

日期: 2019 年 8 月 9 日



分析师: 陈彦利

Tel: 021-53686170

E-mail: chenyanli@shzq.com

SAC 证书编号: S0870517070002

猪肉仍强 工业品体现价格压力

——2019 年 7 月物价数据点评

■ 主要观点:

猪肉拉动消费品高位, 工业品价格偏弱

CPI 继续上涨, 维持高位。从环比看, CPI 由上月下降 0.1% 转为上涨 0.4%。食品中, 受炎热天气影响, 鲜菜价格转跌为涨; 猪瘟疫情影响持续, 猪肉价格进一步上涨; 鲜果价格由正转负, 大幅回落。从同比看, CPI 上涨 2.8%, 涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。同比的回升主要受到食品价格上涨的影响。在食品中, 鲜果、猪肉同比维持高位, 两项合计影响 CPI 上涨约 1.22 个百分点。工业品价格跌落负区间, 通缩压力加大。从环比看, PPI 下降 0.2%, 降幅比上月收窄 0.1 个百分点。从同比看, PPI 由上月持平转为下降 0.3%。7 月国际油价先涨后跌, 受此影响相关行业价格明显下降。总体看, 价格走势持续分化, CPI 受猪价涨价的持续影响进一步回升, 但值得关注的其余品种已有所回落, 尤其是前期涨幅较大的水果。工业品价格进一步回落, 油价下跌影响显现, 相关行业价格明显下降。

市场蓄势缓行

资本市场能走多远主要取决于经济回升预期能否确立。6 月需求的全面回升, 中国经济走出“底部徘徊”阶段迹象的愈发呈现, 资本市场慢牛格局的趋势将愈发明显。2019 年后, “去杠杆”的冲击高潮已经过去, “降成本”和“补短板”将成为宏观政策体系的新重点, 经济内生增长动力将得到重新释放。2019 年政策和市场对经济的看法趋于一致, 这意味着对中国资本市场波动有很大影响的政策变化, 并不会太超出市场预期, 即资本市场运行的平稳性将提高! 中美贸易摩擦反复下, 市场短时震荡, 但长期来看在经济中长期前景预期仍然偏软的看法下, 未来权益市场将延续筑底蓄势-稳步回升的过程, 短期市场机会更多地体现为经济转型和升级所带来的结构性行情机会; 债券市场则在政策边际变化和货币环境影响下, 有着更为确定的慢牛机会。

猪肉仍强, 工业品体现价格压力

消费品价格受猪肉影响继续上涨。今年以来价格的持续上涨, 食品中蔬菜、猪肉、水果轮番涨价, 而与此同时工业品价格却持续回落, 价格走势分离。蔬菜涨价主要受天气影响, 难以形成趋势性涨价。而猪肉以及水果都是由于供给端紧缺引发的涨价。夏季时令水果大量上市后, 供给紧缺缓解, 价格自然回落。猪肉虽供给偏紧格局短期难以改变, 但只要需求偏弱, 价格难有持续上涨空间。由于中国不重视将易受供给端影响的食品和能源剔除的核心 CPI, 而通常的 CPI 价格走势较少体现周期性, 因此, 中国经济低迷下价格压力主要体现在工业品价格上。本月工业品价格进一步下探, 价格压力显现。受基数效应影响和食品价格的季节性变动, 未来 CPI 将下台阶, PPI 将在零基线上下徘徊。

重要提示: 请务必阅读尾页分析师承诺和免责条款。

事件：7 月 CPI、PPI 数据公布

国家统计局数据显示，2019 年 7 月份，全国居民消费价格同比上涨 2.8%。其中，城市上涨 2.7%，农村上涨 2.9%；食品价格上涨 9.1%，非食品价格上涨 1.3%；消费品价格上涨 3.4%，服务价格上涨 1.8%。1-7 月平均，全国居民消费价格比去年同期上涨 2.3%。7 月份，全国居民消费价格环比上涨 0.4%。其中，城市上涨 0.4%，农村上涨 0.3%；食品价格上涨 0.9%，非食品价格上涨 0.3%；消费品价格上涨 0.2%，服务价格上涨 0.7%。2019 年 7 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 0.3%，环比下降 0.2%；工业生产者购进价格同比下降 0.6%，环比下降 0.2%。1-7 月平均，工业生产者出厂价格比去年同期上涨 0.2%，工业生产者购进价格持平。

表 1：7 月 CPI、PPI 数据预期 (%)

	实际值	上月值	去年同期
CPI 同比	2.8	2.7	2.1
PPI 同比	-0.3	0	4.6

数据分析：数据特征和变动原因

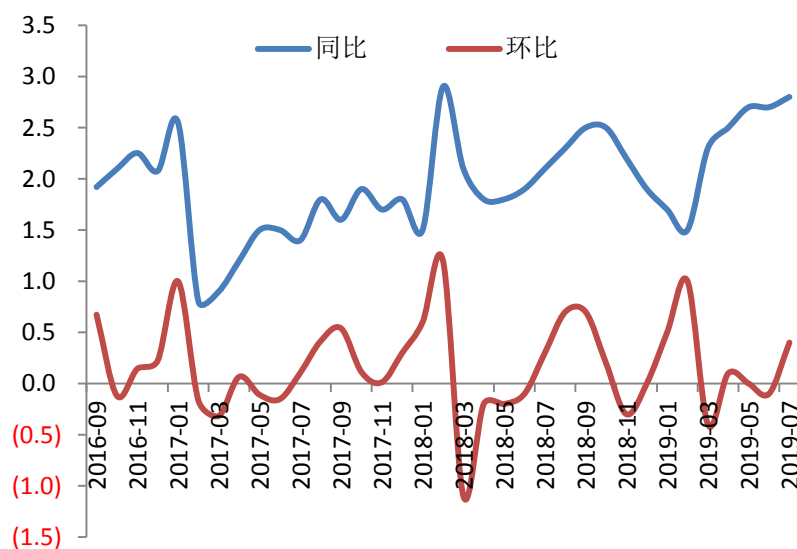
1. CPI 继续上涨，猪肉仍是主因

从环比看，CPI 由上月下降 0.1%转为上涨 0.4%。其中，食品价格由上月下降 0.3%转为上涨 0.9%，影响 CPI 上涨约 0.19 个百分点。食品中，受炎热天气影响，鲜菜价格转跌为涨，上涨 2.6%，影响 CPI 上涨约 0.06 个百分点；猪瘟疫情影响持续，猪肉供应仍紧，价格上涨 7.8%，影响 CPI 上涨约 0.20 个百分点；鸡蛋价格上涨 5.0%，影响 CPI 上涨约 0.03 个百分点；而前期涨势凶猛的水果随着时令瓜果的大量上市，价格明显回落，鲜果价格下降 6.2%，影响 CPI 下降约 0.14 个百分点。非食品价格由上月下降 0.1%转为上涨 0.3%，影响 CPI 上涨约 0.22 个百分点。暑期出行需求上升，飞机票、旅行社收费和宾馆住宿价格分别上涨 19.3%、8.6%和 2.2%，合计影响 CPI 上涨约 0.19 个百分点。受成品油调价影响，汽油和柴油价格分别下降 1.9%和 2.0%，合计影响 CPI 下降约 0.04 个百分点。

从同比看，CPI 上涨 2.8%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。同比的回升主要受到食品价格上涨的影响。食品价格上涨 9.1%，涨幅扩大 0.8 个百分点，影响 CPI 上涨约 1.74 个百分点。在食品中，鲜果价格上涨 39.1%，涨幅比上月回落 3.6 个百分点，去年的低基数效应仍在。猪肉价格上涨 27.0%，涨幅扩大 5.9 个百分点。上述两项合计影响 CPI

上涨约 1.22 个百分点。鸡蛋、鸡肉、牛肉、羊肉和鲜菜价格涨幅在 5.2%至 11.4%之间。非食品价格上涨 1.3%，涨幅比上月回落 0.1 个百分点，影响 CPI 上涨约 1.04 个百分点。其中影响较大的有：医疗保健、教育文化和娱乐、居住价格分别上涨 2.6%、2.3%和 1.5%，合计影响 CPI 上涨约 0.80 个百分点。据测算，在 7 月份 2.8%的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 1.2 个百分点，新涨价影响约为 1.6 个百分点。

