

## 物价或已行至年内高点，政策空间有望打开

### ——2021年6月物价数据点评

#### 事件：

统计局数据显示，2021年6月份，CPI同比上涨1.1%，环比下降0.4%；PPI同比上涨8.8%，环比上涨0.3%。

#### 点评：

##### ➤ CPI同比回落，环比降幅扩大。

6月CPI同比上涨1.1%，环比下降0.4%，同比、环比均较上月回落0.2个百分点。分项看，食品价格持续下降，环比降幅从上月1.7%扩至本月环比下降2.2%；非食品上涨放缓，从上月环比上涨0.2%降至本月为环比涨幅为0%。可见，食品项依然是压制物价上涨的重要因素，食品价格中，受生猪产能持续恢复以及消费需求季节性偏弱影响，猪肉价格环比回落13.6%，与此同时，随着鲜菜和鲜果大量上市，两者价格分别环比下降2.3%和4.5%；非食品价格中，受国际原油价格上涨带动，交通通讯价格环比微涨0.1%，此外，在房价上涨带动下，居住价格上涨0.1%，而受需求较弱影响，衣着、家庭设备和服务、娱乐教育文化用品及服务均环比回落0.2%。

##### ➤ PPI同比、环比均上涨放缓，采掘工业仍是上涨主要动力

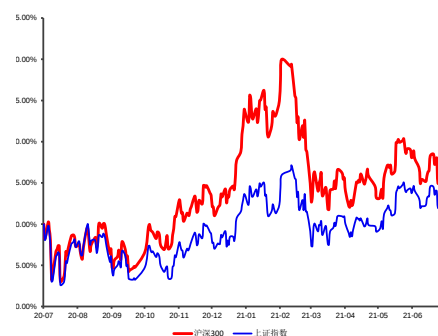
6月PPI同比和环比分别上涨8.8%和0.3%，涨幅分别较上月回落0.2和1.3个百分点。可见，PPI虽维持上涨，但速度已有所放缓。其中，生产资料尤其是其中的采掘工业仍是推升PPI主要动力，6月采掘工业环比上涨3.9%，其中受国际原油价格上涨，石油和天然气开采业环比上涨2.5%，受油价上涨和夏季需求旺盛带动，煤炭开采和洗选业环比上涨5.2%。此外，受农产品和原油价格上涨带动，农资价格上涨较快，其中肥料制造价格上涨4.8%，农药制造价格上涨1.2%。另一方面，受保供稳价政策影响，钢材、有色金属行业价格由涨转降，黑色金属冶炼和压延工业加有色金属冶炼和压延加工业分别从上月环比上涨6.4%和4.4%转为本月环比分别下降0.7%和0.1%。

##### ➤ 物价或已达到年内高点，货币政策有望

从CPI和PPI的分化表现看，物价传导依然不畅，显示需求复苏力度有限，展望下半年，随着翘尾因素的下降以及大宗商品价格上涨放缓，我们认为物价有望呈现继续回落态势。这也为后续政策提供了较大空间。策略上，随着后续价格上涨放缓，利率趋势下行，我们认为成长风格有望继续胜出。建议关注以下几方面机会：一是相对景气且中报表现较好的半导体、国防军工、新能源等板块的机会；二是在上游价格上涨放缓中，中游制造业边际改善的机会；三是业绩和市场表现有较大错配的券商和保险等非银板块机会；四是在行情波动加大下避险的黄金、白银等贵金属机会。

##### ➤ 风险提示：疫情反复；经济复苏不及预期。

#### 相对市场表现



张晓春 分析师

执业证书编号：S0590513090003

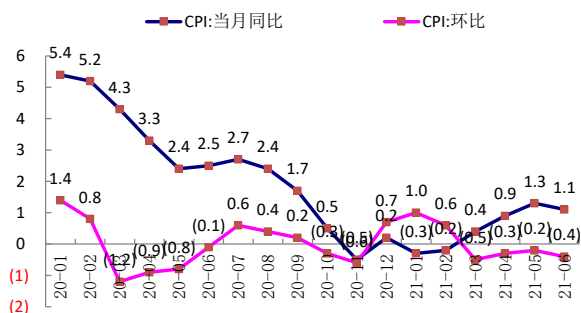
电话：0510-82832053

邮箱：zhangxc@glsc.com.cn

#### 相关报告

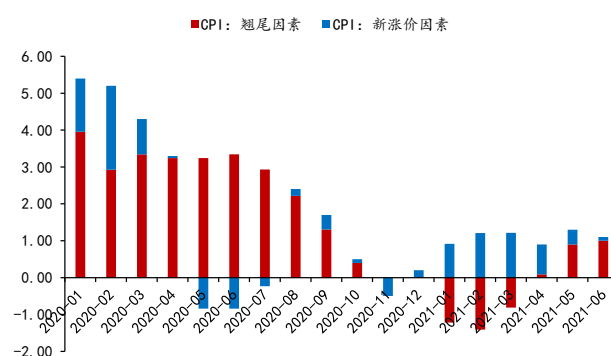
- 1、《流动性边际收紧，风险资产波动加剧》  
021.06.20
- 2、《美联储上调通胀预期，内部分歧加大》  
2021.06.17
- 3、《总量趋稳，结构升级》  
2021.06.16

图表 1: 6 月 CPI 同比、环比涨幅均有所回落 (%)



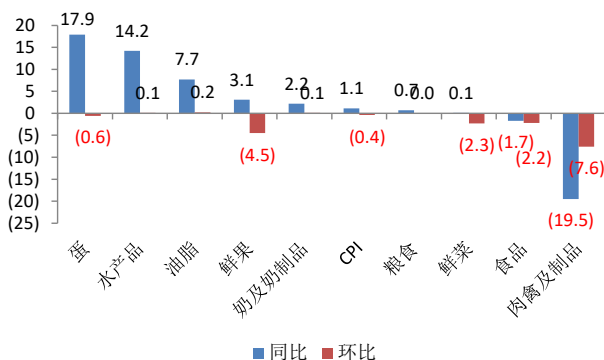
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: CPI 翘尾和新涨价因素 (%)



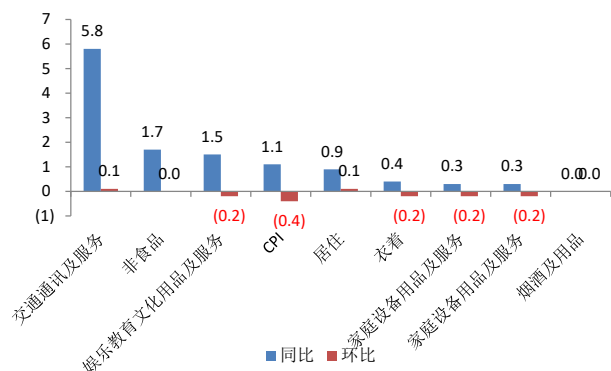
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3: 食品: 肉禽价格持续回落 (%)



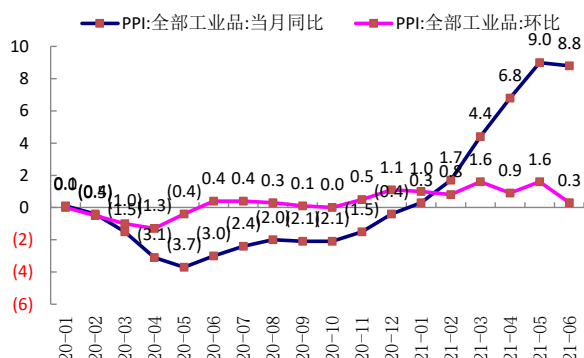
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: 非食品: 交通通讯和居住价格环比略涨 (%)



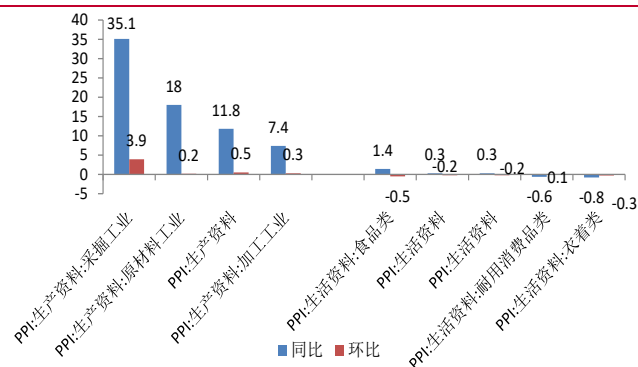
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 5: PPI 上涨速度放缓 (%)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: PPI 分项表现 (%)



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。

### 评级说明

| 投资建议的评级标准                                                                                                                                                                                                                                                      |      | 评级   | 说明                           |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|------------------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。 | 股票评级 | 买入   | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅 20%以上       |
|                                                                                                                                                                                                                                                                |      | 增持   | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于 5%~20%之间  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                |      | 持有   | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                |      | 卖出   | 相对同期相关证券市场代表指数跌幅 10%以上       |
|                                                                                                                                                                                                                                                                | 行业评级 | 强于大市 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅 10%以上       |
|                                                                                                                                                                                                                                                                |      | 中性   | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间 |
|                                                                                                                                                                                                                                                                |      | 弱于大市 | 相对同期相关证券市场代表指数跌幅 10%以上       |

### 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银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

#### 无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

#### 上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场 1 座 37 层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

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\\_20613](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_20613)

