

二师兄的回马枪威力如何？

——2020年6月通胀数据点评

点评

- **6月CPI同比回升，核心CPI回落。**6月CPI同比回升0.1个百分点至2.5%，食品价格同比上涨11.1%，涨幅较5月回升0.5个百分点，其中猪肉和鲜菜价格上涨，鲜果和鸡蛋价格下降；非食品价格同比上涨0.3%，涨幅较上月收窄0.1个百分点，其中，教育文化和娱乐、医疗保健价格上涨，交通和通信价格下降。扣除食品和能源价格的核心CPI同比回落至0.9%。
- **猪肉和菜价上涨致通胀回升，预计7月仍将延续。**6月，食品中，畜肉类价格上涨57.4%，影响CPI上涨约2.61个百分点，其中猪肉价格上涨81.6%，影响CPI上涨约2.05个百分点。由于生猪出栏减缓、防疫调配要求从严及进口量减少等因素影响，猪肉供应偏紧，需求端来看，各地的工厂企业学校复工复产带动餐饮和团体消费需求有所回升，加之南方强降雨天气影响了生猪产品调运，导致猪肉价格环比由5月下降8.1%转为上涨3.6%。此外，6月我国多地发生洪涝灾害，北京新发地市场出现聚集性疫情，导致部分地区蔬菜短期供应紧张，鲜菜价格由5月环比下降12.5%转为上涨2.8%。7月极端天气增多对食品生产、运输的影响仍在延续，高频数据显示，目前猪肉的批发价格仍在上涨，重点监测品类的蔬菜价格也仍在高位，但考虑到随着气温升高，未来2个月猪肉消费淡季来临，需求端对于猪价的拉动作用有限，7月食品类CPI出现大幅上涨的可能性较小，或将延续小幅升势。
- **PPI触底回升，年内转正可期。**5月我们给出PPI已触底的判断，6月PPI同比-3.0%，降幅收窄0.7个百分点；环比由5月下降0.4%转为上涨0.4%，触底回升趋势已经显现。其中，生产资料价格同比-4.2%，降幅收窄0.9个百分点；生活资料价格同比上涨0.6%，涨幅扩大0.1个百分点。6月份，国际大宗商品价格回暖，国内制造业稳步恢复，市场需求继续改善，国际原油价格大幅度上涨，石油相关行业产品价格环比止降转涨，其中石油和天然气开采业价格上涨38.2%，石油、煤炭及其他燃料加工业价格上涨1.7%，化学原料和化学制品制造业价格上涨0.4%。生活资料价格方面，仅食品分项价格环比上升，表明疫情对于消费的冲击仍在，经济复苏仍存较大空间。下半年，国内疫情防控稳定，新老基建投资力度加大，制造业加快复苏，PPI价格有望逐月回升，叠加9-10月的低基数，全年同比增速有望转正。
- **下半年经济稳步复苏，实现全年通胀目标应无压力。**6月全球疫情防控形势有所好转，越来越多的国家开始重启经济，我国主要经济指标持续恢复，虽然6月北京疫情出现反复，但最困难的时期已经过去，如无重大突发事件冲击，下半年我国经济稳步复苏的大趋势不会改变，滞胀的可能性极低。上半年CPI同比3.8%，高于今年政府工作报告所定的全年3.5%的目标，虽然短期内受天气等因素干扰，猪肉和蔬菜价格有可能继续上行，但幅度有限，加之四季度基数抬升，预计下半年CPI总体下行，完成全年通胀目标应无压力。
- **风险提示：疫情出现反复，经济复苏不及预期，极端天气频繁。**

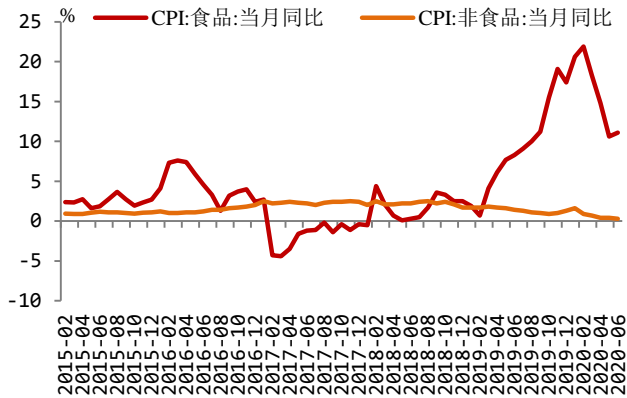
西南证券研究发展中心

分析师：叶凡
执业证号：S1250520060001
电话：010-58251911
邮箱：yefan@swsc.com.cn

相关研究

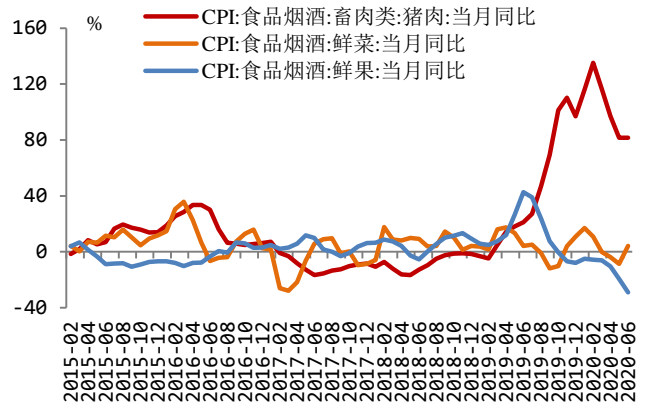
1. 宏观周报（6.29-7.3）：“疫”后再出招，本周还有哪些大事与你有关？（2020-07-04）
2. 市场信心重拾升势，小型企业压力不减（2020-07-01）
3. 宏观周报（6.22-6.27）：海外疫情形势严峻，财爸央妈告诉你别慌（2020-06-27）
4. 宏观评论：“稳杠杆”周期下的“加杠杆”能走多远？（2020-06-27）
5. 战略新篇，守正而升——2020年下半年中国宏观经济展望（2020-06-19）

