

环比负增长，转折点渐近

——2019 年 6 月物价数据点评

事件：

国家统计局发布的2019年6月份全国居民消费价格指数（CPI）和工业生产者出厂价格指数（PPI）数据显示：CPI同比上涨2.7%，环比增速为-0.1%；PPI同比增速为0，环比增速为-0.3%。

投资要点：

➤ CPI 环比跌同比涨，强势涨势不再

6月CPI同比上涨2.7%，与5月持平；环比增速为-0.1%，较此前的0增速边际下降，翘尾因素为1.61%，继续增长了0.1个百分点，情况与5月类似，去年同期基数低导致了物价同比较高，但短期来看物价上涨态势已经不再。具体分项环比来看，食品项（-0.3%，-0.5pct）和非食品项（-0.1%，-0.1pct）双双走低，食品项中，鲜果价格（5.1%，-5pct）增速虽然不低，但随着供给提升，增速已大幅放缓，鲜菜价格（-9.7%，-1.8pct）进一步下行，需要注意的是猪肉价格（3.6%，+3.9pct）增势明显；非食品项中，交通通讯服务价格（-0.7%，-0.7pct）下降明显，拉低了整体增速，而医疗保健及个人用品价格（0.3%，+0.2pct）继续抬升。

➤ 油价变化和翘尾因素共同带动PPI走弱

PPI同比增速下降0.6个百分点至0，环比涨幅下降0.5bp至-0.3%，增速由正转负，翘尾因素继续下降0.3个百分点至0.29%，依旧是环比和翘尾均边际减弱带来了同比增速放缓。分生产和生活大类看，生产资料（-0.4%，-0.6pct）价格环比增长边际明显走弱，增速转负，环比下降最明显的是原材料工业，而边际减弱最明显的是采掘工业；生活资料（0，-0.1pct）价格增速进一步放缓，食品类价格拖累依旧是最主要的，增速由上月0.4%下降至0。分行业来看，石油和天然气开采业，石油加工、炼焦及核燃料加工业的价格环比大幅走低，PPI走低受油价的影响较大。

➤ CPI 中猪肉拉升，整体压力有限；PPI 同比或进入负增长

整体来看，6月物价上涨趋势出现转折，CPI同比虽然维持高位但主要是翘尾因素所致，环比显示短期增长动力不足，PPI同比则受油价下跌影响而零增长。展望未来，CPI方面，水果价格逐渐走低、蔬菜价格有所抬升，但变动趋势符合往年规律，因此同比增速企稳，猪肉价格六月下旬以来快速提升，将对CPI起到拉升作用，翘尾因素走低能部分抵消这一作用，因此预计7月CPI环比恢复正增长，而同比增速维持或略低于此前两月。PPI方面，油价震荡，翘尾因素也继续减弱，7月份PPI同比和环比继续小幅负增长，而同比进一步走弱，进入负增长。

➤ 风险提示：天气变化超预期，国内政策变动，外围市场波动等。

相对市场表现



李朗 分析师

执业证书编号：S0590518070001

电话：0510-85609581

邮箱：lilang@glsc.com.cn

相关报告

1、《制造业供需均弱，但中小企业活力提升》

2019.07.05

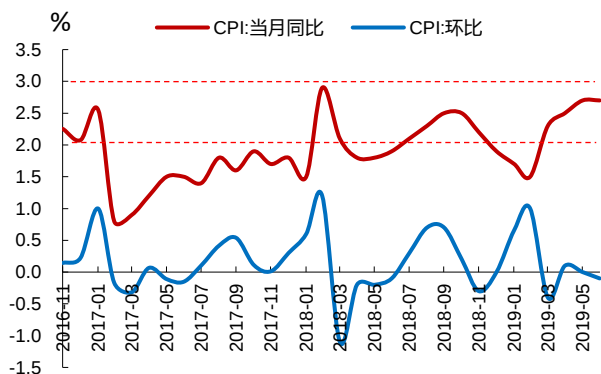
2、《积极财政从收支两端共同发力》

2019.06.17

3、《扩内需与防风险的平衡》

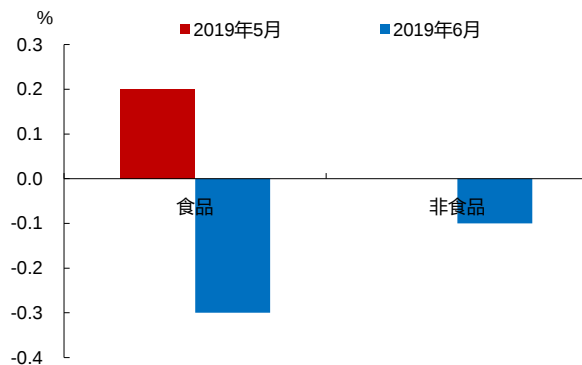
2019.06.17

图表 1: CPI 同比与环比增速



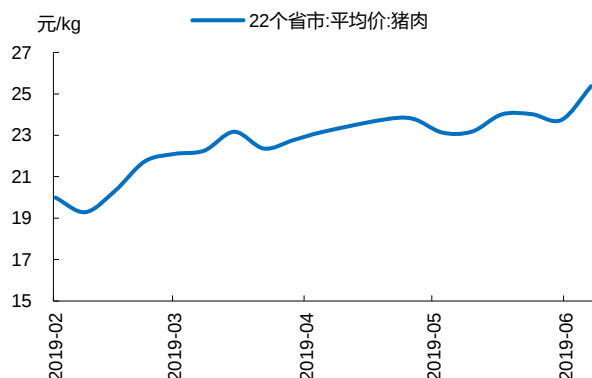
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 食品与非食品项环比增速



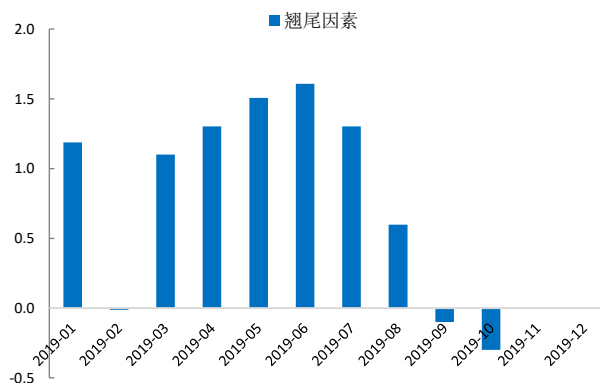
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3: 全国猪肉平均价



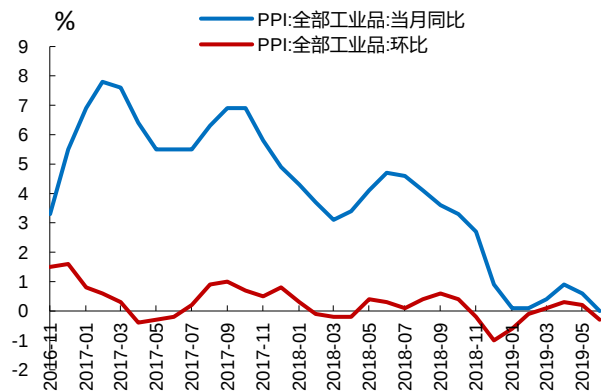
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: CPI2019 年翘尾因素



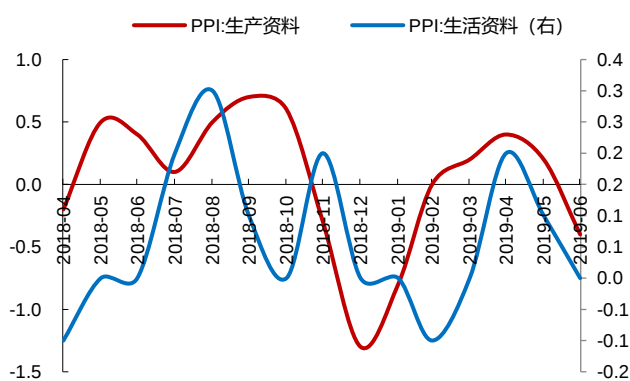
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 5: PPI 同比与环比增速



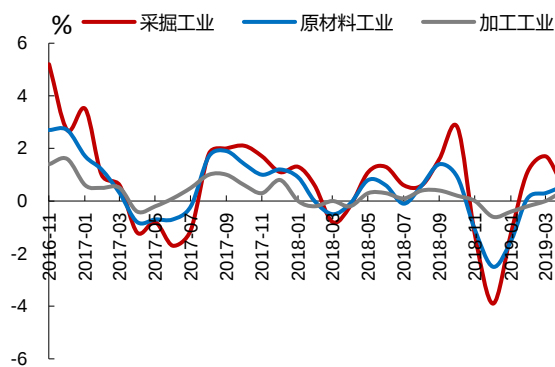
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 生产资料与生活资料环比增速 (%)



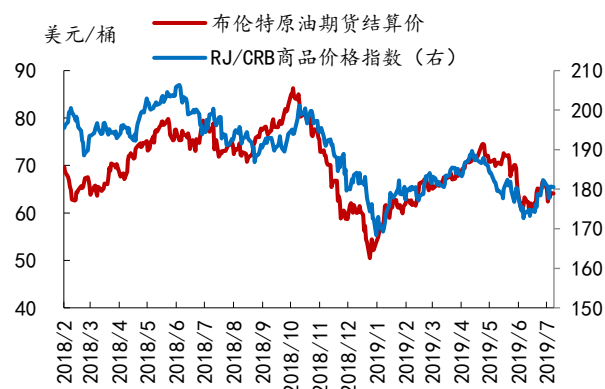
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 7：生产资料价格细分项环比



来源：Wind，国联证券研究所

图表 8：油价表现



来源：Wind，国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资

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_11351

