

CPI 同比仍处低位，猪价依旧大幅拖累

事件：

2021年6月份，全国居民消费价格同比上涨1.1%。其中，城市上涨1.2%，农村上涨0.7%；食品价格下降1.7%，非食品价格上涨1.7%；消费品价格上涨1.1%，服务价格上涨1.0%。上半年，全国居民消费价格比去年同期上涨0.5%。

6月份，全国居民消费价格环比下降0.4%。其中，城市下降0.4%，农村下降0.5%；食品价格下降2.2%，非食品价格持平；消费品价格下降0.6%，服务价格下降0.1%。

点评：

八大类价格六涨二降

6月份，食品烟酒类价格同比下降0.4%，影响CPI（居民消费价格指数）下降约0.12个百分点。食品中，畜肉类价格下降19.5%，影响CPI下降约0.81个百分点，其中猪肉价格下降36.5%，影响CPI下降约0.80个百分点；蛋类价格上涨17.9%，影响CPI上涨约0.10个百分点；水产品价格上涨14.2%，影响CPI上涨约0.26个百分点；鲜果价格上涨3.1%，影响CPI上涨约0.06个百分点；粮食价格上涨0.7%，影响CPI上涨约0.01个百分点。

其他七大类价格同比六涨一降。其中，交通通信、教育文化娱乐、居住价格分别上涨5.8%、1.5%和0.9%，衣着、生活用品及服务、医疗保健价格分别上涨0.4%、0.3%和0.3%；其他用品及服务价格下降0.9%。

生猪价格延续拖累趋势，交通与通信分项对拉动CPI上涨数据创历史新高

生猪期货2109合约6月创下上市新低，价格下行继续拖累CPI。6月22日，生猪期货2109合约最低跌至16675元/吨，较上市时的30680元/吨大幅下行超45%。

生猪产能目前快速恢复，原定的生猪生产恢复的三年任务目标已经提前完成了。农业农村部6月16日上午发布，5月份全国能繁母猪存栏量连续20个月环比增长，生猪价格持续下降。从5月份的生产监测情况看，全国能繁母猪存栏量连续20个月环比增长，同比增长19.3%，相当于2017年年末的98.4%。生猪存栏量同步增长，同比增长23.5%，相当于2017年年末的97.6%。现在生猪生产进入了一个供需平衡的时期，产能恢复上来以后，价格进入下行通道，养殖的高利润时代已经结束。目前猪肉供给较多，猪价短期预计仍会在低位徘徊，到2020年7月-12月，猪肉批发价格维持在40-50元/公斤之间，猪肉对于CPI拖累仍会延续。

原油价格我们认为依然稳中向好，原油基本面有望进一步好转，带动原油成本支撑链条化工品（燃料油、沥青等）延续上涨趋势。OPEC谨慎限产且去化积累过剩库存的政策不会快速退出；美国页岩油钻井数恢复缓慢；伊核协议仍有可能继续推迟；欧美交通需求恢复

