



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 食品重新主导 CPI 上涨

——2022年7月物价数据点评

日期： 2022年08月11日

分析师： 胡月晓

Tel: 021-53686171

E-mail: huyuexiao@shzq.com

SAC 编号: S0870510120021

分析师： 陈彦利

Tel: 021-53686170

E-mail: chenyanli@shzq.com

SAC 编号: S0870517070002

**相关报告：**

《CPI 回升加快，通胀回落趋势不变》

——2022年07月12日

《制造业积极改善，经济迎来修复》

——2022年07月01日

《疫情渐消，经济修复》

——2022年06月15日

### ■ 主要观点

#### 食品重新主导 CPI 上涨

7月价格表现一升一降。今年以来CPI的主要涨价因素集中在非食品项上，尤其是能源消费品。但本月随着油价的回落，食品再度成为主导CPI上涨的主要因素，以蔬菜、猪肉为代表。PPI方面，由于大宗商品价格整体的回落，生产资料价格整体继续下降，主要行业价格均有回落。涨幅回落的行业有：石油、煤炭、有色、化工、黑色。而食品加工业的涨幅受部分食品涨价影响有所扩大。

#### 市场步入回暖进程

中国经济仍处在“底部徘徊”阶段，政策预期平稳，在疫情延续、地缘政治事件和楼市违约风险等综合扰动的影响已过去，资本市场已重新步入回暖进程，市场将逐渐走出“抑”的阶段，“扬”的阶段正缓缓到来。

#### 物价稳中偏降趋势不变

当前国内疫情防控形势趋稳，供需情况将逐步回归常态，CPI重回主角。我们一直认为，物价“稳中偏降”是主要趋势，本月CPI上涨虽然受到了以猪肉、蔬菜为代表的食品价格以及季节性因素影响，而核心CPI保持稳中偏降，因此CPI长期趋势仍将保持低位，未来将企稳。在经济景气低迷时期，大宗商品上涨引起的高PPI不具有持续性和传导性，最终只会表现为货币充裕下商品市场波动性的上升，而当前PPI的下行趋势也更加确立，未来也将继续下降。中国物价构成和海外不同，2022年中国通胀回落趋势不变，降息可期。

### ■ 风险提示

通胀继续上行；疫情反复变化再度超出预期；政策超预期改变。

## 目 录

<b>1 事件：7月CPI、PPI数据公布</b> .....	<b>3</b>
<b>2 事件解析：数据特征和变动原因</b> .....	<b>3</b>
2.1 食品涨价带动CPI继续上升 .....	3
2.2 PPI加速回落 .....	5
<b>3 事件影响：对经济和市场</b> .....	<b>7</b>
3.1 食品重新主导CPI上涨 .....	7
3.2 市场步入回暖进程 .....	7
<b>4 事件预测：趋势判断</b> .....	<b>7</b>
4.1 物价稳中偏降趋势不变 .....	7
<b>5 风险提示：</b> .....	<b>8</b>

## 图

图 1：CPI 同比、环比 (%) .....	4
图 2：食物价格分项同比 (%) .....	4
图 3：非食物分项同比 (%) .....	5
图 4：PPI 同比、环比 (%) .....	6
图 5：生产资料和生活资料价格同比 (%) .....	6
图 6：PPI 细项 (%) .....	7

## 表

表 1：7月CPI、PPI同比数据 (%) .....	3
-----------------------------	---

## 1 事件：7月CPI、PPI数据公布

国家统计局数据显示，2022年7月份，全国居民消费价格同比上涨2.7%。其中，城市上涨2.6%，农村上涨3.0%；食品价格上涨6.3%，非食品价格上涨1.9%；消费品价格上涨4.0%，服务价格上涨0.7%。1—7月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨1.8%。7月份，全国居民消费价格环比上涨0.5%。其中，城市上涨0.4%，农村上涨0.5%；食品价格上涨3.0%，非食品价格下降0.1%；消费品价格上涨0.6%，服务价格上涨0.3%。

2022年7月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨4.2%，环比下降1.3%；工业生产者购进价格同比上涨6.5%，环比下降0.9%。1—7月平均，工业生产者出厂价格比去年同期上涨7.2%，工业生产者购进价格上涨9.8%。

