

CPI 再现高点，PPI 短暂通缩

——2019 年 7 月物价数据点评

2019 年 7 月 CPI 同比 2.8%（市场预期 2.7%），前值 2.7%。PPI 同比-0.3%（市场预期-0.1%），前值持平。对此我们点评如下：

一、CPI：猪肉鸡蛋驱动增速上行

7 月 CPI 同比 2.8%，较前值提升 0.1 个百分点，环比 0.4%。（1）食品项涨幅扩大驱动 CPI 同比增速提升。7 月食品分项同比涨幅由前值 8.3% 上升至 9.1%，驱动 CPI 同比上行约 0.17 个百分点。其中主要原因是猪肉和鸡蛋等价格上涨。受猪瘟疫情影响，猪肉供给不足，7 月猪肉价格同比增速由前值 21.1% 提升至 27.0%。蛋鸡在进入歇伏期后产蛋量下滑，7 月鸡蛋价格同比增速由前值 6.2% 提升至 10.5%。此外，蔬菜价格受高温降水影响运输而小幅上涨，同时猪肉涨价也带动了牛肉、羊肉、水产等肉类价格上涨。而水果价格受供给增加影响环比下降 6.2%。

（2）非食品项同比涨幅小幅收窄。7 月非食品项同比涨幅由前值 1.4% 下滑至 1.3%，拖累 CPI 同比下行约 0.08 个百分点。7 月成品油价格继续下调，汽油、柴油价格分别下降 1.9%、2.0%，导致交通和通讯分项同比跌幅扩大、居住分项同比涨幅收窄。此外，受减税降费影响文化娱乐分项同比涨幅也有小幅收窄。

从基数上看，后续 CPI 同比将先下后上。目前生猪存栏和能繁母猪存栏数量处于有数据以来最低，后续猪肉价格仍有上行动力，但当前猪肉价格已经较高，后续猪肉涨价节奏大概率放缓，同时政府也将陆续出台政策平抑猪价上涨以保障民生。另一方面，随着供应量增加，水果和蔬菜价格增速大概率趋缓。考虑到去年四季度 CPI 增速较低，因此

后续 CPI 的走势大概率先下后上。但目前猪肉价格处于相对较高位置，因此下半年 CPI 中枢大概率高于上半年。

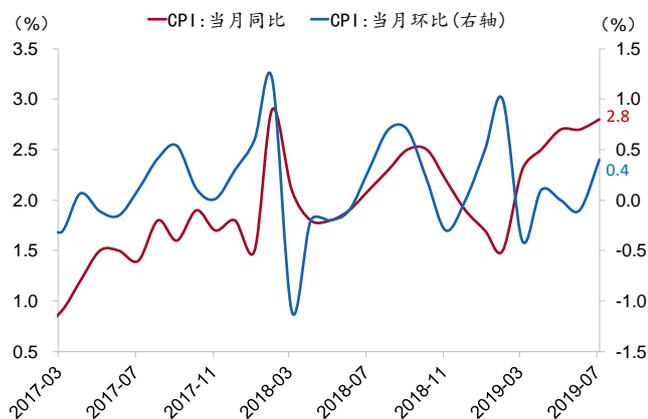
二、PPI：高基数下同比负增长

7 月 PPI 同比-0.3%，较前值下滑 0.3pct，主要受到高基数影响。其中，生产资料价格同比由前值-0.3%下滑至-0.7%，生活资料价格由前值 0.9%下滑至 0.8%。PPI 环比下降 0.2%，较前值提升 0.1pct。其中，生产资料价格环比下降 0.3%，生活资料价格环比持平。分行业看，石油开采、石油加工、煤炭开采、天然气生产、计算机通信设备制造等行业产品价格同比增速下滑显著。

前瞻地看，8-10 月 PPI 大概率继续维持通缩，但幅度有限，11 月后 PPI 通缩难以持续。从基数来看去年 7-10 月工业品价格较高，因此 8-10 月 PPI 同比依旧面临高基数压力，但后续基数效应的影响会逐渐减弱，因此 PPI 增速继续下探的幅度有限。另一方面，减税红利持续释放，对 PPI 增速构成向上拉动，将部分缓解 PPI 下行压力。

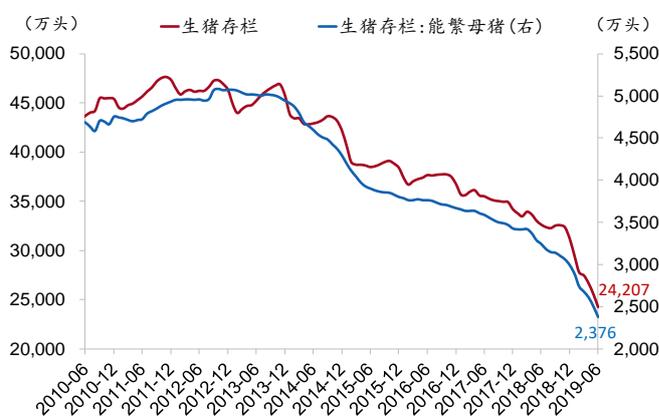
（评论员：谭卓 步泽晨）

图 1: CPI 同比增速继续上行



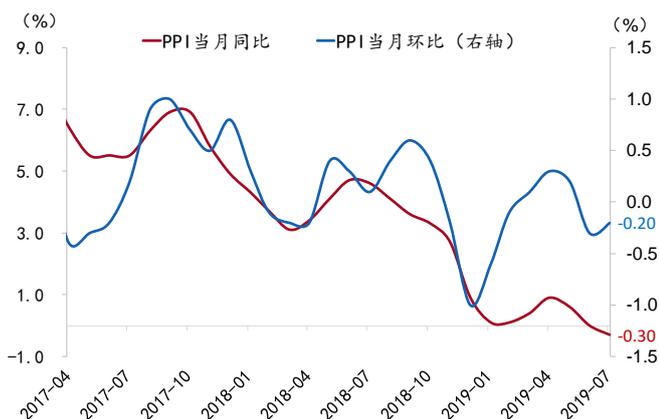
资料来源: WIND、招商银行研究院

图 2: 生猪存栏数量继续下滑



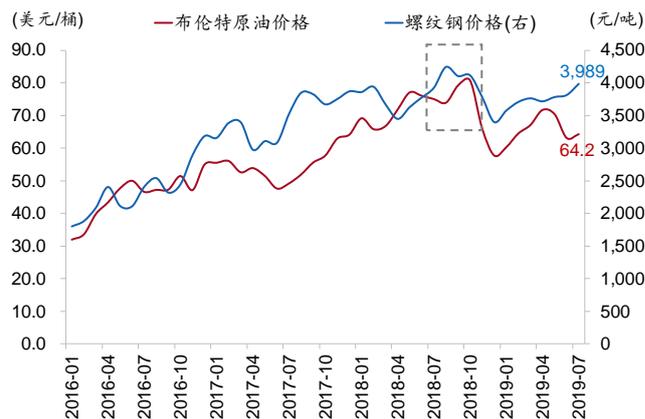
资料来源: WIND、招商银行研究院

图 3: PPI 同比增速进入通缩区间



资料来源: WIND、招商银行研究院

图 4: 去年 7-10 月大宗商品价格位于高点



资料来源: WIND、招商银行研究院

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_10680