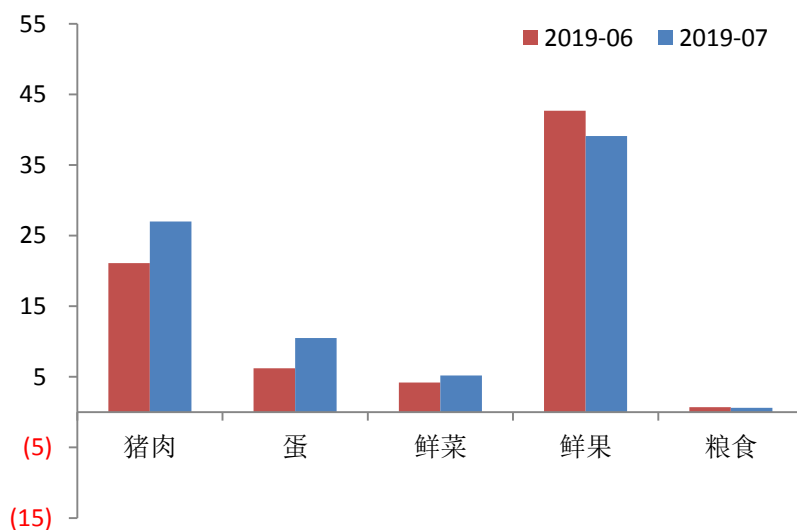
图 1: CPI 同比、环比(%)



数据来源: wind, 上海证券研究所

7 月份,食品烟酒价格同比上涨 6.7%,影响 CPI (居民消费价格指数) 上涨约 1.95 个百分点。其中,鲜果价格上涨 39.1%,影响 CPI 上涨约 0.63 个百分点;畜肉类价格上涨 18.2%,影响 CPI 上涨约 0.75 个百分点(猪肉价格上涨 27.0%,影响 CPI 上涨约 0.59 个百分点);鸡蛋价格上涨 11.4%,影响 CPI 上涨约 0.06 个百分点;禽肉类价格上涨 7.6%,影响 CPI 上涨约 0.09 个百分点;鲜菜价格上涨 5.2%,影响 CPI 上涨约 0.12 个百分点;粮食价格上涨 0.6%,影响 CPI 上涨约 0.01 个百分点。

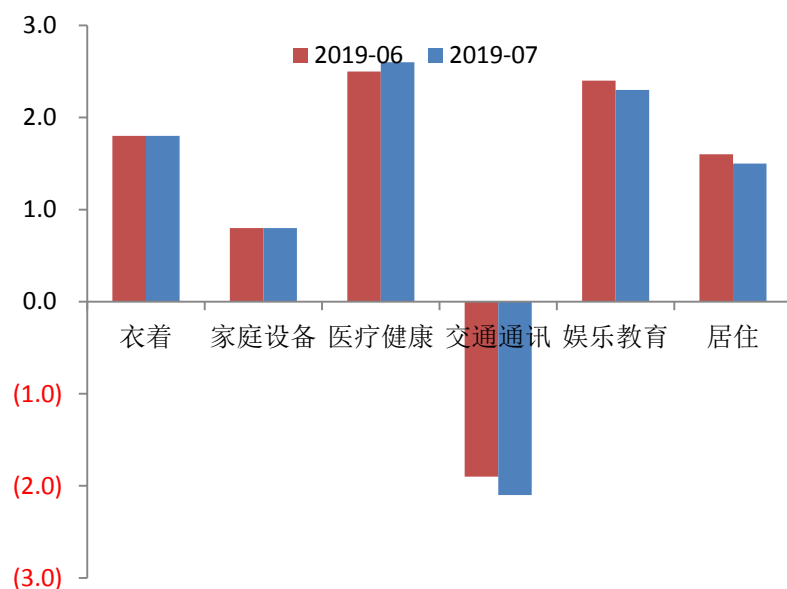
图 2：食物价格分项同比 (%)



数据来源：wind, 上海证券研究所

7月，其他七大类价格同比六涨一降。其中，其他用品和服务、医疗保健、教育文化和娱乐价格分别上涨3.4%、2.6%和2.3%，衣着、居住、生活用品及服务价格分别上涨1.8%、1.5%和0.8%；交通和通信价格下降2.1%。

图 3：非食物分项同比 (%)



