

CPI 增速进入高位期

——2022年7月物价点评

分析师：陈兴

执业证书编号：S0740521020001

邮箱：chenxing@r.qlzq.com.cn

研究助理：刘雅丽

相关报告

1 宏观快报 20211110: “剪刀差”或已达极致——2021年10月物价点评

2 宏观快报 20211209: CPI年内能否再破新高?——2021年11月物价点评

3 宏观快报 20220112: 上游跌倒, 下游吃饱?——2021年12月物价点评

4 宏观快报 20220216: PPI增速下行因何趋缓?——2022年1月物价点评

5 宏观快报 20220309: 油价显威, 通胀有何变化?——2022年2月物价点评

6 宏观快报 20220411: CPI仍有上涨风险——2022年3月物价点评

7 宏观快报 20220511: CPI破2%, 价格上涨还会加速么?——2022年4月物价点评

8 宏观快报 20220610: “剪刀差”加速收敛——2022年5月物价点评

9 宏观快报 20220709: CPI增速会冲到多高?——2022年6月物价点评

投资要点

7月CPI同比涨幅略有扩大, PPI同比增速加快回落, PPI与CPI增速之间的剪刀差进一步收窄。猪价、菜价超季节性上涨使得CPI同比继续走高, 而油价回落制约其涨幅。7月CPI同比增速续创新高, 环比由平转涨, 主要受食品价格明显上涨带动。其中, 猪价和菜价环比涨幅超季节性, 带动食品价格环比增速创历年同期新高。而国际原油价格回落使得非食品价格环比增速由正转负, 限制了CPI同比涨幅。猪价7月大幅上涨主要是部分养殖户压栏惜售, 导致供给端明显受扰。在政策频频干预以及高温影响需求下, 8月以来猪价高位有所回落。我们预计在9、10月份消费旺季催化下, 猪价仍趋上行, 支撑CPI同比增速或维持高位。上游采矿和原材料价格转降带动PPI同比加速回落。海外货币政策收紧及全球经济衰退担忧, 使得原油和有色金属等国际大宗价格明显回落, 带动国内石化产业链及有色金属采选和加工等采矿和原材料价格环比转降, 国内定价的煤炭、钢铁价格同步下行, 这意味着中下游行业的成本压力进一步缓解。而下游农副产品加工行业价格同、环比涨幅均有扩大。7月CPI与PPI剪刀差收窄并创2021年3月以来新低, 后续PPI同比在基数走高下仍趋回落, CPI同比维持高位, 剪刀差或继续收敛, 中下游行业的利润将继续改善。

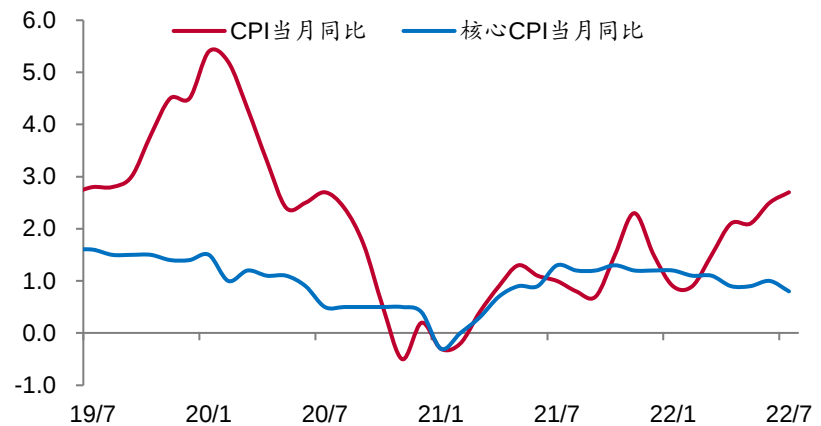
■ 7月CPI同比涨幅略有扩大。7月CPI同比增速录得2.7%, 较6月增速上行0.2个百分点, 再创2020年8月以来新高。扣除食品和能源价格后的核心CPI同比增速为0.8%, 涨幅较6月回落0.2个百分点。7月CPI同比涨幅扩大, 新涨价影响约为1.8个百分点, 贡献率超六成, 且较6月有所提升, 这主要受到食品价格明显上涨带动。7月食品价格同比上涨6.3%, 创2020年10月以来新高, 涨幅比6月扩大3.4个百分点。其中, 猪价增速由-6%转为20.2%; 鲜果和鲜菜价格分别上涨16.9%和12.9%; 粮食、禽肉、鸡蛋和食用植物油价格涨幅在3.4%—7.4%之间。非食品价格同比上涨1.9%, 涨幅回落0.6个百分点, 其中, 汽油、柴油和液化石油气价格同比涨幅均有回落。

