

洪灾扰动 CPI 小幅回升，需求边际修复 PPI 延续改善

◇ 7月CPI小幅回升，洪涝灾害带来食品价格上升是主因。7月CPI同比上涨2.7%，较前值上升0.2个百分点，其中翘尾因素为2.9%，新涨价因素为-0.2%；环比由负转正，较前值上升0.7个百分点至0.6%，其中食品环比上升2.8%是推动CPI环比上升的主要因素。从当月同比来看，食品价格同比较6月上升2.1个百分点至13.2%，非食品价格同比较上月降低0.3个百分点至0%。核心CPI同比上涨0.5%，涨幅收窄0.4个百分点，创该项数据统计公布以来的历史新低，表明终端需求在疫情影响下依然偏弱。

➤ 食品类价格涨幅走阔，猪肉价格涨幅明显。生猪出栏及生猪产量二季度有显著改善，但受洪涝灾害影响猪肉调运等成本上升，加之国内猪肉消费回暖，7月猪肉价格同比上涨85.7%，涨幅走阔4.1个百分点，是推动CPI同比上升的主要因素。暴雨影响下鲜菜价格也有所上升，同比上涨7.9%，较前值提高5.7个百分点。猪肉与鲜菜价格共同推动下，7月食品项同比上升13.2%、环比上涨2.8%。此外，蛋类价格同比下降14.5%，环比上升3.1%；鲜果价格延续回落，同比下降27.7%，环比下跌4.4%。

➤ 非食品类价格延续回落，当月同比数值达2010以来的最低值。服务类价格同比回落0.7个百分点至0%；消费类价格有所回升，同比较前值上涨0.8个百分点至4.3%，消费类产品对CPI支撑有所加强。分细项看，教育文化和娱乐类价格同比上涨0.3%，涨幅回落1.6个百分点；成品油低位运行下，交通和通信类价格延续下跌，同比跌幅为4.4%；就业压力下房产租赁市场较为低迷，租房价格同比下降1个百分点；医疗保健类商品价格延续上涨，但涨幅收窄0.3个百分点至1.6%。

◇ 需求边际修复，PPI同比跌幅延续收窄。7月PPI同比下跌2.4%、跌幅较前值收窄0.6个百分点，环比上涨0.4%、与前值持平；同比降幅中翘尾因素影响为0，新涨价因素跌幅收窄0.4个百分点。其中，生产资料项同比下跌3.5%，跌幅收窄0.7个百分点，生活资料项同比上升0.7%，涨幅仅走阔0.1个百分点。

➤ 内外需边际改善，工业品价格有所回升。7月，需求回暖国际油价延续回升态势，石油和天然气开采业价格环比上涨12个百分点，同比降幅大幅收窄12.7个百分点；黑色金属冶炼和压延加工业价格、有色金属冶炼和压延加工业价格同比及变化，环比分别上涨1.1%、3.9%，一定程度上反映建筑产业链需求总体较旺盛；煤炭及其他燃料加工业价格同比及变化，环比上升0.6个百分点。

◇ PPIRM同比跌幅收窄、环比上升，与PPI剪刀差维持不变。随着投资持续改善拉动中上游生产修复，PPIRM同比跌幅收窄1.1个百分点至3.3%，环比涨幅走阔0.5个百分点至0.9%，与PPI剪刀差维持在0.6%，投资修复对生产的改善仍在持续。分行业看，上游燃料、动力类价格环比上升2.5%，同比跌幅延续收窄3.4个百分点至10.8%；上游有色金属材料和电线类产品环比上涨3%，同比跌幅延续收窄3个百分点至-0.3%。

联络人

作者

中诚信国际研究院

张林 010-66428877-271
lzhang01@ccxi.com.cn

汪苑晖 010-66428877-281
yhwang@ccxi.com.cn

联系人

中诚信国际研究院 副院长

袁海霞 010-66428877-261
hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告:

CPI温和上涨但结构性分化，供需改善PPI环比首次转正，2020年7月9日

CPI延续回落至“2”区间，需求改善PPI或触底，2020年6月10日

供给回暖CPI重回“3”区间，需求疲弱PPI显著回落，2020年5月10日

CPI回落至“4”区间，需求低迷PPI跌幅走阔，2020年4月10日；

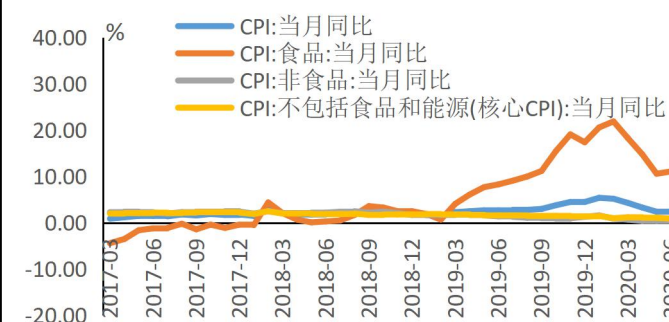
CPI小幅回落结构性风险仍存，疫情冲击PPI重回负值区间，2020年3月9日；

春节叠加疫情扰动CPI破5，PPI由负转正但回暖承压，2020年2月10日

结构性通胀边际缓和，油价回升PPI跌幅收窄，2020年1月10日

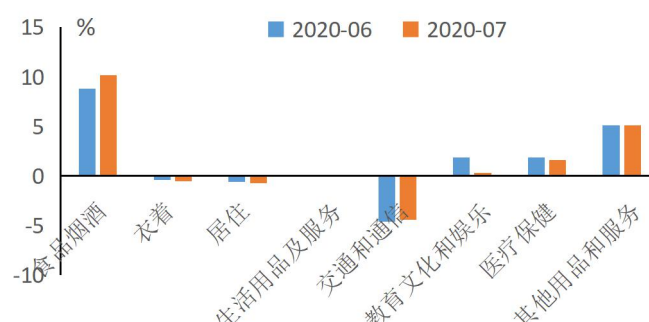
- ◇ **CPI 持续上涨基础较弱，年内或不超 3.5%；PPI 短期或将维持低位运行，年内通缩可控。****CPI 方面**，随着南方洪涝灾害结束、生猪产量提高基数上升，食品类价格持续上涨的基础较弱；疫情冲击下服务消费需求复苏相对缓慢，目前教育文娱等行业仍未从疫情中完全恢复，国际油价虽有上涨但仍在低位，非食品类价格亦不存在大幅上行的基础；叠加翘尾因素逐月走弱，CPI 大幅上行动力不足，但需关注海外疫情演进及国内防控措施对供应链、产业链冲击的不确定性，可能导致短期物价扰动；年内看，我们依旧延续此前报告观点，CPI 呈现前高后稳走势、3.5%目标可控。**PPI 方面**，7 月海内外主要经济体 PMI 有所回升，显示需求边际修复，或对后续国际油价形成一定支撑，同时发达经济体货币供应量快速攀升或推升未来大宗商品价格，带动相关工业品价格环比上涨，PPI 大概率延续同比跌幅收窄态势；此外，伴随 7 月特别国债发行完毕，1.5 万亿新增专项债快速重启发行，年内稳基建的政策效力或将持续显现，进而支撑 PPI 上行；叠加下半年翘尾回升，PPI 同比跌幅或将继续收窄，年内通缩可控，但海外经济复苏的可持续性仍需观察，预计短期 PPI 同比仍将低位运行。

