

CPI 通胀下行在即

——2019 年 6 月物价数据点评

2019 年 6 月 CPI 同比 2.7%（市场预期 2.7%），前值 2.7%。PPI 同比持平（市场预期 0.1%），前值 0.6%。对此我们点评如下：

一、水果猪肉支撑 CPI 保持高位

6 月 CPI 同比 2.7%，较前值持平，环比-0.1%。（1）食品项涨幅扩大驱动 CPI 同比增速提升。6 月食品分项同比涨幅由前值 7.7% 上升至 8.3%，驱动 CPI 同比上行约 0.1 个百分点。其中主要原因是水果分项上涨。受去年天气异常导致部分水果库存不足、今年阴雨天气影响采摘运输以及基数变化影响，6 月水果分项同比涨幅由上月的 26.7% 上升至 42.7%。同时 6 月猪肉价格继续上涨，猪肉分项同比涨幅上月的 18.2% 上升至 21.1%。此外，受猪肉涨价带动，牛肉、羊肉等畜肉价格同比涨幅也有所扩大。（2）非食品项同比增速小幅下滑。6 月非食品项同比涨幅由前值 1.6% 下滑至 1.4%，拖累 CPI 同比下行约 0.16 个百分点。6 月成品油价格下调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，受减税降费影响生活用品及服务、文化娱乐分项同比涨幅也有小幅收窄。

前瞻地看，后续 CPI 同比将缓慢下行。虽然后续猪肉价格仍有上行动力，但需求不足叠加牛羊肉、禽肉等替代品的供应丰富，猪肉价格上涨过程大概率较为缓慢。同时，随着夏季水果种类和供应量增加，水果分项涨幅有收窄趋势。此外，减税对消费品价格向下拉动的持续作用，都意味着后续 CPI 大概率将有所下行。

二、油价下跌和高基数导致 PPI 下行

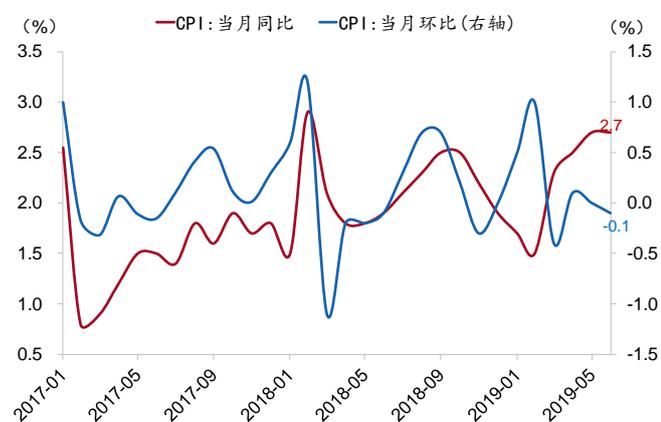
6 月 PPI 同比持平，较前值下滑 0.6 pct，环比-0.3%。其中，生产资料价格同比由上月 0.6% 下滑至-0.3%，生活资料价格同比与上月 0.9%

持平。PPI 环比下降 0.3%，较前值下滑 0.5pct。其中，生产资料价格环比下降 0.4%，生活资料价格环比持平。整体看，5 月以石油为主的工业品价格下跌叠加去年同期基数较高，导致 PPI 同比出现较大幅度下行。分行业看，石油开采、石油加工、化学纤维、化学原料、黑色金属冶炼压延等行业产品价格下跌较为显著。

前瞻地看，3 季度 PPI 大概率进入通缩，但幅度有限。一方面，去年 8-10 月工业品价格较高，高基数导致今年 8-10 月 PPI 面临较大通缩压力。另一方面，减税提振工业品价格，对 PPI 形成向上拉动力。因此整体看，PPI 进入通缩的幅度不大，但需要关注国际石油价格波动带来的风险。

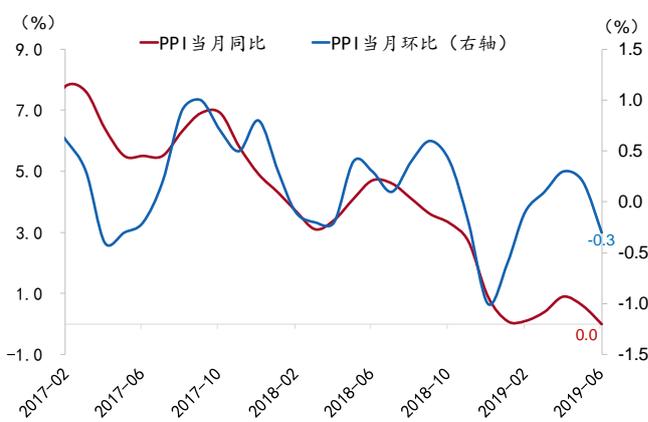
（评论员：谭卓 步泽晨）

图 1: CPI 同比增速保持高位



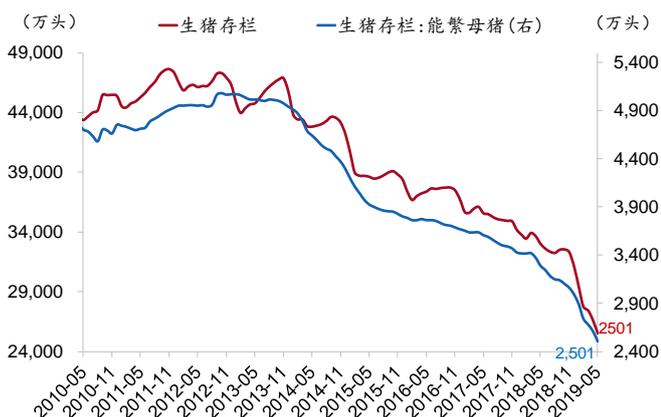
资料来源: WIND、招商银行研究院

图 2: PPI 同比增速有所回落



资料来源: WIND、招商银行研究院

图 3: 生猪存栏数量继续下滑



资料来源: WIND、招商银行研究院

图 4: 6 月石油价格显著下跌



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_11488