■ 7月CPI环比由平转涨。7月CPI环比增速由平转涨, 录得0.5%, 创下自2008年以来的同期次高位, 仅低于2020年同期水平(0.6%), 主要受食品价格大幅上涨支撑。7月食品价格环比由-1.6%升至3%, 创2008年以来同期新高, 主因猪价和菜价涨幅超季节性。受前期生猪产能去化效应逐步显现、部分养殖户压栏惜售和消费需求恢复等因素影响, 猪价环比上涨25.6%, 涨幅创历史新高; 受多地持续高温影响, 鲜菜价格环比由-9.2%升至10.3%, 涨幅高于季节性。而国际油价下行带动国内汽油、柴油价格由涨转降, 导致非食品价格由6月上涨0.4%转为下降0.1%。暑期出行增多, 服务消费继续恢复, 飞机票、宾馆住宿、交通工具租赁费和旅游价格分别上涨6.1%、5.0%、4.3%和3.5%。

■ 预测8月CPI同比维持高位。从高频数据来看, 8月以来, 猪肉价格高位有所回落, 鲜菜价格由升转降, 二者环比增速均逆势下行, 鲜果价格环比降幅季节性收窄, 预计8月CPI环比增速下行, 同比增速或维持高位。

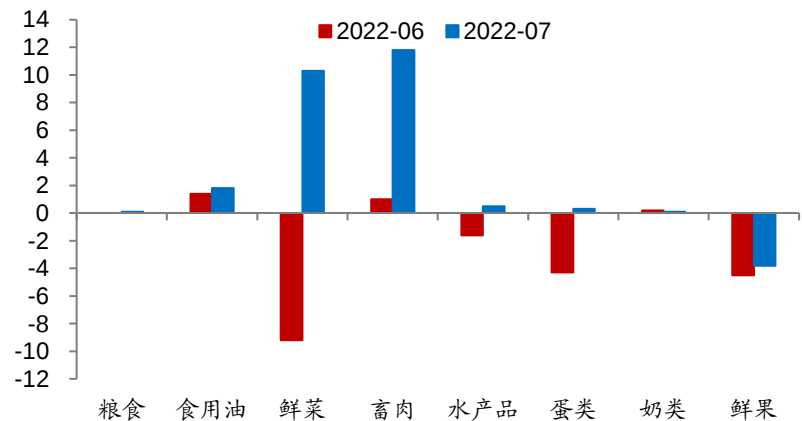
- **7月PPI同比加速下行。**7月PPI同比增速降至4.2%，持续9个月下行，涨幅较上月回落1.9个百分点，回落幅度为年内新高。7月新涨价因素的贡献度由38%降至24%。7月生产资料价格上涨5%，涨幅回落2.5个百分点，下行幅度为年内新高；生活资料价格上涨1.7%，持平于6月水平。调查的40个工业行业大类中，价格上涨的有35个，比上月减少2个。采矿业和原材料行业产品价格同比涨幅回落较大，其中煤炭采选和石油天然气开采行业价格同比涨幅回落超10个百分点，领跑其他行业；黑色金属采选和冶炼加工降幅分别扩大7.7和5.8个百分点。而农副食品加工业价格涨幅扩大1.2个百分点。
- **7月PPI环比增速转负。**7月PPI环比由6月的走平转为下降，印证7月PMI原材料购进价格和出厂价格指数均有下行，且双双降至收缩区间。其中生产资料价格环比降幅扩大，生活资料价格环比涨幅回落。原油、有色金属等国际大宗商品价格回落带动国内相关行业价格下降，石油化工产业链的石油天然气开采、石油和煤炭等其他燃料加工、化工、纺织等行业价格环比均由涨转降，有色金属采选和加工价格降幅扩大。在“迎峰度夏”和政策保供稳价下，煤炭采选价格由涨转降。钢铁价格降幅扩大。非金属采选和农副食品加工业价格涨幅有所扩大。
- **预测8月PPI同比继续下行。**从高频数据来看，8月以来，国际油价延续下跌，国内煤价回落，钢价自低位有所回升，预计8月PPI环比或仍为负增长，在去年同期基数抬升下PPI同比增速继续走低。
- **风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。**