图 1: CPI 小幅回升



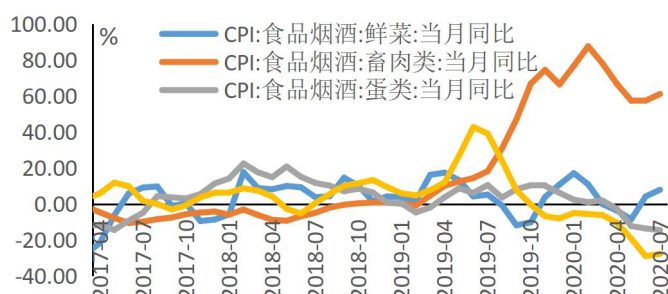
数据来源: 中诚信国际整理

图 2: 本月及上月 CPI 八大类构成



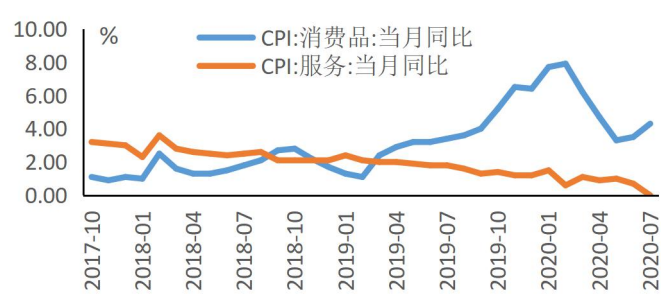
数据来源: 中诚信国际整理

图 3: 食品类价格小幅回升



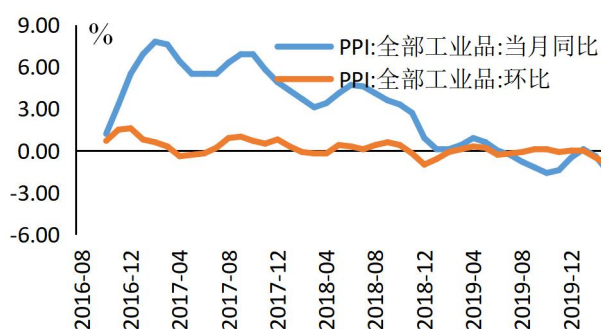
数据来源: 中诚信国际整理

图 4: 服务类价格与消费品价格走势



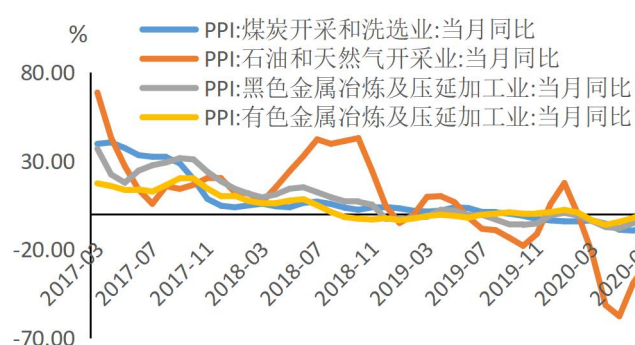
数据来源: 中诚信国际整理

图 5: PPI 小幅回升



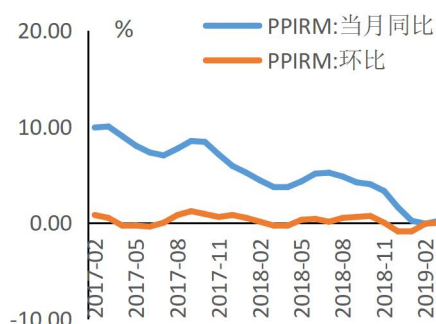
数据来源: 中诚信国际整理

图 6: 煤炭、钢铁、石油和有色金属 PPI 走势



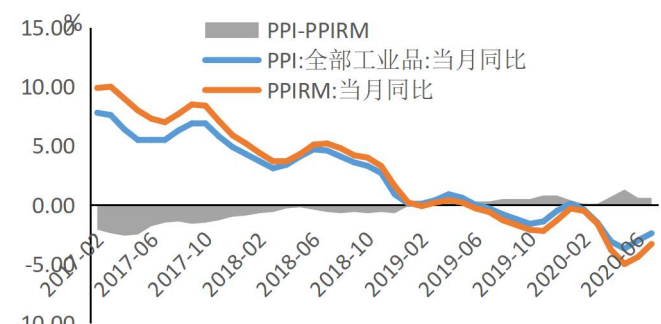
数据来源: 中诚信国际整理

图 7: PPIRM 有所回升



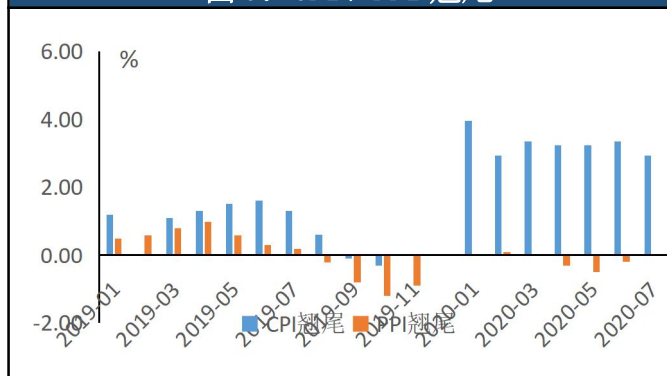
数据来源: 中诚信国际整理

图 8: PPI 与 PPIRM 剪刀与上月持平



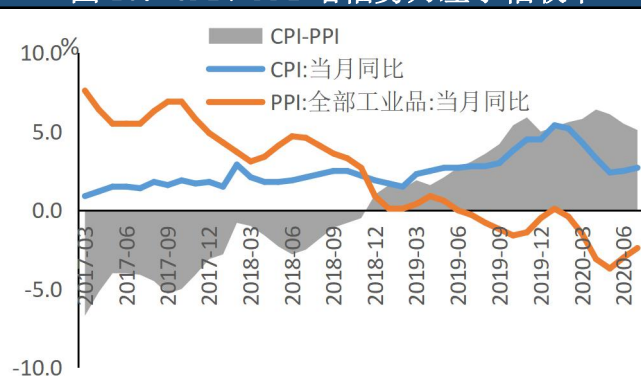
数据来源: 中诚信国际整理

图 9: CPI、PPI 翘尾



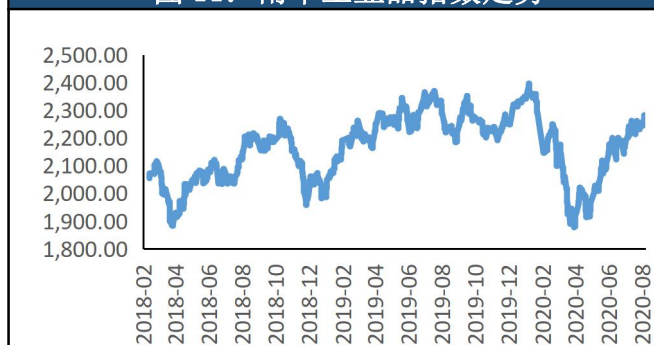
数据来源：中诚信国际整理

图 10: CPI、PPI 增幅剪刀差小幅收窄



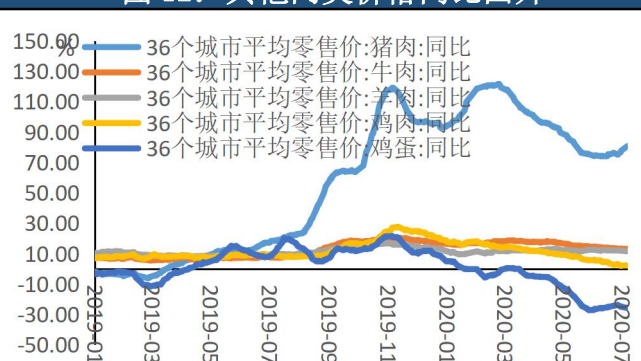
数据来源：中诚信国际整理

图 11: 南华工业品指数走势



数据来源：中诚信国际整理

图 12: 其他肉类价格同比回升



数据来源：中诚信国际整理

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_3256

