

通胀组合利好权益市场

——6月通胀数据点评

投资要点:

6月CPI同比涨2.5%，略低于2.6%的预期值，环比降0.1%。PPI同比降3%，预期降3.1%，略高于预期，环比涨0.4%。

➤ CPI小幅回升，猪肉是主要拉动项

从CPI数据来看，6月CPI同环比分别较5月提升0.1和0.7个百分点。核心CPI同比涨0.9%，为2013年来最低值，环比降0.1%，分别较5月下降0.2和0.1个百分点，核心CPI增速的下降反映居民收入减少背景下，内需增长或有所放缓。

按分项来看，6月份食品烟酒类价格环比上涨0.1%，影响CPI上涨约0.04个百分点。其中猪肉是拉动CPI上涨的核心因素，环比由上月下降8.1%转为上涨3.6%，影响CPI上涨约0.15个百分点。主要是生猪出栏减缓、防疫调配要求从严及进口量减少等因素，使得猪肉供应偏紧。而洪涝灾害及新发地疫情也使得部分区域鲜菜供给减少，鲜菜价格由上月的环比下降12.5%，转为增长2.8%，影响CPI环比上涨约0.07个百分点。而时令水果大量上市导致鲜果价格环比下降7.6%，降幅比上月扩大6.8个百分点，对CPI拖累0.13个百分点，成为最大的拖累项。

➤ PPI触底反弹，上游企业盈利改善

从PPI数据来看，6月PPI环比涨0.4%，自2月以来首次转正，较5月提升0.8个百分点。同比降3%，较5月提升0.7个百分点，结束了年初以来的回落趋势。从生产者出厂价格指数来看，生产资料价格环比增速较上月提升1个百分点至0.5%，采掘工业、原材料工业及加工工业环比增速全部转正，其中采掘工业环比增速提升较多，较5月提升6.6个百分点，体现大宗商品价格回暖之下，上游工业企业盈利能力有所提高。

生活资料价格环比增速则较5月提高0.4个百分点至0.1%，其中食品因猪肉价格增长，成为较大拉动项。此外，受国际原油价格大幅度上涨影响，石油相关行业产品价格止降转涨，其中石油和天然气开采业价格上涨38.2%，成为PPI改善的最大拉动项。

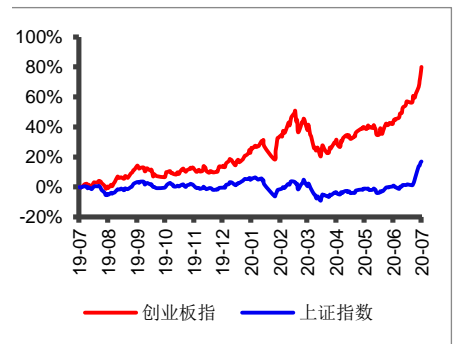
➤ “CPI回落+PPI上升”的通胀组合利好权益市场

向后展望，去年猪肉价格基数较大，国际油价仍在低位，叠加翘尾因素的下降，CPI有望进一步回落。而PPI将在经济基本面不断改善的背景下缓慢上升。CPI回落使得货币政策收紧的可能性减少，PPI上升则代表企业盈利能力的提升，这样的通胀组合对于权益市场而言是一种利好。

➤ 风险提示

宏观经济大幅下行

相对市场表现



张晓春 分析师

执业证书编号: S0590513090003

电话: 0510-82832053

邮箱: zhangxc@glsc.com.cn

徐铮辉 联系人

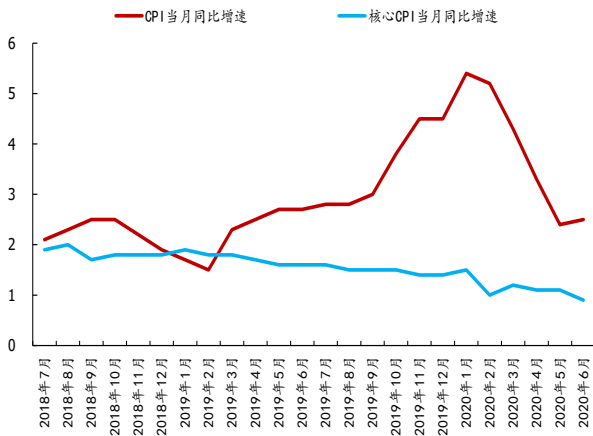
电话: 0510-82832053

邮箱: xzh@glsc.com.cn

相关报告

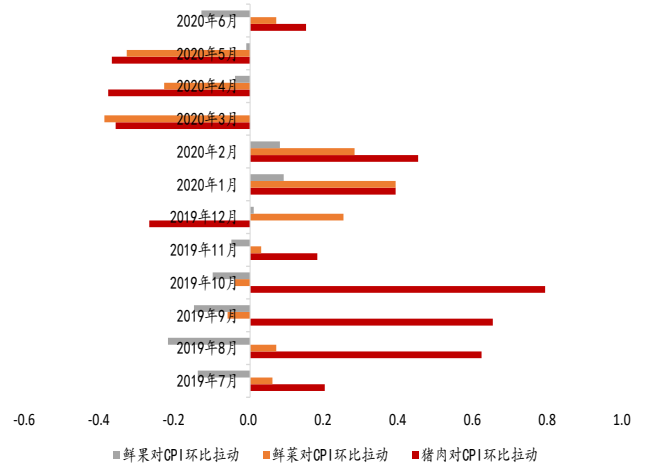
- 1、《供需持续改善，建筑景气较高》
2020.7.1
- 2、《5月份工业企业利润》
2020.6.29
- 3、《经济逐步回暖，哪些数据有看点？》
2020.6.17

图表 1: 核心CPI降至2013年以来最低值 (%)



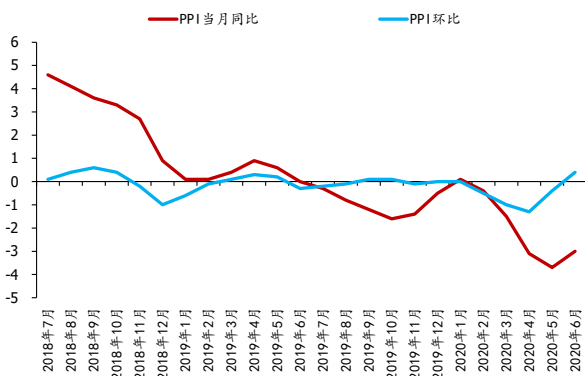
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 猪肉是CPI回升的主要拉动项 (%)



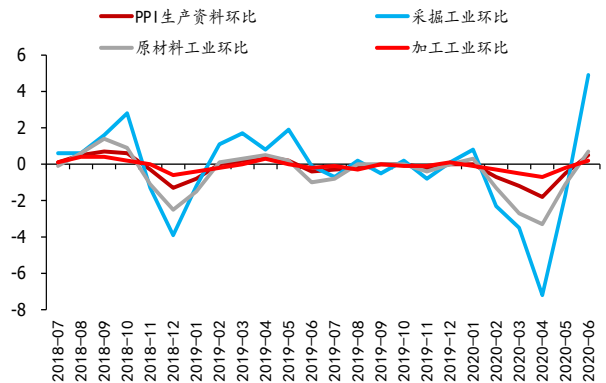
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3: PPI 当月同环比增速均有回升 (%)



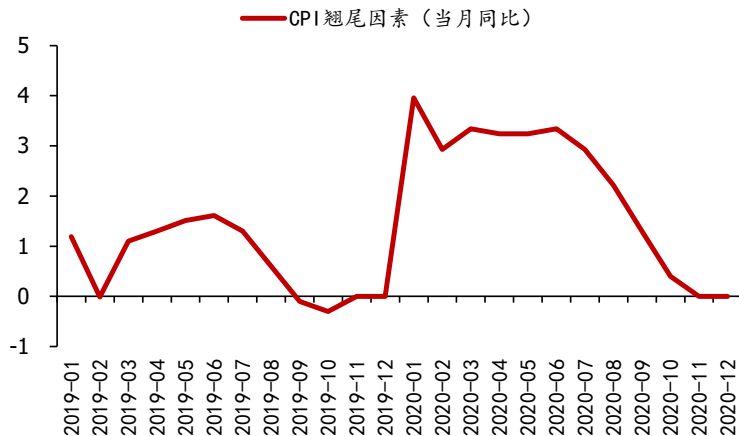
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: 采掘工业PPI环比增速提升较多 (%)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 5: 下半年翘尾因素将不断下滑 (%)



来源: Wind, 国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F
 电话：021-38991500
 传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	张鸿韵	010-68790949-8006
北京	管峰	010-68790949-8007
北京	窦红丽	010-68790949-8030
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	张杰甫	0755-82556064

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_4009