图表1: CPI及核心CPI当月同比(%)



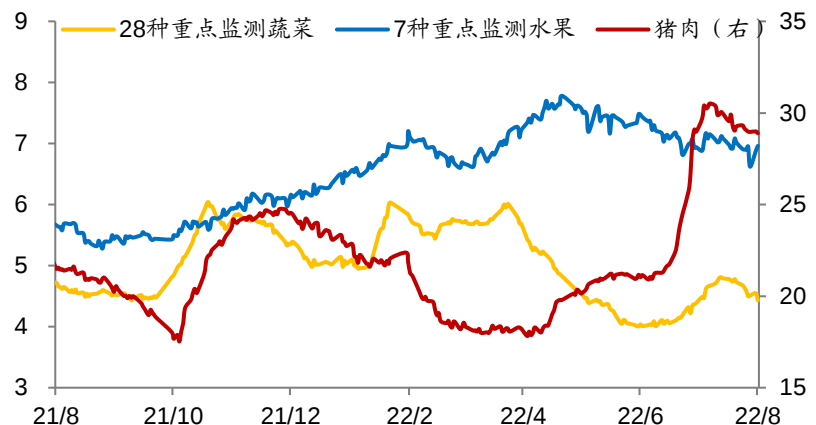
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表2: CPI食品分项环比增速(%)



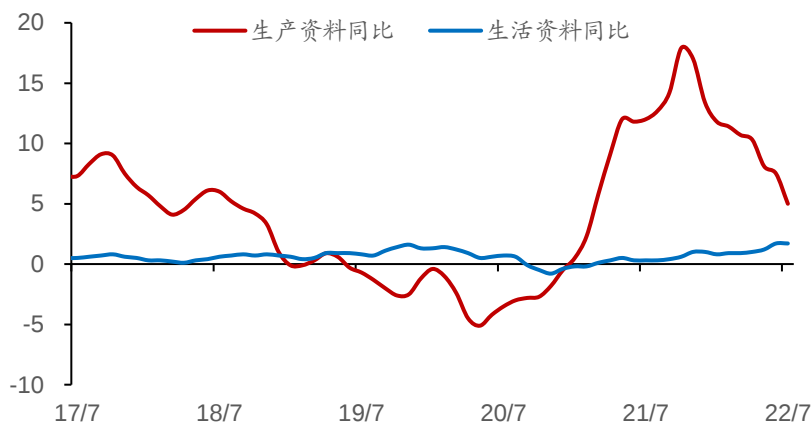
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表3: CPI食品高频数据(元/公斤)



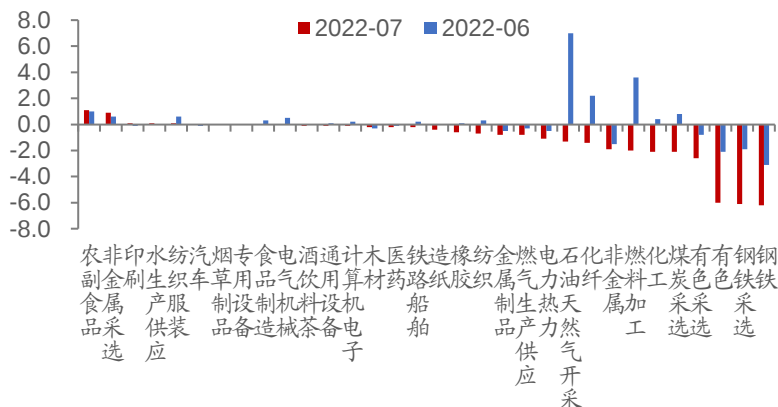
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 4: 生产资料和生活资料同比增速 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 5: 各行业 PPI 环比增速 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 6: Brent 和 WTI 原油现货价格 (美元/桶)

160
140

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_44992