数据来源：wind, 上海证券研究所

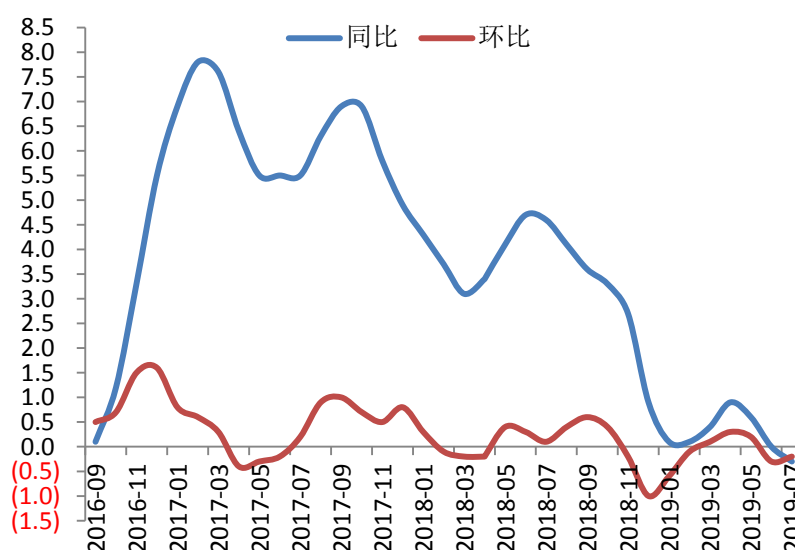
2. PPI 跌落负区间，通缩压力加大

从环比看，PPI 下降 0.2%，降幅比上月收窄 0.1 个百分点。其中，生产资料价格下降 0.3%，降幅比上月收窄 0.1 个百分点；生活资料价格持平。7 月国际油价先涨后跌，受此影响相关行业价格明显下降。从

调查的 40 个工业行业大类看，价格上涨的有 18 个，下降的 17 个，持平的 5 个。在主要行业中，由降转涨的有黑色金属冶炼和压延加工业，上涨 0.6%；有色金属冶炼和压延加工业，上涨 0.1%，其中金冶炼上涨 4.7%，银冶炼上涨 3.3%。降幅扩大的有石油和天然气开采业，下降 5.4%，比上月扩大 1.5 个百分点；石油、煤炭及其他燃料加工业，下降 2.4%，扩大 0.5 个百分点；煤炭开采和洗选业，下降 1.5%，扩大 1.4 个百分点。降幅收窄的有化学原料和化学制品制造业，下降 0.5%，收窄 0.6 个百分点；非金属矿物制品业，下降 0.3%，收窄 0.1 个百分点。此外，黑色金属矿采选业价格上涨 4.6%，涨幅比上月扩大 0.9 个百分点。

从同比看，PPI 由上月持平转为下降 0.3%。其中，生产资料价格下降 0.7%，降幅比上月扩大 0.4 个百分点；生活资料价格上涨 0.8%，涨幅比上月回落 0.1 个百分点。在主要行业中，涨幅扩大的有黑色金属矿采选业，上涨 23.7%，比上月扩大 5.2 个百分点；有色金属矿采选业，上涨 1.9%，扩大 1.1 个百分点。涨幅回落的有燃气生产和供应业，上涨 3.0%，回落 1.4 个百分点；煤炭开采和洗选业，上涨 1.2%，回落 2.2 个百分点。降幅扩大的有石油和天然气开采业，下降 8.3%，扩大 6.5 个百分点；石油、煤炭及其他燃料加工业，下降 5.1%，扩大 3.2 个百分点；化学原料和化学制品制造业，下降 4.0%，扩大 0.2 个百分点。降幅收窄的有黑色金属冶炼和压延加工业，下降 0.4%，收窄 0.1 个百分点；有色金属冶炼和压延加工业，下降 0.3%，收窄 1.8 个百分点。据测算，在 7 月份 0.3% 的同比降幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 0.2 个百分点，新涨价影响约为 -0.5 个百分点。

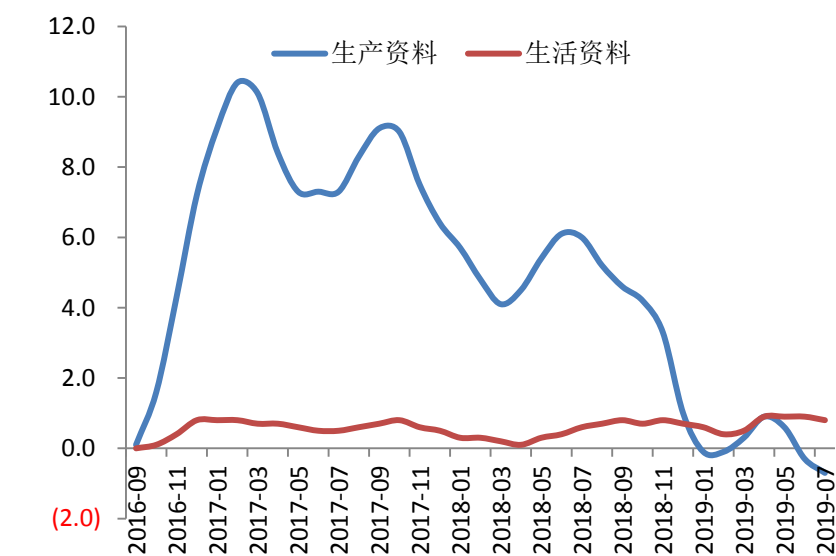
图 4: PPI 同比、环比 (%)



数据来源: wind, 上海证券研究所

7 月份工业生产者出厂价格中，生产资料价格同比下降 0.7%，降幅比上月扩大 0.4 个百分点，影响工业生产者出厂价格总水平下降约 0.51 个百分点。其中，采掘工业价格上涨 3.2%，原材料工业价格下降 2.9%，加工工业价格下降 0.2%。生活资料价格同比上涨 0.8%，涨幅比上月回落 0.1 个百分点，影响工业生产者出厂价格总水平上涨约 0.20 个百分点。其中，食品价格上涨 2.0%，衣着价格上涨 1.3%，一般日用品价格上涨 0.8%，耐用消费品价格下降 1.2%。

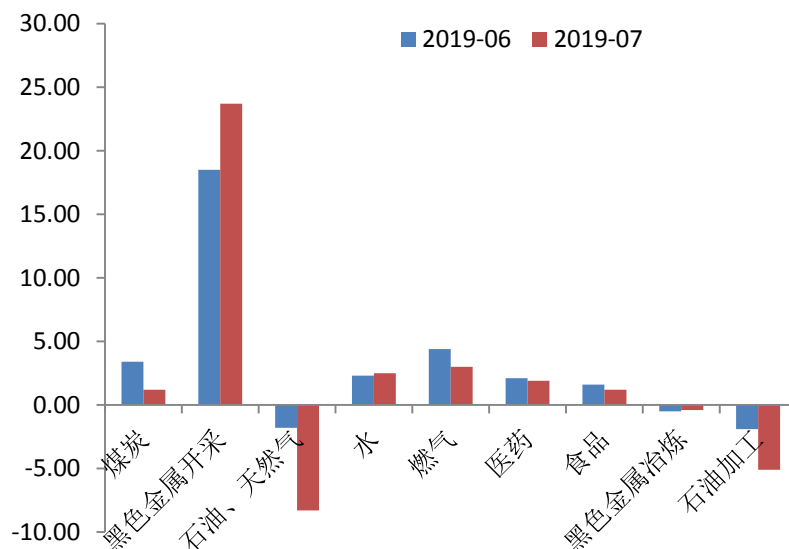
图 1：生产资料和生活资料价格指数（%）



数据来源：wind，上海证券研究所

工业生产者主要行业出厂价格中，煤炭开采和洗选业价格同比上涨 1.2%，涨幅下降 2.2 个百分点；黑色金属矿采选业价格上涨 23.7%，涨幅下降 5.2 个百分点，石油和天然气开采业价格下降 8.3%，跌幅扩大 6.5 个百分点；石油加工业价格下降 5.1%，跌幅扩大 3.2 个百分点；黑色金属冶炼和压延加工业价格下降 0.4%，跌幅收窄 0.1 个百分点。

图 6: PPI 细项 (%)



数据来源: wind, 上海证券研究所

事件影响：对经济和市场

猪肉拉动消费品高位，工业品价格偏弱

CPI 继续上涨，再创新高。从环比看，CPI 由上月下降 0.1% 转为上涨 0.4%。其中，食品价格由上月下降 0.3% 转为上涨 0.9%，影响 CPI 上涨约 0.19 个百分点。食品中，受炎热天气影响，鲜菜价格转跌为涨，上涨 2.6%，影响 CPI 上涨约 0.06 个百分点；猪瘟疫情影响持续，猪肉供应仍紧，价格上涨 7.8%，影响 CPI 上涨约 0.20 个百分点；鸡蛋价格上涨 5.0%，影响 CPI 上涨约 0.03 个百分点；而前期涨势凶猛的水果随着时令瓜果的大量上市，价格明显回落，鲜果价格下降 6.2%，影响 CPI 下降约 0.14 个百分点。非食品价格由上月下降 0.1% 转为上涨 0.3%，影响 CPI 上涨约 0.22 个百分点。从同比看，CPI 上涨 2.8%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。同比的回升主要受到食品价格上涨的影响。食品价格上涨 9.1%，涨幅扩大 0.8 个百分点，影响 CPI 上涨约 1.74 个百分点。在非食品中，鲜果价格下降 6.2%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点。

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_10793

