

7月通胀数据点评：维持通胀见顶的观点不变

报告摘要：

- **7月，CPI同比为1.0%，略高于预期的0.8%，PPI同比为9.0%，略高于预期和前值的8.8%。**
- **CPI同比上一个月小幅回落，食品价格下跌带动。**7月，CPI同比增长1.0%，较前值1.1%回落0.1个百分点。其中，食品价格同比下跌3.7%，比上一个月跌幅加深2个百分点；非食品价格同比上涨1.3%，比上一个月回升0.4个百分点，因此，7月CPI涨幅回落主要原因在于食品价格的继续大幅回落。从食品价格来看，猪肉价格同比继续大幅回落，为-43.50%，比上一个月回落增加7个百分点。从环比来看，7月份食品按几个环比回落0.4个百分点，比上一个月回升1.8个百分点，其中猪肉价格环比回落1.9%，比上一个月回升11.7个百分点。
- 我们认为，后期CPI将继续维持回升的态势，主要有两个方面的原因：第一，猪肉价格大幅下跌后，7月份猪肉价格跌幅明显缩窄，猪肉的收储政策，对猪肉价格起到一定的支撑，后期猪肉价格跌势或趋缓；第二，在工业品价格上涨逐步传递到CPI中，非食品价格还有上行空间。但考虑到食品价格大幅上行的可能性较小，但上行的幅度不会很大，我们预计年内高点或在2%左右。
- **PPI大幅上行的概率较小。**7月，PPI同比上涨9%，较6月回升0.2个百分点。其中，生产资料价格上涨12%，比上一个月回升0.2个百分点，生活资料上涨0.3%，比上一个月持平，因此生产资料价格上涨是推动PPI回升的主要因素。中上游大宗商品价格高位运行，比6月份有所回升，特别是黑色和化工类上行明显。我们认为大宗商品价格后续增速会趋缓，继续大幅上升的可能性不大。大宗商品价格不具备大幅上涨的基础：第一，全球疫情趋严，需求可能会受到打压；第二，随着美国通胀的不断上升，市场对于美联储taper的预期加强，近期原油价格大幅回调，或带动国内化工和燃料类商品价格的回落。我们预计在基数和价格趋稳的影响下，PPI或已经阶段性见顶。

分析师：曹自力（F3068919）

投资咨询证号：Z0001585

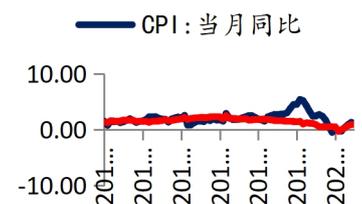
研究所

金融期货（期权）研究室

TEL: 010-82296225

Email: caozili@swhy.com

相关图表



相关研究

7月，CPI同比为1.0%，略高于预期的0.8%，PPI同比为9.0%，略高于预期和前值的8.8%。以下是我们的点评：

一、CPI同比上一个月小幅回落，食品价格下跌带动

7月，CPI同比增长1.0%，较前值1.1%回落0.1个百分点。其中，食品价格同比下跌3.7%，比上一个月跌幅加深2个百分点；非食品价格同比上涨1.3%，比上一个月回升0.4个百分点，因此，7月CPI涨幅回落主要原因在于食品价格的继续大幅回落。从食品价格来看，猪肉价格同比继续大幅回落，为-43.50%，比上一个月回落增加7个百分点。从环比来看，7月份食品按几个环比回落0.4个百分点，比上一个月回升1.8个百分点，其中猪肉价格环比回落1.9%，比上一个月回升11.7个百分点。

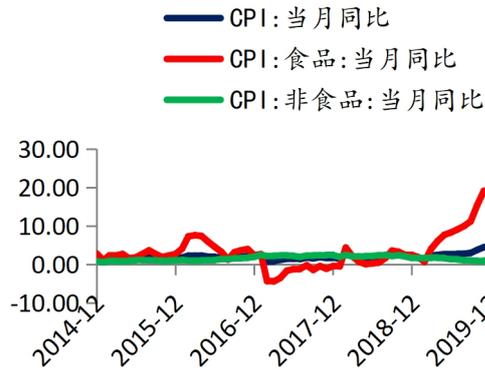
我们认为，后期CPI将继续维持回升的态势，主要有两个方面的原因：第一，猪肉价格大幅下跌后，7月份猪肉价格跌幅明显缩窄，猪肉的收储政策，对猪肉价格起到一定的支撑，后期猪肉价格跌势或趋缓；第二，在工业品价格上涨逐步传递到CPI中，非食品价格还有上行空间。但考虑到食品价格大幅上行的可能性较小，但上行的幅度不会很大，我们预计年内高点或在2%左右。

