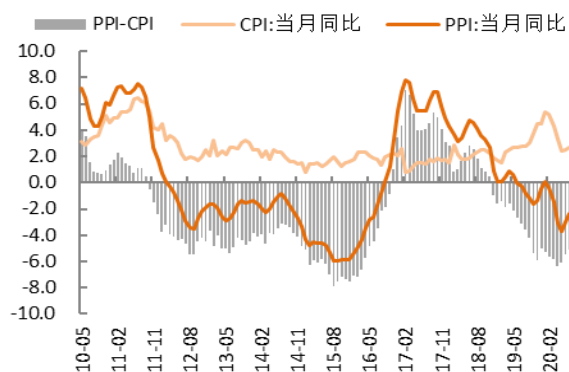
资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表6 PPI 生产资料和生活资料环比变化 (%)



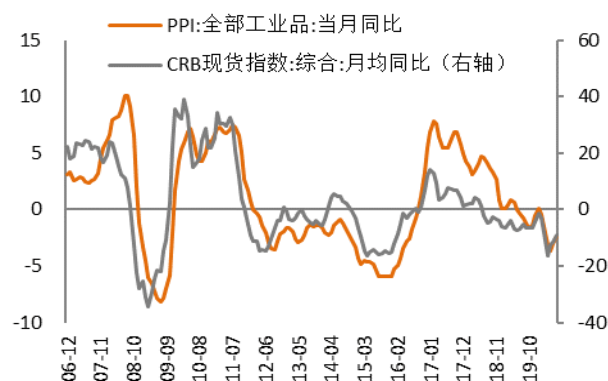
资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表7 PPI-CPI 负裂口持续扩张 (%)



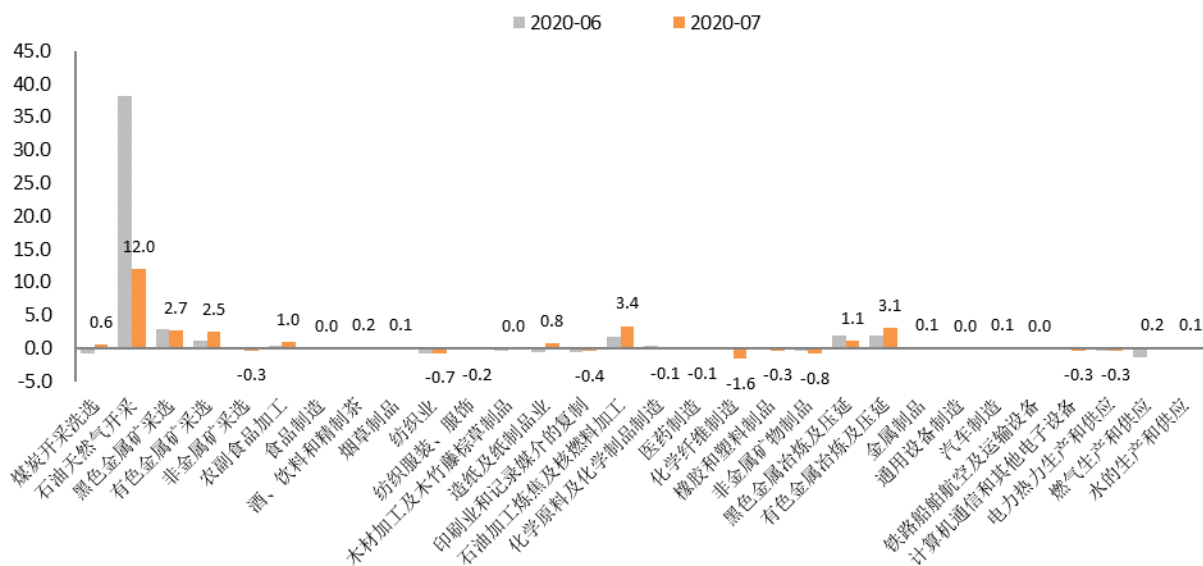
资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表8 CRB 指数与 PPI 双双持续回落 (%)



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表9 分行业 PPI 环比情况 (%)



资料来源: WIND, 平安证券研究所

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_3318