图 1：食品价格涨幅扩大，非食品价格涨幅收窄



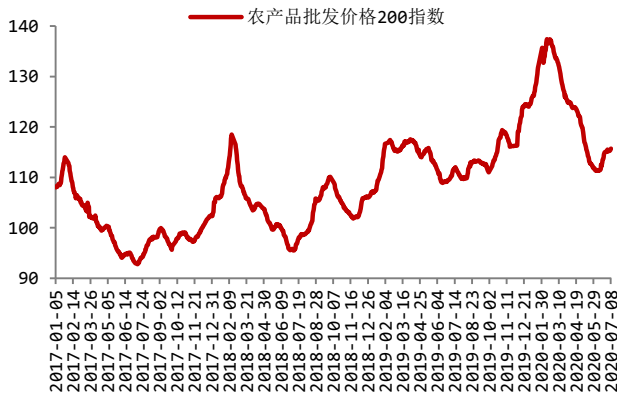
数据来源：wind、西南证券整理

图 2：食品类分项价格表现



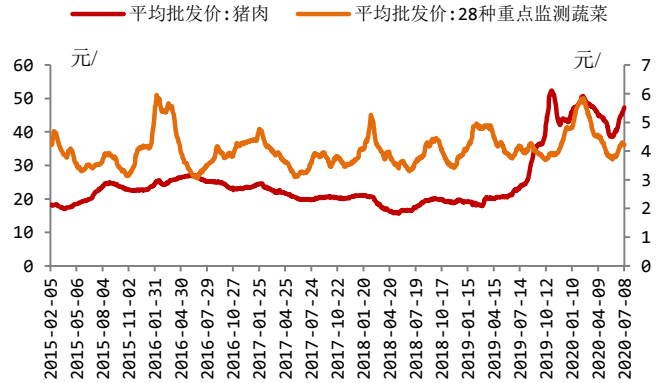
数据来源：wind、西南证券整理

图 3：农产品价格指数继续回升



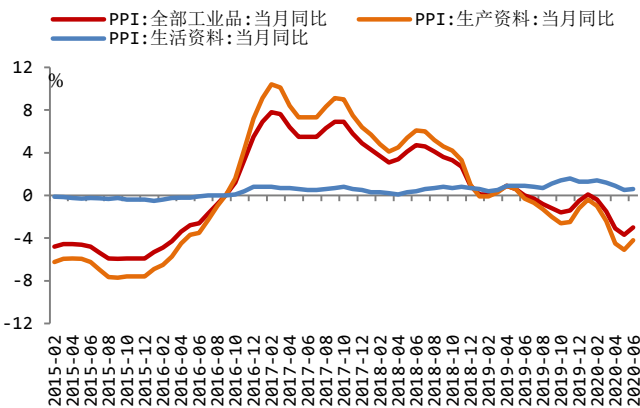
数据来源：wind、西南证券整理

图 4：猪肉和蔬菜价格延续升势



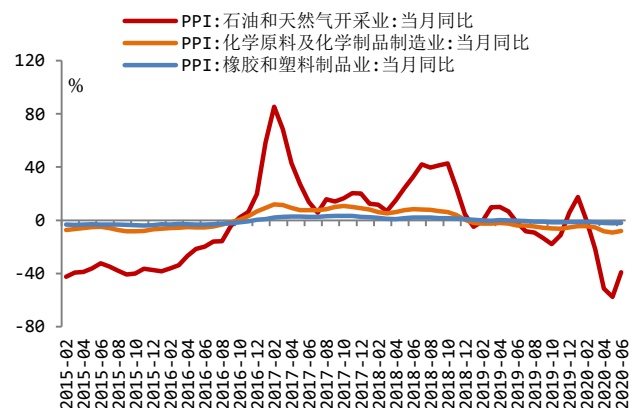
数据来源：wind、西南证券整理

图 5：6 月 PPI 通缩有所好转



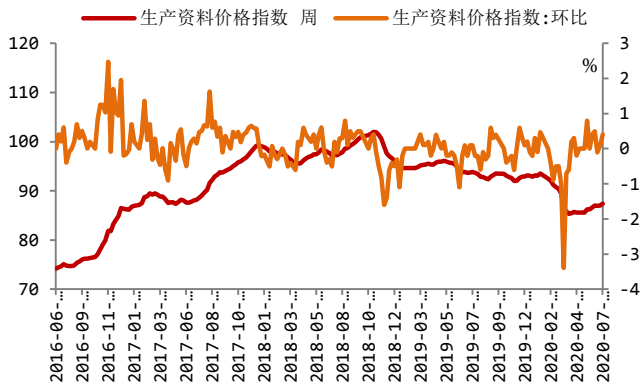
数据来源：wind、西南证券整理

图 6：石油相关行业 PPI 环比止降转涨



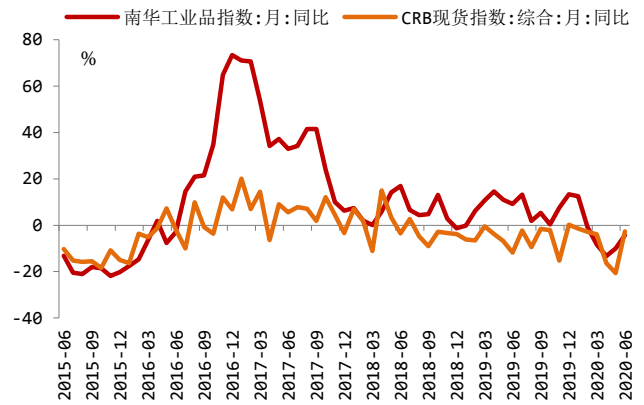
数据来源：wind、西南证券整理

图 7：生产资料价格降幅收窄



数据来源：wind、西南证券整理

图 8：南华工业品指数和 CRB 现货指数降幅均大幅收窄



数据来源：wind、西南证券整理

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间
行业评级	卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可

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_4024