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

研究院 FICC 组

侯峻

从业资格号：F3024428

投资咨询号：Z0013950

研究员

蔡劭立

☎ 0755-82537411

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号：F3063489

投资咨询号：Z0014617

联系人

彭鑫

☎ 010-64405663

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号：F3066607

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

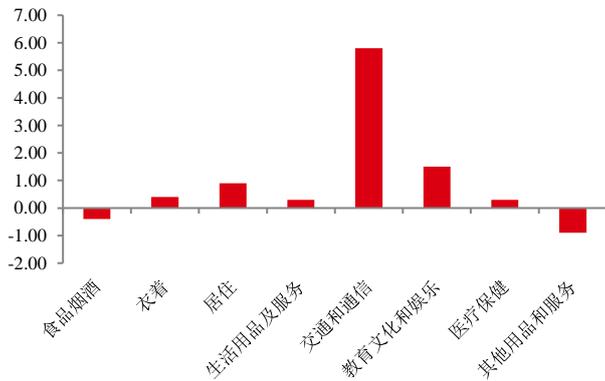
从业资格号：F3063338

迅猛，或将覆盖伊朗石油重返市场带来的冲击。交通与通信分项未来预计对 CPI 拉动仍有较大贡献。

国常会意外提及降准，三季度国内利率料在低位徘徊

7月7日的国务院常务会议意外提及降准，降成本成为国常会的主要关注点。目前大宗商品价格上涨拉高了企业的生产经营成本，传统的制造业部门特别是中小企业面临较大的成本压力，6月份PPI与CPI的剪刀差为7.7%，近几个月剪刀差持续处于历史高位，原材料成本高位严重挤压了下游行业的利润。考虑到大宗商品的价格很难用货币政策去影响，降低企业的融资成本是一条可行路径。此次国常会专门提出，适时运用降准等货币政策工具，进一步加强金融对实体经济特别是中小微企业的支持，促进综合融资成本稳中有降。三季度国内利率料在低位徘徊，国常会降准信号发出后，债券市场目前以及积极响应，十年期国债期货7月6日至今大幅上涨0.81%，10Y国债收益率目前也已经跌破3%的整数关口。

图 1: CPI 月度同比情况 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: CPI 当月同比 单位: %



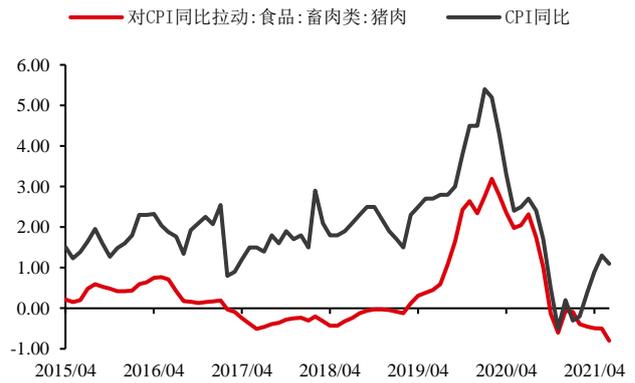
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 两种 CPI 单位: %



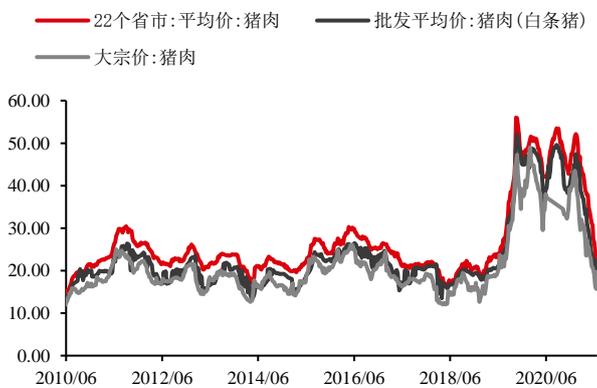
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 猪肉对 CPI 同比拉动 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 猪肉价格-周度 单位: 元/kg



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 生猪屠宰量与 CPI 猪肉项 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 生猪存栏环比 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 核心 CPI 与 PPI 生活资料 单位: %



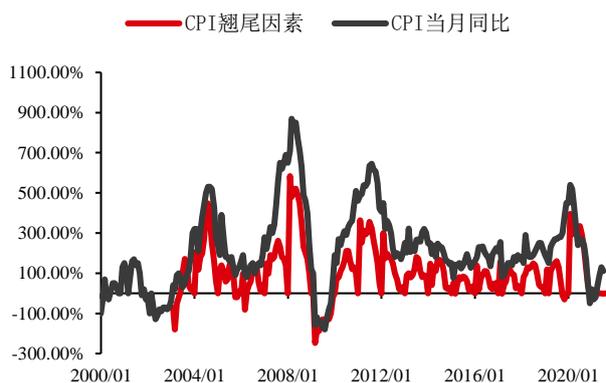
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 一季度翘尾因素为负 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: CPI 与 CPI 翘尾因素 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

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_21864



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>