图表 1：7月份CPI上涨速度减缓



资料来源：WIND, 宏源期货研究所

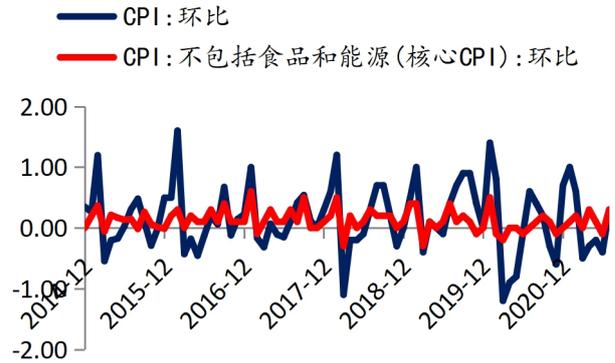
图表 2：食品价格下行推动CPI涨幅趋缓



资料来源：WIND, 宏源期货研究所

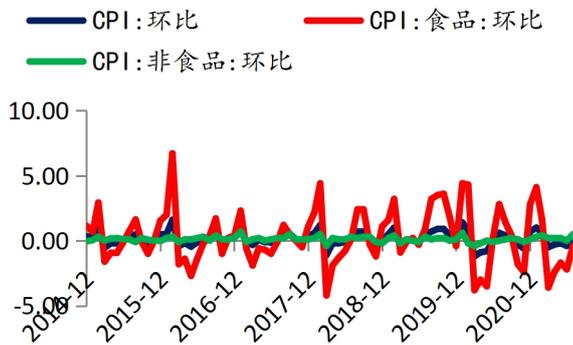
图表 3：猪肉价格下跌是食品价格下行的主要原因

图表 4：7月核心CPI环比回升



资料来源: WIND, 宏源期货研究所

资料来源: WIND, 宏源期货研究所

图表 5: 食品价格环比回落速度减缓
图表 6: 鲜菜和猪肉价格环比均出现回升


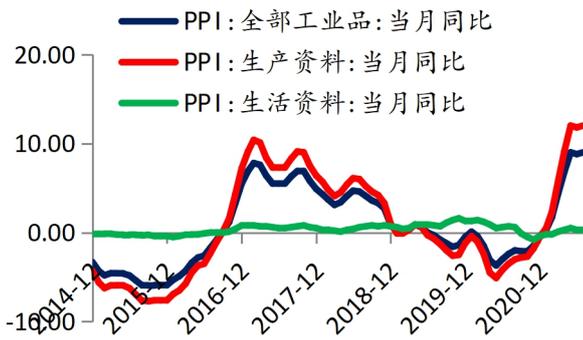
资料来源: WIND, 宏源期货研究所

资料来源: WIND, 宏源期货研究所

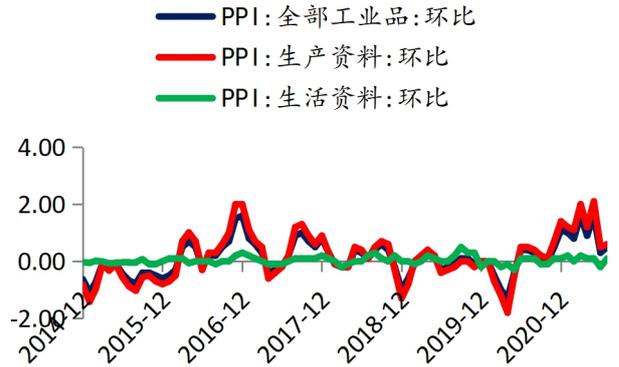
二、PPI 大幅上涨的概率较小

7月, PPI 同比上涨 9%, 较 6 月回升 0.2 个百分点。其中, 生产资料价格上涨 12%, 比上一个月回升 0.2 个百分点, 生活资料上涨 0.3%, 比上一个月持平, 因此生产资料价格上涨是推动 PPI 回升的主要因素。中上游大宗商品价格高位运行, 比 6 月份有所回升, 特别是黑色和化工类上行明显。我们认为大宗商品价格后续增速会趋缓, 继续大幅上升的可能性不大。大宗商品价格不具备大幅上涨的基础: 第一, 全球疫情趋严, 需求可能会受到打压; 第二, 随着美国通胀的不断上升, 市场对于美联储 taper 的预期加强, 近期原油价格大幅回调, 或带动国内化工和燃料类商品价格的回落。我们预计在基数和价格趋稳的影响下, PPI 或已经阶段性见顶。

图表 7: 7 月 PPI 同比小幅回升
图表 8: 生产资料上涨是 PPI 上行的主要因素



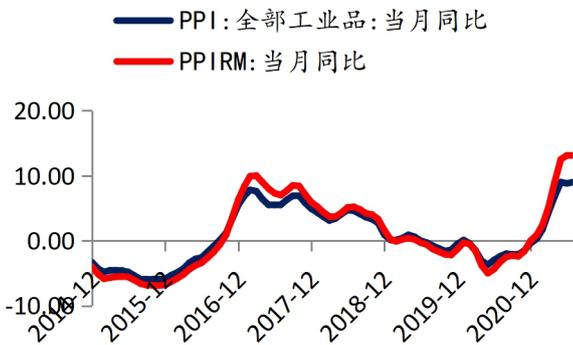
资料来源: WIND, 宏源期货研究所



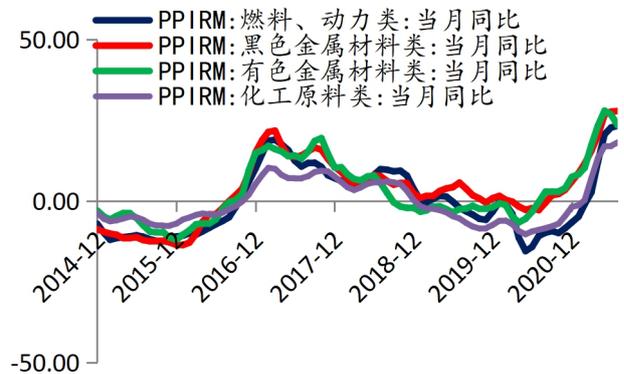
资料来源: WIND, 宏源期货研究所

图表 9: 购进价格指数高位盘整

图表 10: 黑色和化工类价格维持在高位



资料来源: WIND, 宏源期货研究所



资料来源: WIND, 宏源期货研究所

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_25031



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn