

供给因素推高国内 CPI，美股展开反弹

西部宏观周报

核心结论

国内：供给因素推高CPI，工业PPI仍有压力。7月国内CPI环比上涨0.4%，同比上涨2.8%。和上月相比，CPI继续走高，其中主要的上行推动来自于食品（同比上升9.1%，较上月的8.3%有所提高），而食品价格的走高主要来自于鲜果（同比上升39.1%）、猪肉（同比上升27.0%）和蛋类（同比上升10.5%）。从我们农业组调研的结果看，今年下半年猪肉价格仍有走高的趋势，可能会继续带动CPI上扬。但是，供给因素应当不会对货币政策产生太大的影响。另外，PPI同比下降0.3%，为2016年8月以来的首次下降。拆分细项来看，原材料、加工以及耐用消费品的价格都有所下滑。PPI走低可能会对工业企业利润造成一定的压力。

海外：美国股市近期展开大幅反弹，可能会使得特朗普政府在贸易问题上采取强硬的态度。美国股市在8月1日特朗普升级贸易争端之后开始深度调整，上周一（8月5日）继续维持跌势。之后人民币汇率有所企稳，带动美国股市开始大幅反弹。道琼斯指数从低点大幅反弹1000点。但是需要指出的是，从去年的情况来看，美股大幅反弹之后往往伴随着特朗普在贸易问题上持续持强硬的态度（例如2018年3月）。我们认为特朗普之前威胁的关税有75%的可能会在近期继续推进。但如果美国股市又开始大幅调整（我们判断有25%的概率），则有可能会使得特朗普缓和或者推迟新加的关税。从历史经验来看，白宫对美股大跌的耐受度在10%左右。

本周展望：周三公布的工业企业利润可能继续承压。从近期公布的数据来看，工业企业利润目前仍然处于下行的趋势。预计7月工业企业利润可能会继续向下调整。如果美国方面的关税继续推进的话，则会对三、四季度的工业企业的利润继续产生负面影响。但另一方面，人民币汇率的走弱或能提供一定的而缓冲。海外方面，投资者需要关注三个风险事件。首先，投资者需要密切关注美国方面新关税的推进和落地情况。其次，意大利政府的执政联盟近期有不稳定的迹象，可能面临重新举行选举的情况。如果重新选举的话，极右派（例如推动意大利脱欧）的声音可能更大。另外伊朗附近的霍尔木兹海峡紧张局势在近期有所升温，可能大幅推高国际原油价格。一般来说，在全球经济下行的大背景下，石油的供给冲击对全球经济的影响是偏负面的。

风险提示：贸易争端恶化，石油价格大幅上行。

分析师



熊雅梅 S0800518080002



luoyamei@research.xbmail.com.cn

联系人



张育浩



zhangyuhao@research.xbmail.com.cn



邵泽来 S0800517070001



021-38584268



shaozelai@research.xbmail.com.cn

相关研究

宏观：《美联储这次降息会走多远？——7月31日

美联储利率决议前瞻》2019-7-21

宏观：《美国股市下半年走势展望——波动率和板块配置显示回调风险上升》2019-7-31

宏观：《美联储7月31日降息点评——开弓没有回头箭》2019-8-01

国内：供给因素推高CPI，工业PPI仍有压力

7月，全国居民消费价格（CPI）环比上涨0.4%，同比上涨2.8%。和上月相比，CPI继续走高。其中主要的上行推动来自于食品（同比上升9.1%，较上月的8.3%有所提高）。而食品价格的走高主要来自于鲜果（同比上升39.1%）、猪肉（同比上升27.0%）和蛋类（同比上升10.5%）。从我们农业组调研的结果看，今年下半年猪肉价格仍有走高的趋势，可能会继续带动CPI上扬。但是，供给因素应当不会对货币政策产生太大的影响。另外，全国工业生产者出厂价格（PPI）同比下降0.3%，为2016年8月以来的首次下降。拆分细项来看，原材料、加工以及耐用消费品的价格都有所下滑。PPI走低可能会对工业企业利润造成一定的压力。

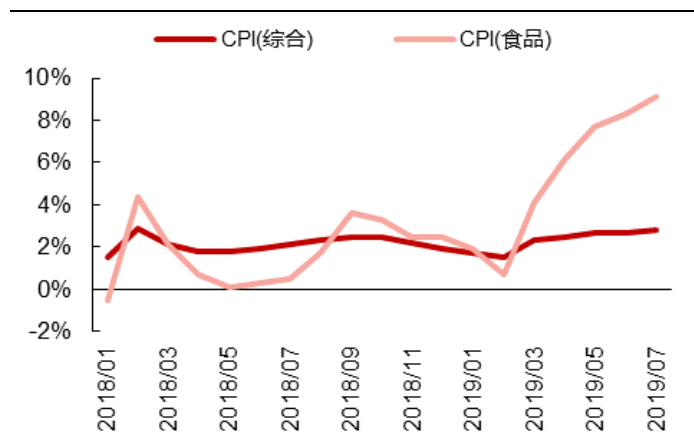
海外：美国股市近期展开大幅反弹，可能会使得特朗普政府在贸易问题上采取强硬的态度

美国股市在8月1日特朗普升级贸易争端之后开始深度调整，上周一（8月5日）继续维持跌势。之后人民币汇率有所企稳，带动美国股市开始大幅反弹。道琼斯指数从低点大幅反弹1000点。但是需要指出的是，从去年的情况来看，美股大幅反弹之后往往伴随着特朗普在贸易问题上持续持强硬的态度（例如2018年3月）。我们认为特朗普之前威胁的关税有75%的可能会在近期继续推进。但如果美国股市又开始大幅调整（我们判断有25%的概率），则有可能会使得特朗普缓和或者推迟新加的关税。从历史经验来看，白宫对美股大跌的耐受度在10%左右。需要指出的是，美国方面对3000亿美元征税所需的大部分法律程序在前期已经结束（本次3000亿美元关税的听证会在今年6月已经结束）。如果推进的话，下一步的程序为美国贸易代表处发布正式的关税清单。从以往的情况和近期中方的发言来看，如果美方继续推进这一批关税的话，中方可能不得不采取反制措施维护自身利益。

本周国内展望：周三公布的工业企业利润可能继续承压

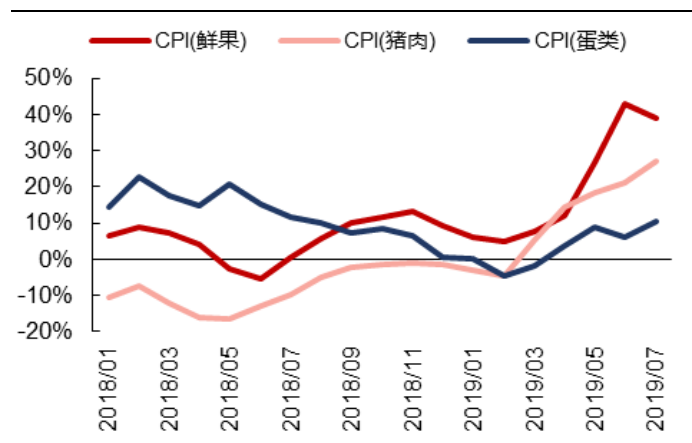
从近期公布的数据来看（例如PPI），工业企业利润目前仍然处于下行的趋势。预计7月工业企业利润可能会继续向下调整。如果美国方面的关税继续推进的话，则会对第三和第四季度的工业企业的利润继续产生负面影响。但另一方面，人民币汇率的走弱或能提供一定的而缓冲。海外方面，投资者需要关注三个风险事件。首先，投资者需要密切关注美国方面新关税的推进和落地情况。其次，意大利政府的执政联盟近期有不稳定的迹象，可能面临重新举行选举的情况。如果重新选举的话，极右派（例如推动意大利脱欧）的声音可能更大。另外伊朗附近的霍尔木兹海峡紧张局势在近期有所升温，可能大幅推高国际原油价格。一般来说，在全球经济下行的大背景下，石油的供给冲击对全球经济的影响是偏负面的。

