

2020 年 7 月物价数据点评

7 月 CPI 反弹到顶 工业品价格有望持续回暖

据国家统计局数据，2020 年 7 月 CPI 同比 2.7%，前值 2.5%，上年同期 2.8%；7 月 PPI 同比-2.4%，前值-3.0%，上年同期-0.3%。

基本观点：

7 月餐饮业复业加速，猪肉、蔬菜价格上涨较快，CPI 环比止住下跌势头，同比延续小幅反弹。当月非食品价格同比出现零增长，涨幅创逾十年新低，显示当前消费市场需求不足现象更为严峻。PPI 方面，7 月国际油价波动回升，国内基建发力、地产保持韧性带动建筑链条景气度上扬，对国内工业品价格构成支撑，加之上游涨价的影响逐步向中游传导，当月 PPI 环比延续上涨。在新涨价动能维持和翘尾因素拖累减弱共同作用下，7 月 PPI 同比跌幅进一步收敛。

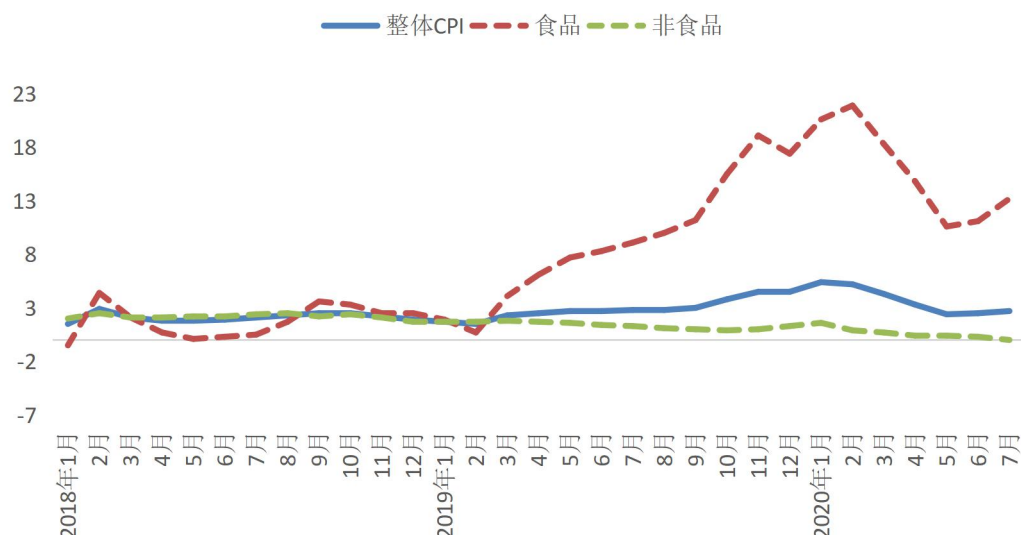
展望 8 月，猪肉价格同比涨幅将大幅下行，这将带动食品价格涨幅明显回落，加之非食品价格短期内仍难以出现明显上行走势，预计 8 月 CPI 同比涨幅将由升转降。主要受国内投资增速加快等因素推动，8 月 PPI 同比跌幅有望进一步收窄。

具体分析如下：

一、7 月餐饮业复业加快，猪肉、蔬菜价格上涨较快，CPI 同比小幅反弹，非食品价格同比出现零增长，涨幅创逾十年新低，显示当前消费市场需求不足现象更为严峻。

7 月 CPI 同比上涨 2.7%，涨幅较上月小幅反弹 0.2 个百分点，连续两个月小幅反弹，但仍显著低于今年两会确定的 3.5% 的控制目标。从影响物价变化的主要原因看，7 月食品价格同比上涨 13.2%，较上月反弹 2.1 个百分点，几乎贡献了本月 CPI 的全部涨幅，也是本月物价涨幅反弹的主要原因。7 月非食品价格同比持平，涨幅比上月下滑 0.3 个百分点，创下逾十年来的新低。这意味着当前除食品之外的整体物价走势很弱，消费市场需求不足现象越发突出，正在成为经济复苏的主要拖累。

图 1 CPI 增速：当月同比 %



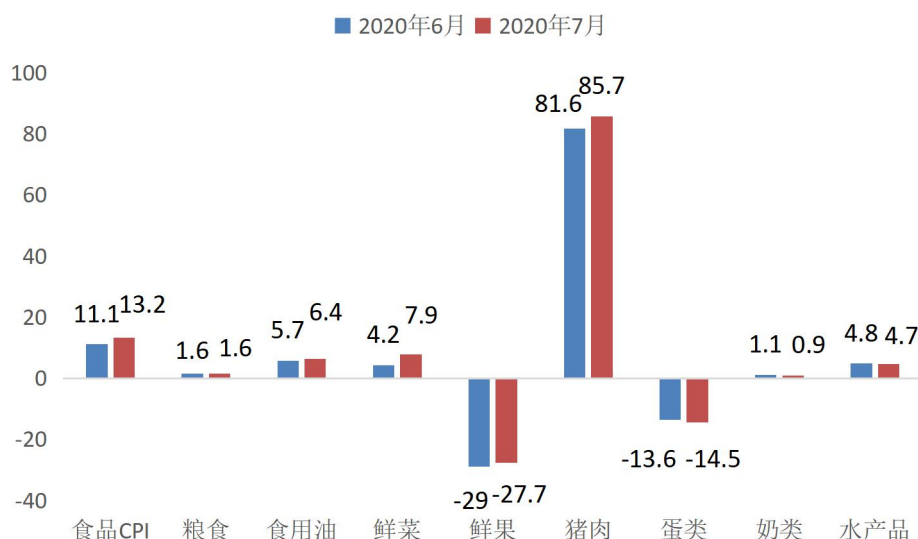
数据来源：WIND

食品价格方面，7月餐饮业复业明显加快，在CPI中权重较大的猪肉、蔬菜价格月内出现明显上涨，带动本月食品价格同比涨幅小幅扩大2.1个百分点。猪肉和蔬菜价格是当前食品CPI中权重最高、波动最大的两个品种。7月餐饮业PMI高于上月，对猪肉和蔬菜的需求上升较快。同时，尽管近期生猪存栏明显改善，但因多地洪涝灾害对生猪调运产生了一定影响，供给仍然偏紧，猪肉价格环比上涨10.3%，涨幅比上月扩大6.7个百分点。同样主要受不利天气影响，鲜菜价格上涨6.3%，涨幅比上月扩大3.5个百分点。由此，在当月猪肉、蔬菜价格环比涨幅明显扩大后，价格同比涨幅也分别扩大4.1和3.7个百分点，成为拉动7月食品价格走高的主要原因。

主要受季节性和气候因素影响，7月鲜蛋价格上涨明显，但因上年基数垫高，同比降幅反而出现小幅扩大。7月鲜果大量上市带动价格环比继续走低，不过因上年基数下沉，当月同比降幅略有收窄。值得一提的是，7月粮食价格环比持平，走势比之前三个月明显放缓，同比涨幅则保持在1.6%，为近三年来的最高水平。疫情全球蔓延背景下，后期粮价走势仍要重点关注。

整体上看，7月食品价格环比上涨2.8%，同比涨幅也扩大2.1个百分点。这一方面显示餐饮业复业加快带来的影响，另一方面也有一定季节性因素作用——数据显示，历年7月食品价格环比涨幅均会有所扩大，同比涨幅也是升多降少。

图2 食品类各分项CPI同比增速 %

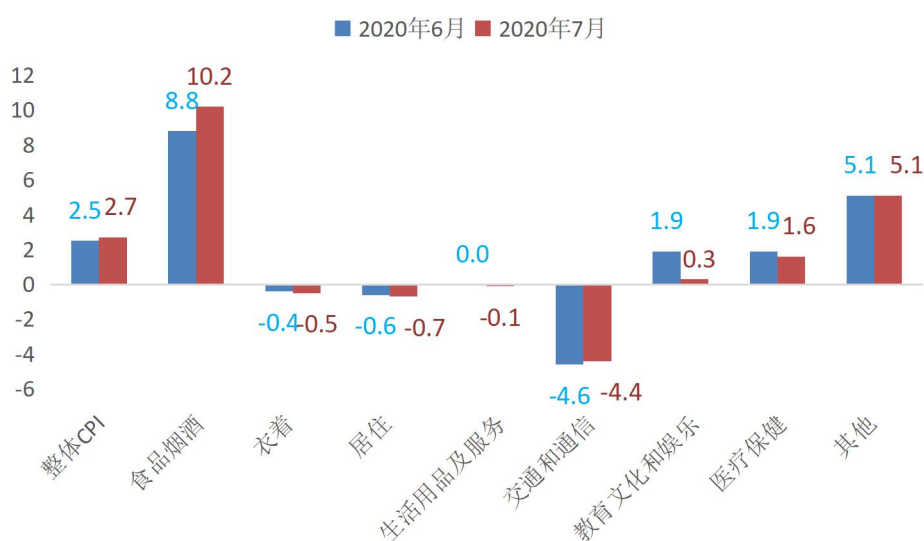


数据来源：WIND

非食品价格方面，当前需求不足的影响进一步体现，7月非食品价格同比涨幅降至零值，创逾十年来新低。5月之后国际油价开始低位反弹，并于6月升至40美元/桶的“地板价”之上，由于6月末和7月上旬国内两次上调了成品油价格。受此影响，7月交通通信价格同比跌幅略有收窄。不过，除此以外的绝大多数其他商品和服务价格同比均在走弱。这表明伴随疫情影响周期拉长，居民实际收入增速和收入预期都出现了明显下降，消费支出趋于谨慎。

7月，扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨0.5%，涨幅比上月下滑0.5个百分点，是2013年有历史记录以来的最低水平。这显示当前缺乏物价普遍上涨的基础，年内需求不足引发CPI通缩的风险值得关注。

图3 八类商品与服务CPI同比增速 %

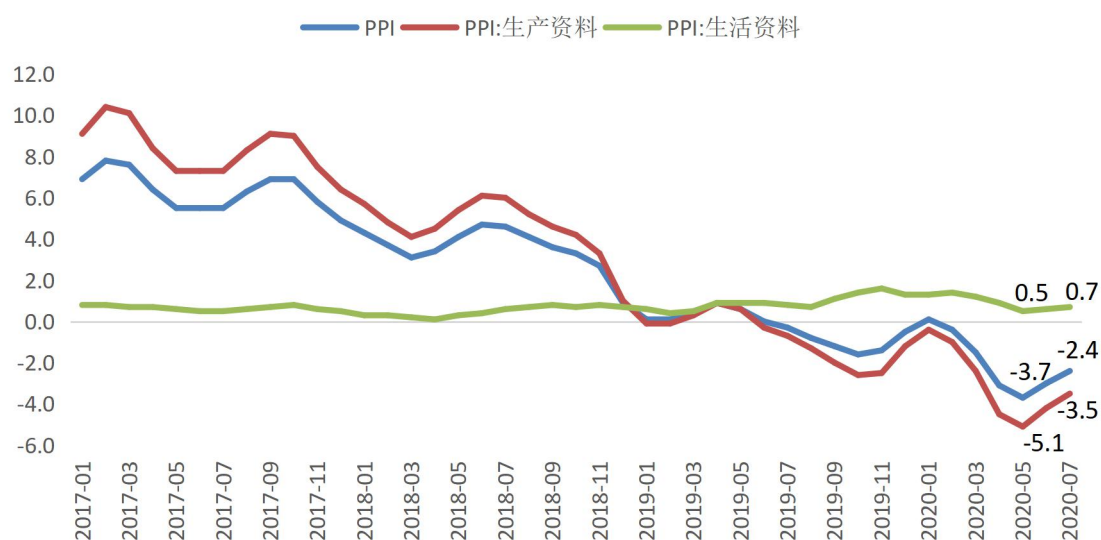


数据来源：WIND

二、主因国际油价波动回升，国内基建发力、地产保持韧性带动建筑链条景气度上扬，对国内工业品价格构成支撑，以及上游涨价的影响逐步向中游传导，7月PPI环比延续上涨；在新涨价动能维持和翘尾因素拖累减弱共同作用下，7月PPI同比跌幅进一步收敛。

7月PPI环比延续上涨，涨幅为0.4%，与上月持平。主要受两方面因素拉动：首先，在OPEC+执行减产，美国页岩油产量收缩，各国逐步放松封锁、重启经济带动需求回暖，以及美元下跌等因素拉动下，7月国际油价继续波动回升。根据我们计算，当月布伦特原油现货均价为43.5美元/桶，环比上涨8.2%。其次，7月国内工业生产进一步加速，投资、消费需求稳步修复，尤其是基建发力、地产保持韧性带动建筑链条景气度上扬，对工业品价格构成支撑。同比来看，在新涨价动能维持和翘尾因素拖累减弱——7月PPI翘尾因素为0.0个百分点，高于上月的-0.2个百分点——共同作用下，当月PPI同比跌幅较上月的-3.0%收敛0.6个百分点至-2.4%。

图4 PPI增速：当月同比 %



数据来源：WIND

图5 7月国际油价继续波动上涨



数据来源: WIND

分大类看, 7月生产资料PPI环比上涨0.5%, 涨幅与上月持平, 同比跌幅较上月收窄0.7个百分点至-3.5%, 与PPI整体走势一致。当月各分项环比均延续上涨, 其中, 采掘工业PPI涨势最快(3.1%), 主因原油价格波动回升, 以及煤炭价格因进入需求旺季而有所反弹。不过, 与上月相比, 7月采掘工业和加工工业PPI环比涨幅分别放缓0.2和0.1个百分点, 原材料工业PPI涨幅则加快0.2个百分点, 显示上游价格上涨向下传导、建筑业景气上扬对中游价格产生拉升, 而消费需求不足持续制约下游涨价。同比来看, 7月采掘工业、原材料工业和加工工业PPI同比下跌7.1%、6.9%和1.8%, 跌幅较上月分别收窄3.4、1.6和0.2个百分点。

图6 生产资料各项PPI同比增速 %



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_3078

