

7 月份物价数据点评：

油价将缓解CPI升势，PPI下行压力加大

■ 核心摘要

- 1) 7 月 CPI 小幅上升。食品分项中，猪肉和蛋类价格对食品分项带来较大推动，而鲜果价格明显下滑；非食品分项中，在油价的影响下，交通通讯分项连续四个月下滑，对食品分项的攀升带来较大对冲。
- 2) 未来猪、油仍将形成明显的对冲效应。考虑到 8 月份是猪肉的季节性旺季、同时高温天气会易于猪瘟传播，所以供需两端可能都会促使猪肉价格在 8 月继续对 CPI 带来向上拉动；但是近期中美贸易摩擦发生新的变化，担忧情绪促使国际油价在进入 8 月后快速下滑，8 月份油价可能会对猪肉价格上涨带来有效对冲。
- 3) 7 月 PPI 在时隔近 3 年之后，再度掉落至负区间。石油相关行业和煤炭开采业的同比增速降幅较大。我们认为，未来工业品价格可能将继续保持弱势：一方面，贸易摩擦加剧为原油等大宗商品价格带来明显压力；另一方面，海外铁矿石生产及发运逐渐恢复、需求不振导致螺纹钢库存连连攀升，所以未来黑色金属产业链的价格也将面临较大压力。另外，PPI 还将在接下来的三个月面临基数明显走高的问题，所以 PPI 同比增速大概率将继续下滑。预计 8 月 PPI 大幅降至-1.1%。

8 月 9 日，国家统计局公布了 7 月物价数据：7 月份 CPI 同比 2.8%(上期 2.7%)，环比 0.4%；PPI 同比-0.3%(上期 0.0%)，环比-0.2%。

■ 食品价格拉动 CPI 继续上升

在食品价格的拉动下，7 月 CPI 同比增速继续攀升 0.1 个百分点，升至 2.8%：7 月份食品分项同比继续上升 0.8 个百分点至 9.1%，非食品分项同比继续小幅下滑 0.1 个百分点至 1.3%。食品分项的大幅上升主要受到猪肉、蛋类的共同推动，鲜果价格同比增速转而下滑，其中猪肉同比增速继续上升 5.9 个百分点至 27.0%，蛋类价格同比上升 4.3 个百分点至 10.5%，而鲜果增速下滑 3.6 个百分点至 39.1%。7 月猪肉价格环比增速 7.8%，与 6 月的 3.6%相比明显上升，蛋类环比增速也升至 4.2%，鲜果价格则因应季水果供应增加而环比下滑 6.2%。7 月份非食品价格同比继续小幅下滑 0.1 个百分点至 1.3%，其主要的推动因素仍然是交通通讯分项，受油价的影响，该分项连续四个月下滑，目前降至-2.1%。

■ 8 月份猪、油可能将形成一定对冲

食品方面，目前猪肉价格仍在继续冲高，考虑到 8 月份是猪肉的季节性旺季、同时高温天气会易于猪瘟传播，所以供需两端可能都会促使猪肉价格在 8 月继续对 CPI 带来向上拉动；非食品方面，近期中美贸易摩擦发生新的变化，担忧情绪促使国际油价在进入 8 月后快速下滑，8 月份油价可能会对猪肉价格上涨带来有效对冲。短期预期方面，预计 8 月 CPI 同比增速保持 2.8%左右，对应的环比增速为 0.7%。

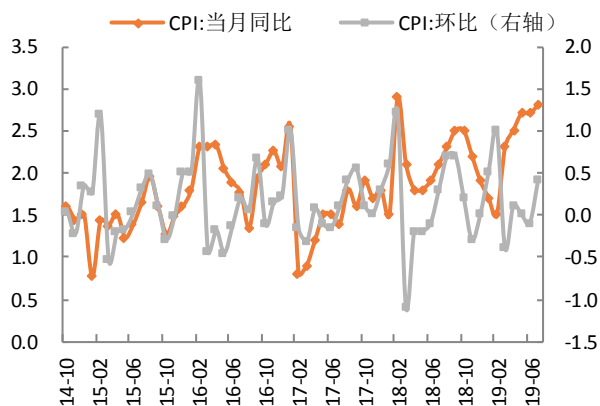
■ PPI 同比继续下滑，

7 月份 PPI 同比增速继续下滑 0.3 个百分点至-0.3%，时隔近 3 年之后，再度掉落至负区间；环比增速-0.2%，连续两个月保持为负。从行业上来看，石油相关行业和煤炭开采业的同比增速降幅较大，对 PPI 形成的拖累较大；环比来看，同样是石油相关行业和煤炭开采业的环比增速水平明显更低，石油开采、石油加工和煤炭开采的环比增速分别为-5.4%、-2.4%、-1.5%，黑色金属、有色金属的开采和加工业 7 月的环比增速水平均为正，且黑色金属采矿（铁矿石）环比增速继续攀升至 4.6%。从增速变化的角度来看，钢材、有色、化工环比增速降幅相对较大，其中黑色金属冶炼、有色金属冶炼、化学原料制品、化学纤维制造的环比增速分别下滑 1.3、0.7、2.1、0.5 个百分点。

■ PPI 同比增速下行压力加大

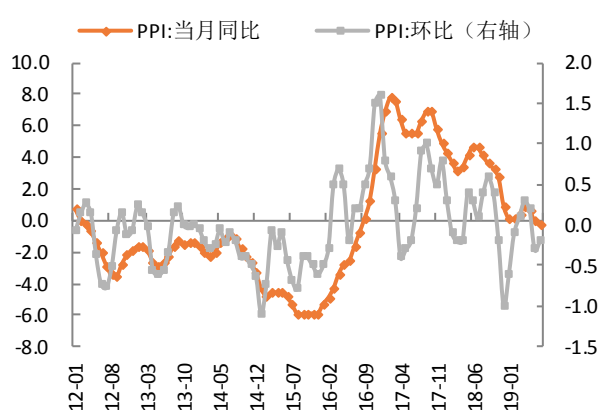
我们认为，未来工业品价格可能将继续保持弱势：一方面，贸易摩擦加剧为原油等大宗商品价格带来明显压力；另一方面，海外铁矿石生产及发运逐渐恢复、需求不振导致螺纹钢库存连连攀升，所以未来黑色金属产业链的价格也将面临较大压力。另外，PPI 还将在接下来的三个月面临基数明显走高的问题，所以 PPI 同比增速大概率将继续下滑。短期预计 8 月 PPI 环比增速小幅降至-0.3%，对应的同比增速将大幅下滑至-1.1%。

图表1 CPI 同环比走势



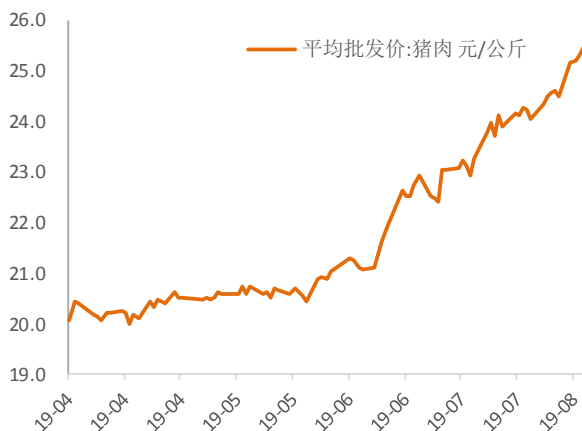
资料来源：WIND，平安证券研究所

图表2 PPI 同环比走势



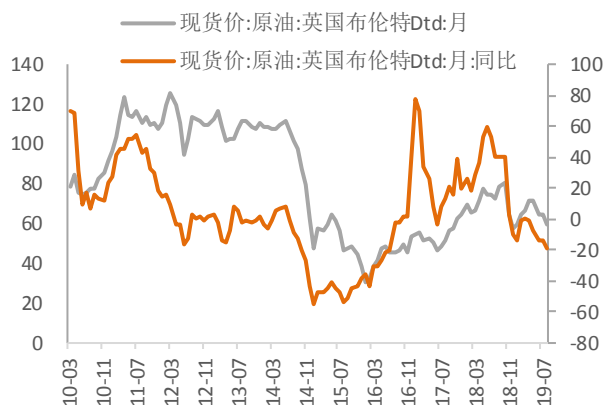
资料来源：WIND，平安证券研究所

图表3 猪价走势（单位：元/千克）



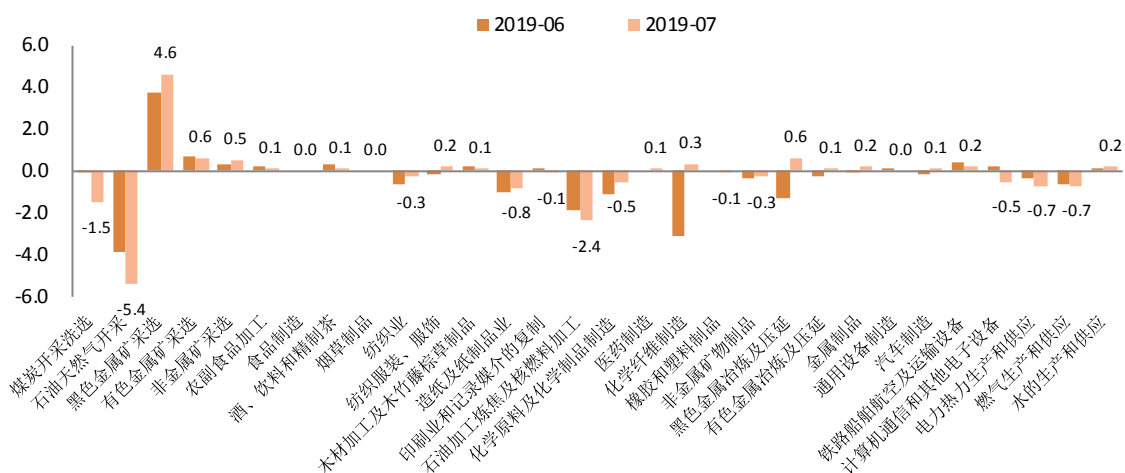
资料来源：WIND，平安证券研究所

图表4 国际油价走势



资料来源：WIND，平安证券研究所

图表5 分行业 PPI 环比情况



资料来源: WIND, 平安证券研究所

报告作者：

证券分析师：陈骁 投资咨询资格编号：S1060516070001 电话（010-56800138）邮箱（CHENXIAO397@PINGAN.COM.CN）

证券分析师：魏伟 投资咨询资格编号：S1060513060001 电话（021-38634015）邮箱（WEIWEI170@PINGAN.COM.CN）

研究助理：杨璇 一般从业资格编号：S1060117080074 电话（010-56800141）邮箱（YANGXUAN659@PINGAN.COM.CN）

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）

推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）

中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）

回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）

中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）

弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

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_10847