图 1：通胀压力有所上升



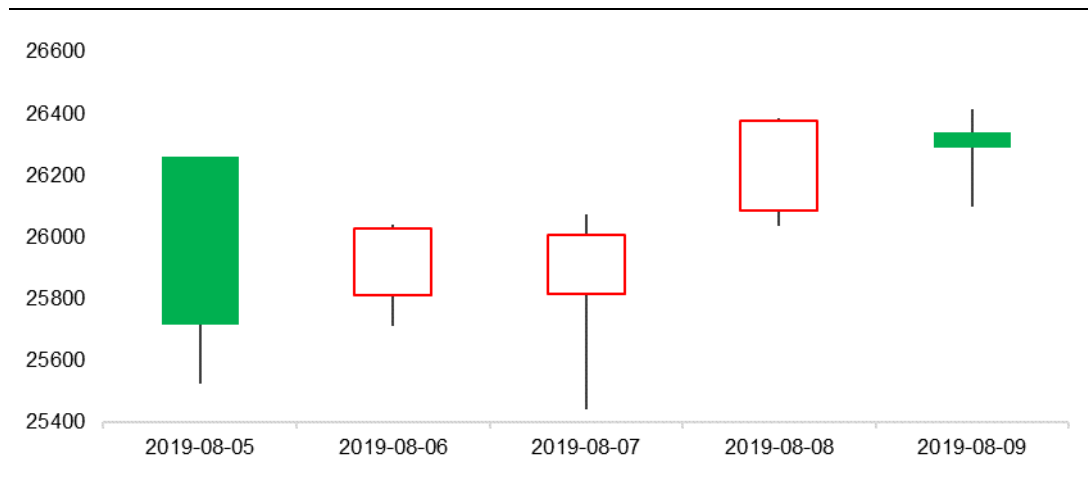
资料来源：Wind 资讯，西部证券研发中心

图 2：鲜果、猪肉、蛋类价格大幅上涨



资料来源：Wind 资讯，西部证券研发中心

图 3：美国股市大幅反弹



资料来源：Wind 资讯，西部证券研发中心

联系我们

联系地址：上海市浦东新区浦东南路 500 号国家开发银行大厦 21 层
北京市朝阳区东三环中路 7 号北京财富中心写字楼 A 座 507
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

机构销售团队：

徐 青	全国	全国销售总监	17701780111	xuqing@research.xbmail.com.cn
李 佳	上海	资深机构销售	18616873177	lijia@research.xbmail.com.cn
王倚天	上海	资深机构销售	15601793971	wangyitian@research.xbmail.com.cn
曲泓霖	上海	高级机构销售	15800951117	quhonglin@research.xbmail.com.cn
张 璐	上海	高级机构销售	18521558051	zhanglu@research.xbmail.com.cn
龚泓月	上海	高级机构销售	15180166063	gonghongyue@research.xbmail.com.cn
程 瑶	上海	高级机构销售	13581671012	chengyao@research.xbmail.com.cn
丁可莎	上海	高级机构销售	18121342865	dingkesha@research.xbmail.com.cn
陈 妙	上海	机构销售	18258750681	chenmiao@research.xbmail.com.cn
钱 丹	上海	机构销售	16602165959	qiandan@research.xbmail.com.cn
倪 欢	上海	机构销售助理	15201924180	nihuan@research.xbmail.com.cn
程 琰	深圳	区域销售总监	15502133621	chengyan@research.xbmail.com.cn
唐小迪	深圳	高级机构销售	13418584996	tangxiaodi@research.xbmail.com.cn
杨 洋	深圳	机构销售助理	13760192366	yangyang@research.xbmail.com.cn
孙 曼	深圳	机构销售助理	18516326070	sunman@research.xbmail.com.cn
滕雪竹	深圳	机构销售助理	18340820535	tengxuezhu@research.xbmail.com.cn
李 思	广州	高级机构销售	13122656973	lisi@research.xbmail.com.cn
李梦含	北京	区域销售总监	15120007024	limenghan@research.xbmail.com.cn
夏一然	北京	高级机构销售	15811140346	xiayiran@research.xbmail.com.cn
高 飞	北京	高级机构销售	15120002898	gaofei@research.xbmail.com.cn
袁盼锋	北京	高级机构销售	18611362059	yuanpanfeng@research.xbmail.com.cn
滕 飞	北京	机构销售助理	15010106246	tengfei@research.xbmail.com.cn
刘文清	北京	机构销售助理	13262708812	liuwenqing@research.xbmail.com.cn

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_10781

