

日期：2019年7月10日



分析师：陈彦利

Tel: 021-53686170

E-mail: chenyanli@shzq.com

SAC 证书编号: S0870517070002

# 价格走势分化 食品涨价工业品下跌

——2019年6月物价数据点评

## ■ 主要观点：

### 价格走势分化，食品涨价工业品下跌

CPI 持平 2.7%，维持阶段性高位。CPI 环比由上月持平转为下降 0.1%。食品中，水果价格继续上涨，不同品种表现分化猪肉供给仍偏紧，价格上涨 3.6%，影响 CPI 上涨约 0.09 个百分点。从同比看，6 月 CPI 上涨 2.7%，涨幅持平上月。同比的回升主要受到食品价格上涨的影响。水果自身涨价叠加去年低基数造就了目前水果价格历史高位。猪肉价格涨幅扩大。工业品价格跌至零基线，创三年新低。6 月 PMI 价格指数继续回落，且幅度较大，PPI 环比由正转负。从同比看，PPI 由上月上涨 0.6% 转为持平，价格下降的有煤炭、石油、黑色金属等。总体看，价格走势分化，CPI 在食品尤其是水果、猪肉涨价的带动下维持高位；工业品价格进一步回落，油价下跌影响显现。

### 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。随着中国经济走出“底部徘徊”阶段迹象的愈发呈现，中国资本市场慢牛格局的趋势将愈发明显。虽然供给侧改革体系以“去杠杆”为核心，但 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 年资本市场的最大变化和显著特征是，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又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！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。

### 工业品价格体现价格压力，降息有空间

价格形势符合市场预期，消费品价格则受食品价格影响暂时维持高位。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，极端天气减少后价格自然回落。而猪肉以及水果都是由于供给端紧缺引发的涨价，难以形成趋势性通胀。夏季水果大量上市后，供给紧缺缓解，价格有望回落。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。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。这将为未来降息提供空间。

## 事件：6月CPI、PPI数据公布

国家统计局数据显示，2019年6月份，全国居民消费价格同比上涨2.7%。其中，城市和农村均上涨2.7%；食品价格上涨8.3%，非食品价格上涨1.4%；消费品价格上涨3.2%，服务价格上涨1.8%。上半年，全国居民消费价格比去年同期上涨2.2%。6月份，全国居民消费价格环比下降0.1%。其中，城市下降0.1%，农村下降0.2%；食品价格下降0.3%，非食品价格下降0.1%；消费品价格下降0.2%，服务价格上涨0.1%。2019年6月份，全国工业生产者出厂价格同比持平，环比下降0.3%；工业生产者购进价格同比下降0.3%，环比下降0.1%。上半年，工业生产者出厂价格比去年同期上涨0.3%，工业生产者购进价格上涨0.1%。