表 1：7月CPI、PPI同比数据（%）

	实际值	上月值	去年同期
CPI 同比	2.7	2.5	1.0
PPI 同比	4.2	6.1	9.0

资料来源：wind，上海证券研究所

## 2 事件解析：数据特征和变动原因

### 2.1 食品涨价带动CPI继续上升

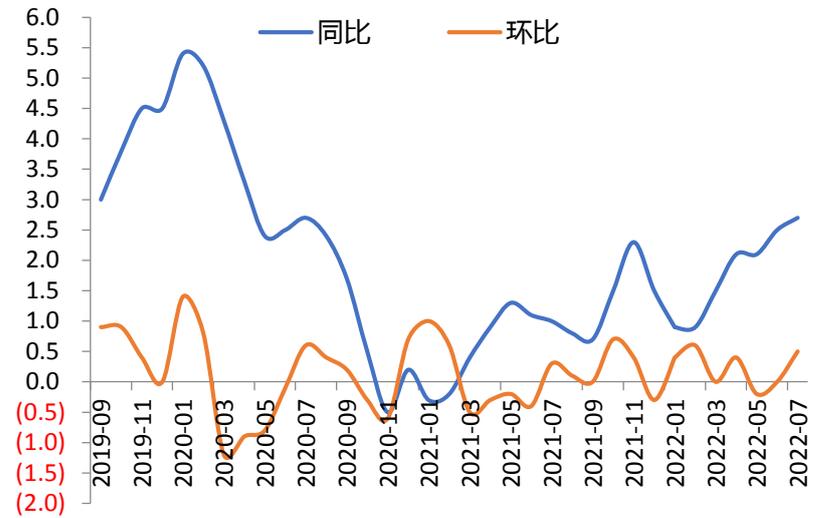
7月CPI环比由上月持平转为上涨0.5%，主要由于食品价格的上涨。其中猪肉价格继续上升，而蔬菜受到夏季高温天气影响也上涨较多，鲜菜价格由上月下降9.2%转为上涨10.3%。而非食品方面由于国际油价的下跌，整体由升转降，其中国内汽油、柴油均有所下跌，而服务价格方面，在暑期出行需求的拉动下，相关机票、旅游、住宿的价格均有不同程度的上涨。

CPI上涨2.7%，涨幅比上月扩大0.2个百分点，维持上升趋势。其中食品价格上涨6.3%，涨幅比上月扩大3.4个百分点，影响CPI上涨约1.12个百分点。主要食品中猪肉同比实现大幅转正，由上月下降6.0%转为上涨20.2%，鲜菜同比涨幅也明显扩大。非食品价格上涨1.9%，涨幅比上月回落0.6个百分点，影响CPI上涨约1.56个百分点。非食品中，汽油、柴油、飞机票等涨幅均有回落。

扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨0.8%，涨幅比上月

回落 0.2 个百分点，需求较平稳偏弱。

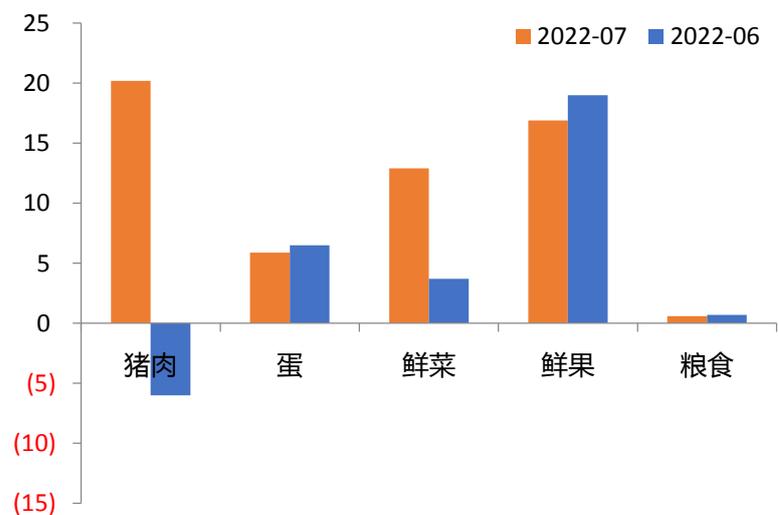
图 1: CPI 同比、环比 (%)



资料来源: wind, 上海证券研究所

同比涨幅从各类商品及服务分类来看，猪肉同比降幅大幅转正，鲜菜涨幅明显扩大，其余品种涨幅均有回落。食品中，食品中，鲜果价格上涨 16.9%，影响 CPI 上涨约 0.30 个百分点；鲜菜价格上涨 12.9%，影响 CPI 上涨约 0.24 个百分点；畜肉类价格上涨 8.4%，影响 CPI 上涨约 0.27 个百分点，其中猪肉价格上涨 20.2%，影响 CPI 上涨约 0.27 个百分点；蛋类价格上涨 5.9%，影响 CPI 上涨约 0.04 个百分点；粮食价格上涨 3.4%，影响 CPI 上涨约 0.06 个百分点；水产品价格下降 2.9%，影响 CPI 下降约 0.06 个百分点。

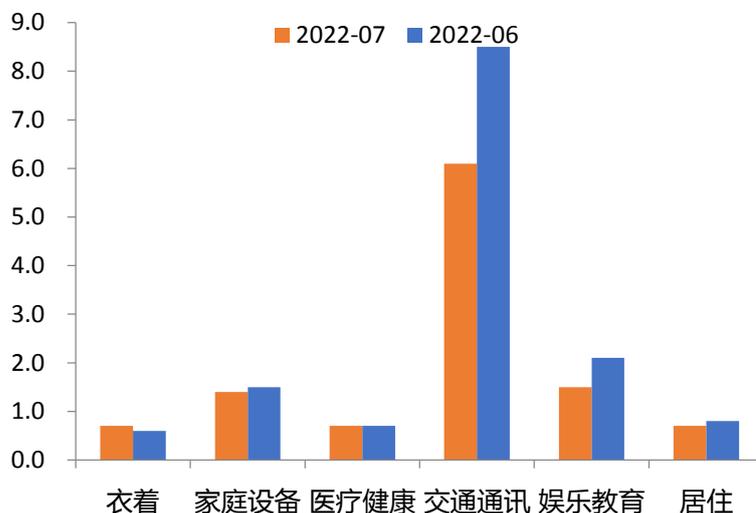
图 2: 食物价格分项同比 (%)



资料来源: wind, 上海证券研究所

非食品中，除衣着外，其余分项涨幅均有所回落，其中交通通讯、娱乐教育回落相对显著，交通通讯中燃料类价格上涨24.2%，下降8.6个百分点。

图 3：非食物分项同比 (%)



资料来源：wind, 上海证券研究所

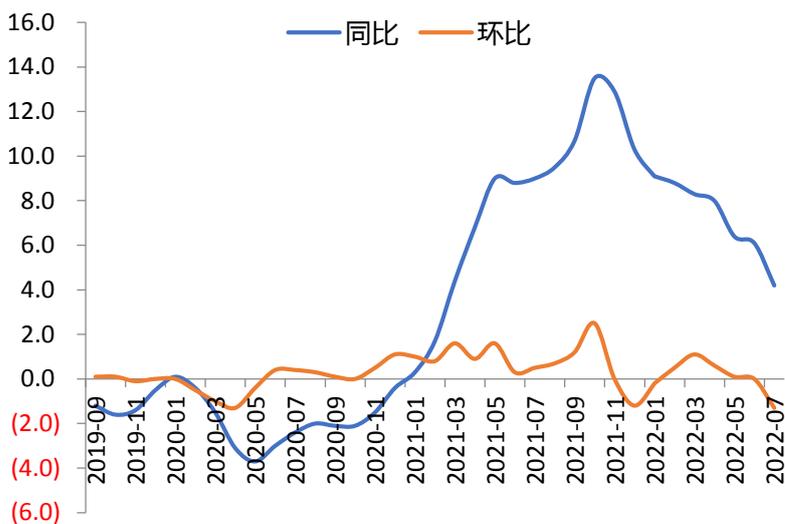
## 2.2 PPI 加速回落

PPI 由上月持平转为下降 1.3%。其中生产资料降幅扩大，生活资料涨幅回落。7 月，主要大宗商品价格回落，带动国内相关行业的价格下降。其中受国际油价影响，石油、化工等相关行业均有不同程度下降。另外黑色、煤炭等行业价格也有不同程度下降。

同比方面，PPI 上涨 4.2%，涨幅比上月回落 1.9 个百分点。PPI 延续回落趋势，除了基数抬升的因素外，工业品价格整体价格的回落也加速了 PPI 的下行。其中生产资料涨幅继续回落，生活资料涨幅维持不变。涨幅回落的行业有：石油、煤炭、有色、化工、黑色。而食品加工业的涨幅受部分食品涨价影响有所扩大。

据测算，在 7 月份 4.2% 的 PPI 同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 3.2 个百分点，新涨价影响约为 1.0 个百分点，表明新涨价影响的下降是本月 PPI 加速回落的主要因素。

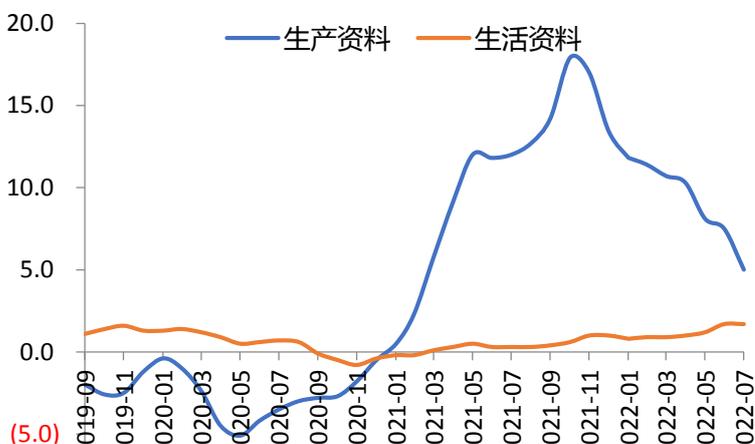
图 4: PPI 同比、环比 (%)



资料来源: wind, 上海证券研究所

考虑生产资料和生活资料的同比增速, 生产资料价格上涨 5%, 回落 2.5 个百分点, 影响工业生产者出厂价格总水平上涨约 3.81 个百分点。生活资料价格上涨 1.7%, 涨幅不变, 影响工业生产者出厂价格总水平上涨约 0.41 个百分点。

图 5: 生产资料和生活资料价格同比 (%)



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\\_45116](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_45116)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn