

CPI 与 PPI 双双反弹——6 月价格数据点评



东方证券
ORIENT SECURITIES

研究结论

事件：7 月 9 日统计局公布最新价格数据，6 月 CPI 录得 2.5%，前值 2.4%，PPI 录得-3%，前值-3.7%。

- **食品价格涨幅扩大促使 CPI 小幅回升，核心 CPI 持续下降：**（1）6 月 CPI 食品细分项同比 11.1%，前值 10.6%，其中鲜菜（同比 4.2%，前值-8.5%）供给端受多地强降雨和洪涝灾害影响，价格出现上涨；生猪（同比 81.6%，前值 81.7%）环比上涨 3.6%，原因在于生猪出栏减缓、加强对港口进口冷冻食品的检疫使得猪肉进口减少；鲜果（同比-29%，前值-19.3%）价格继续下跌。（2）海外油价持续上涨，成品油价格调整，告别持续近 3 个月的“地板价”，6 月交通运输工具用燃料同比-19.1%，前值-22%。（3）核心 CPI 持续下降，6 月同比 0.9%（前值 1.1%），环比下降 0.1%（前值 0%），服务业 CPI（同比 0.7%，前值 1%）也在回落，反映需求依旧疲软，经济仍未恢复至疫情之前的水平。
- **展望后续，短期内 CPI 有望延续反弹，年内下行趋势不变：**（1）7 月至今，猪肉批发价格同比涨幅扩大（猪肉平均批发价月均值同比增速 98%，前值为 93.4%），然而考虑到去年下半年猪肉价格的高基数，预计 CPI 年内依旧是下行趋势。（2）中国汽油批发价格指数月均值同比增速 7 月至今录得-13%，较 6 月份的-17%缓和。（3）蔬菜价格（当前 28 种重点监测蔬菜平均批发价同比 3.7%，前值为 3.9%）受强降雨天气的影响，短期内将保持高位，但水果同比仍在下降（7 种重点监测水果平均批发价月同比-30%，前值为-22%）。
- **PPI 触底回升，工业生产持续改善。**6 月 PPI 环比上涨 0.4%（5 月为-0.4%，4 月为-1.3%），环比由降转升反映工业需求持续回暖。分行业来看，石油相关行业涨幅最显著，受国际油价回升的影响，石油和天然气开采业（环比 38.2%，前值-9.1%）、石油、煤炭及其他加工业（环比 1.7%，前值-4%）和化学原料和化学制品制造业（环比 0.4%，前值-1.2%）等行业环比上涨，此外黑色金属冶炼和压延加工业价格环比上涨 1.9%，前值为 0%，有色金属冶炼和压延加工业价格环比上涨 1.9%，前值 1.6%，也有不同程度改善。
- **展望后续，PPI 将继续回升。**一方面，随着海外各国经济重启，出口订单好转（6 月 PMI 中，新出口订单指数为 42.6%，高于 5 月 7.3 个百分点），同时国内经济数据继续改善，经济复苏推动工业品价格上涨：7 月至今，中国大宗商品价格指数环比仍然为正（3.1%，前值 15.2%），其中能源类环比 3.5%，前值 30.8%，有色类环比 4.1%，前值 5.5%；另一方面，PPI 同比基数压力最大的时间点已过，考虑到去年下半年相对较低的基数，预计 PPI 将继续保持上行趋势。

风险提示

- 极端天气持续出现，影响蔬菜等食品供给；
- 海外疫情反弹、外需下行等因素导致 PPI 下行压力加剧。

报告发布日期

2020 年 07 月 12 日

证券分析师 陈至奕

021-63325888*6044

chenzhiyi@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860519090001

证券分析师 孙金霞

021-63325888*7590

sunjinxia@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515070001

证券分析师 王仲尧

021-63325888*3267

wangzhongyao1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860518050001

联系人 曹靖楠

021-63325888*3046

caojingnan@orientsec.com.cn

相关报告

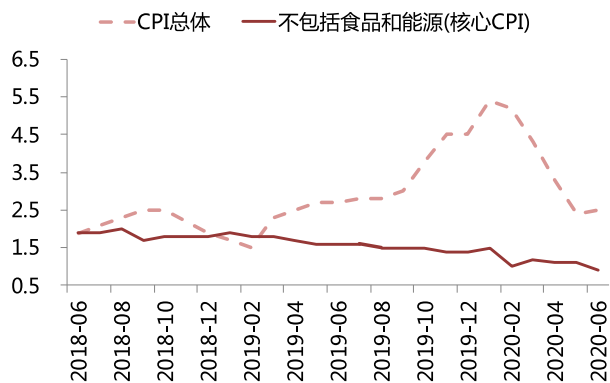
外需环比复苏，推动景气升温——6 月 PMI 点评	2020-07-02
政府债券带动整体社融——5 月金融数据点评	2020-06-11
通胀继续下行——5 月价格数据点评	2020-06-10

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

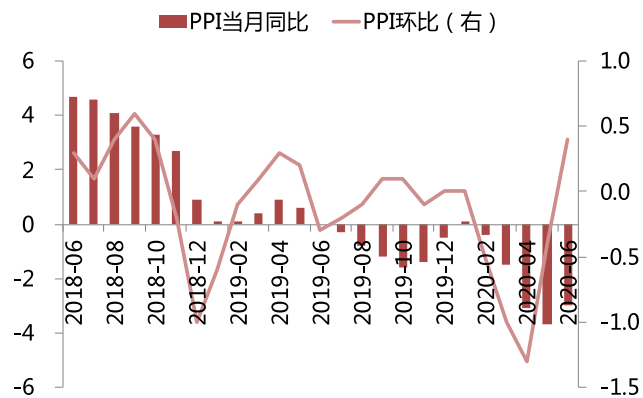
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

图 1: CPI 走势 (%)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 2: PPI 走势 (%)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