表1：6月CPI、PPI数据预期（%）

	实际值	上月值	去年同期
CPI 同比	2.7	2.7	1.9
PPI 同比	0	0.6	4.7

## 数据分析：数据特征和变动原因

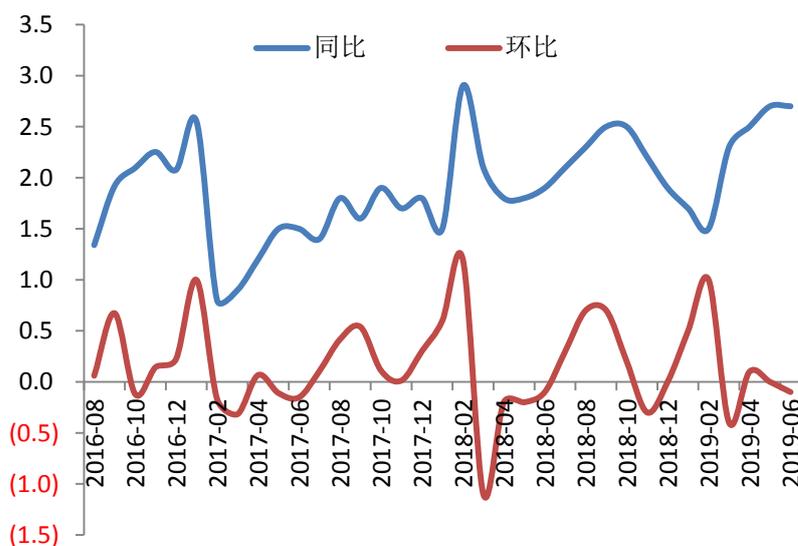
### 1. 水果、猪肉价格仍高，CPI高位持平

从环比看，CPI由上月持平转为下降0.1%。其中，食品价格下降0.3%，影响CPI下降约0.06个百分点。食品中，鲜菜大量上市，价格下降9.7%，影响CPI下降约0.25个百分点；鸡蛋供应充足，价格下降2.6%，影响CPI下降约0.01个百分点；水产品价格下降0.9%，影响CPI下降约0.02个百分点；水果价格继续上涨，不同品种表现分化。西瓜、桃子等夏季水果集中上市且价格下降，苹果和梨价格继续上涨且涨幅较高，另外南方部分地区强降雨也导致火龙果和菠萝等价格上涨，全国鲜果价格上涨5.1%，影响CPI上涨约0.11个百分点，目前价格水平处于历史高位；猪肉供给仍偏紧，价格上涨3.6%，影响CPI上涨约0.09个百分点。非食品价格下降0.1%，影响CPI下降约0.05个百分点。非食品中，受成品油调价影响，汽油和柴油价格分别下降3.5%和3.7%，合计影响CPI下降约0.07个百分点。

从同比看，6月CPI上涨2.7%，涨幅持平上月。同比的回升主要受到食品价格上涨的影响。食品价格上涨8.3%，涨幅扩大0.6个百分点，影响CPI上涨约1.48个百分点。在食品中，鲜果价格上涨42.7%，涨幅比上月扩大16.0个百分点，影响CPI上涨约0.71个百分点，水果自身涨价叠加去年低基数造就了目前水果价格历史高位。猪肉价格

上涨 21.1%，涨幅比上月扩大 2.9 个百分点，影响 CPI 上涨约 0.45 个百分点；鲜菜价格上涨 4.2%，涨幅比上月回落 9.1 个百分点，影响 CPI 上涨约 0.10 个百分点。非食品价格上涨 1.4%，影响 CPI 上涨约 1.10 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 2.5%、2.4% 和 1.6%，合计影响 CPI 上涨约 0.84 个百分点。据测算，在 6 月份 2.7% 的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 1.5 个百分点，新涨价影响约为 1.2 个百分点。

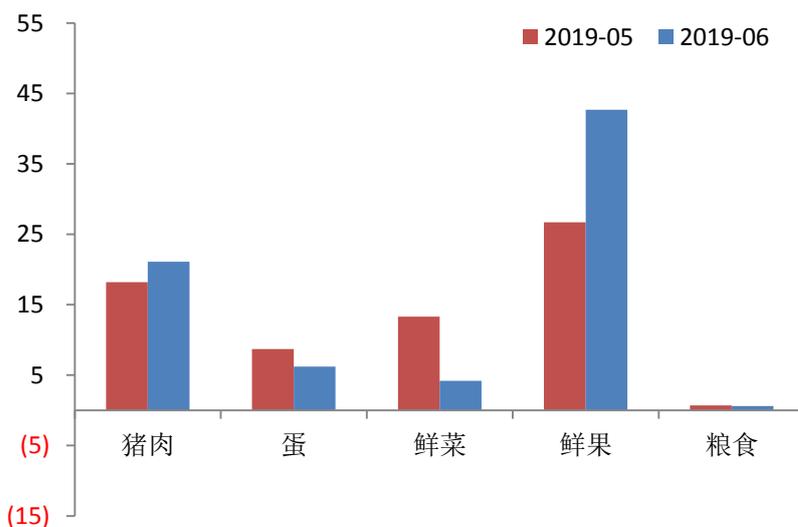
图 1: CPI 同比、环比 (%)



数据来源: wind, 上海证券研究所

6 月份, 食品烟酒价格同比上涨 6.1%, 影响 CPI (居民消费价格指数) 上涨约 1.79 个百分点。其中, 鲜果价格上涨 42.7%, 影响 CPI 上涨约 0.71 个百分点; 畜肉类价格上涨 14.4%, 影响 CPI 上涨约 0.59 个百分点 (猪肉价格上涨 21.1%, 影响 CPI 上涨约 0.45 个百分点); 禽肉类价格上涨 7.4%, 影响 CPI 上涨约 0.09 个百分点; 鸡蛋价格上涨 6.1%, 影响 CPI 上涨约 0.03 个百分点; 鲜菜价格上涨 4.2%, 影响 CPI 上涨约 0.10 个百分点; 粮食价格上涨 0.6%, 影响 CPI 上涨约 0.01 个百分点; 水产品价格下降 0.5%, 影响 CPI 下降约 0.01 个百分点。

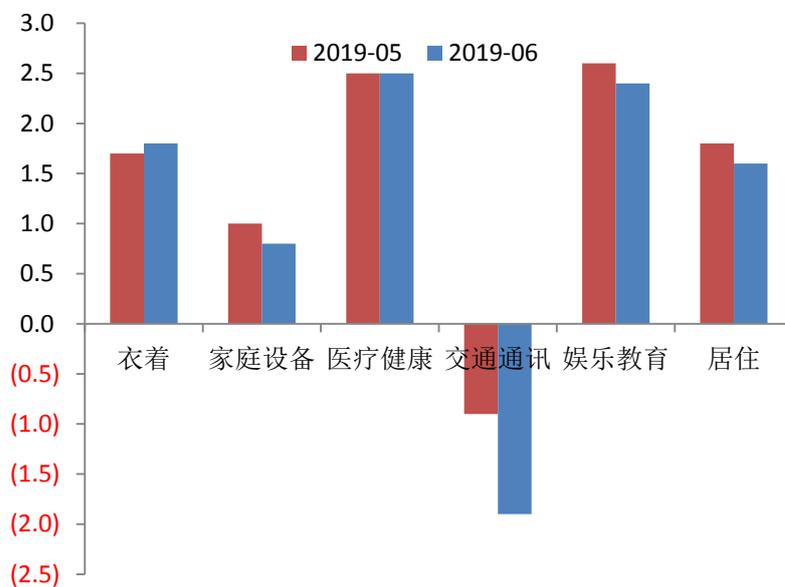
图 2：食物价格分项同比 (%)



数据来源：wind, 上海证券研究所

6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2.7%、2.5%和2.4%，衣着、居住、生活用品及服务价格分别上涨1.8%、1.6%和0.8%；交通和通信价格下降1.9%。

图 3：非食物分项同比 (%)



数据来源：wind, 上海证券研究所

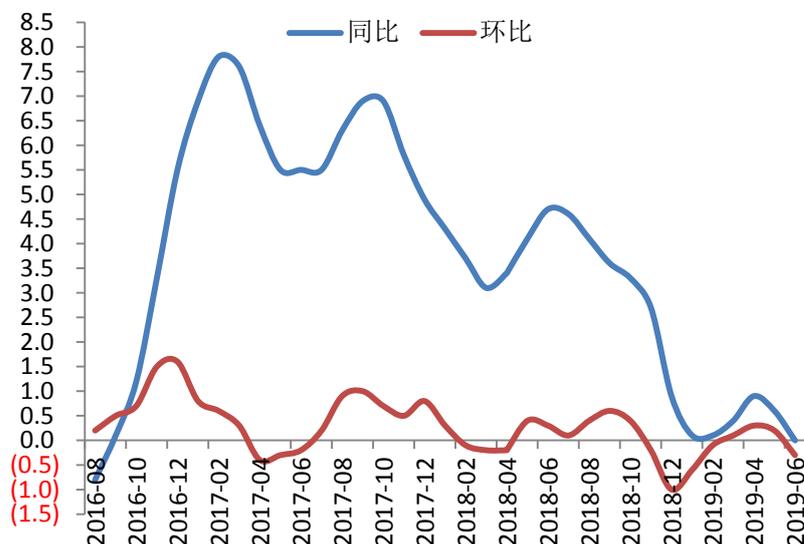
## 2. PPI 继续回落，创新低

从环比看，PPI 由上月上涨 0.2% 转为下降 0.3%。其中，生产资料价格由上月上涨 0.2% 转为下降 0.4%，生活资料价格由上月上涨 0.1% 转为持平。6 月 PMI 价格指数继续回落，且幅度较大，PPI 环比由正转

负。从调查的40个工业行业大类看，价格上涨的有18个，比上月减少3个；下降的17个，增加6个；持平的5个，减少3个。在主要行业中，5月下半月国际油价大幅跳水，6月虽有回升但未能弥补前期跌幅，石油相关行业受此影响，价格由涨转降，其中，石油和天然气开采业价格下降3.9%，石油、煤炭及其他燃料加工业价格下降1.9%。受前期钢材产量大幅度增加、市场供应充足影响，黑色金属冶炼和压延加工业价格由涨转降，下降1.3%。此外，受近期铁矿石需求增加、供给偏紧等因素影响，黑色金属矿采选业价格上涨3.7%，涨幅比上月扩大1.5个百分点。

从同比看，PPI由上月上涨0.6%转为持平。其中，生产资料价格由上月上涨0.6%转为下降0.3%；生活资料价格上涨0.9%，涨幅与上月相同。在主要行业中，涨幅回落的有煤炭开采和洗选业，上涨3.4%，比上月回落0.4个百分点；非金属矿物制品业，上涨2.5%，回落0.6个百分点。由涨转降的有石油、煤炭及其他燃料加工业，下降1.9%；石油和天然气开采业，下降1.8%；黑色金属冶炼和压延加工业，下降0.5%。另外，黑色金属矿采选业价格上涨18.5%，涨幅比上月扩大4.3个百分点。据测算，6月份同比持平，其中去年价格变动的翘尾影响和新涨价影响分别约为0.3个百分点和-0.3个百分点。

图 4: PPI 同比、环比 (%)

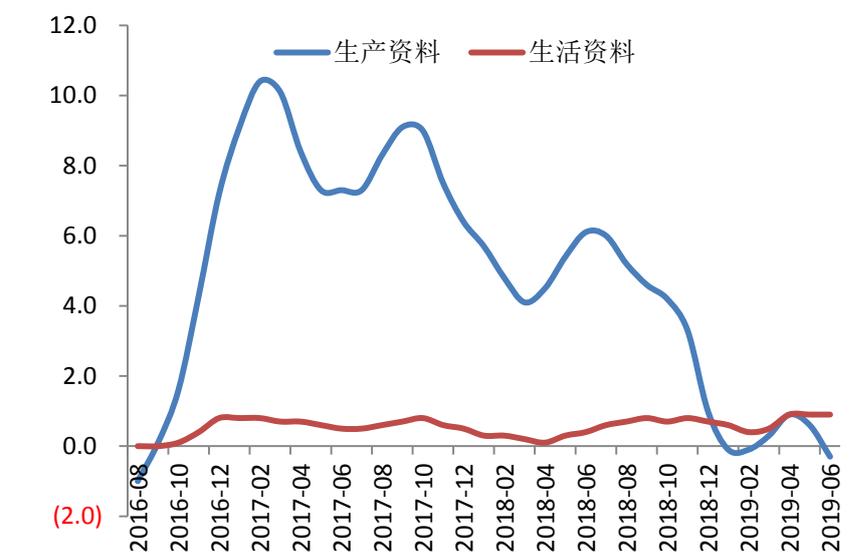


数据来源: wind, 上海证券研究所

6月份工业生产者出厂价格中，生产资料价格同比下降0.3%，影响工业生产者出厂价格总水平下降约0.22个百分点。其中，采掘工业价格上涨4.5%，原材料工业价格下降2.1%，加工工业价格持平。生活资料价格同比上涨0.9%，涨幅与上月相同，影响工业生产者出厂价格总水平上涨约0.23个百分点。其中，食品价格上涨2.2%，衣着价

格上涨 1.6%，一般日用品价格上涨 0.5%，耐用消费品价格下降 0.9%。

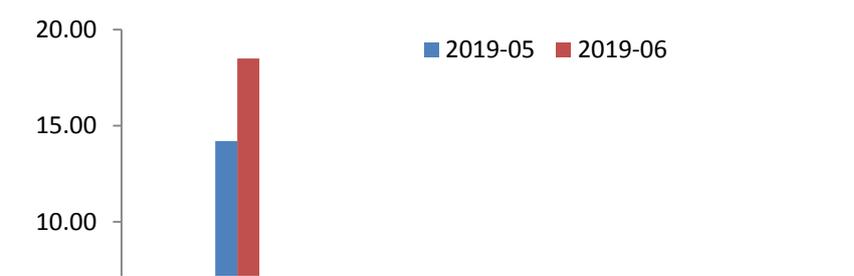
图 1：生产资料和生活资料价格指数 (%)



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 3.4%，涨幅下降 0.4 个百分点；黑色金属矿采选业价格上涨 18.5%，涨幅扩大 4.3 个百分点，石油和天然气开采业价格下降 1.8%，由正转负；石油加工业价格下降 1.9%，由正转负；黑色金属冶炼和压延加工业价格下降 0.5%，由正转负。

图 6：PPI 细项 (%)



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\\_11515](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_11515)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn