

宏观数据点评

消费需求回暖——6月物价数据点评

2022 年 07 月 12 日

【事项】

- ◆ 据国家统计局数据,2022 年 6 月份,全国居民消费价格同比上涨 2.5%,涨幅较上月提高 0.4 个百分点,环比持平;全国工业生产者出厂价格同比上涨 6.1%,涨幅较上月收窄 0.3 个百分点,环比持平。

【评论】

- ◆ **猪肉价格回升和服务消费修复引起 CPI 增速上行。**受部分养殖户压栏惜售、疫情趋稳消费需求有所增加等因素影响,猪肉价格环比上涨,对 CPI 的拖累减弱。此外,受供应增加、物流好转和囤货需求减少等因素影响,其他食品价格较上月有所回落。6 月份交通通讯及服务、教育文化和娱乐等服务价格同比增速显著回升,反映疫情防控总体形势向稳趋好背景下,居民前期被抑制的服务消费需求逐步释放。
- ◆ **预计 CPI 延续温和修复态势。**猪肉、粮食价格上涨和 PPI 向 CPI 传导有望带动下半年 CPI 中枢抬升,但疫情冲击影响难消退叠加居民消费需求偏弱,非必需品消费和服务消费价格难有较大起色,预计下半年通胀将温和上行。
- ◆ **受高基数效应影响和保供稳价政策影响,6 月份 PPI 继续下行。**其中,生产资料涨幅回落、生活资料增速提升,表明上游原材料和工业基础品价格上涨逐步向中下游制成品、消费品行业传导。预计随着俄乌冲突对大宗商品的冲击逐步稳定,全球供应链逐步修复,输入性通胀压力有望缓解,PPI 延续高位回落趋势。
- ◆ **PPI-CPI 剪刀差进一步收窄,预示着工业企业盈利空间减少。**但当前 PPI 回落具有明显的结构性,主要为上游产品出厂价格涨幅回落,对中下游行业影响有限,同时还有利于中下游降低成本,其增长动能有望增强。
- ◆ **后续重点关注:**疫情好转有望引发国内消费品、服务业价格回暖,同时上游原材料成本压力趋于缓解,建议重点关注服务业和中下游工业产业链相关机会。

【风险提示】

- ◆ 新变种病毒扩散风险
- ◆ 全球供应链修复不及预期



挖掘价值 投资成长

东方财富证券研究所

证券分析师:曲一平

证书编号: S1160522060001

联系人:陈然

电话: 18811464006

相关研究

《财政扩张将带动新老基建复苏》

2022. 05. 27

《从 CAPM 视角分析美债、中美股市和 A 股未来配置三大方向》

2022. 05. 19

《从全球石油供需变化引发的中美经济蝴蝶效应》

2022. 05. 10

《估值底先于盈利底,科技赛道引领 5 月反弹》

2022. 05. 05

《今年汇率预计贬值至 6.8,短期市场冲击放缓》

2022. 04. 28

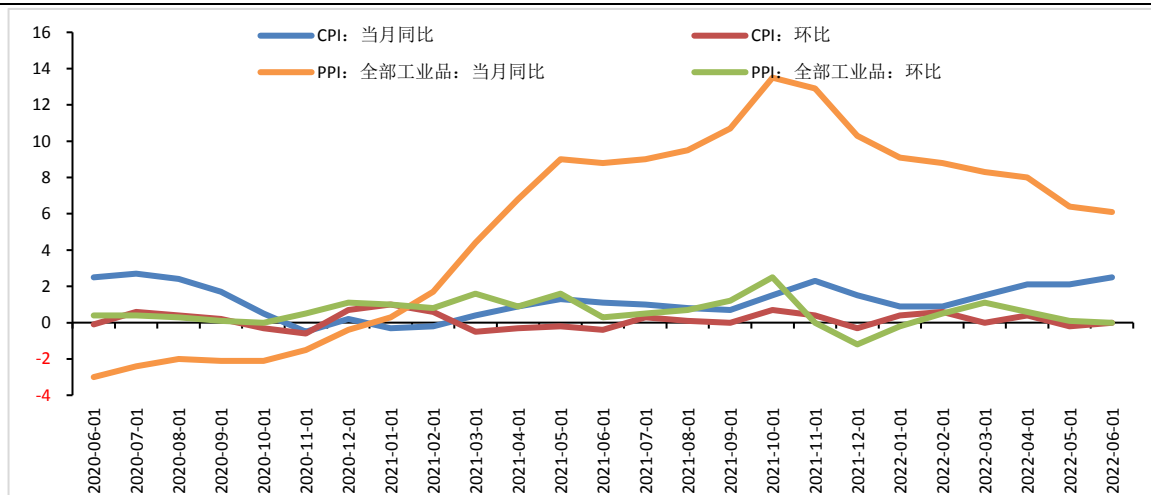
正文目录

1、猪肉价格回升和服务消费修复引起 CPI 增速上行	3
2、保供稳价效果继续显现，PPI 延续高位回落趋势	4
3、PPI-CPI 剪刀差收窄，上游行业高景气周期进入收尾阶段	5

图表目录

图表 1：CPI、PPI 同比和环比变化情况	3
图表 2：猪肉价格对 CPI 的拖累减弱，其余食品价格趋稳	3
图表 3：核心 CPI 有所修复，服务业价格稳步回升	4
图表 4：消费者信心有待修复，CPI 上行动能不足	4
图表 5：PPI 高位回落，上游企业利润空间或将收窄	5

图表 1: CPI、PPI 同比和环比变化情况

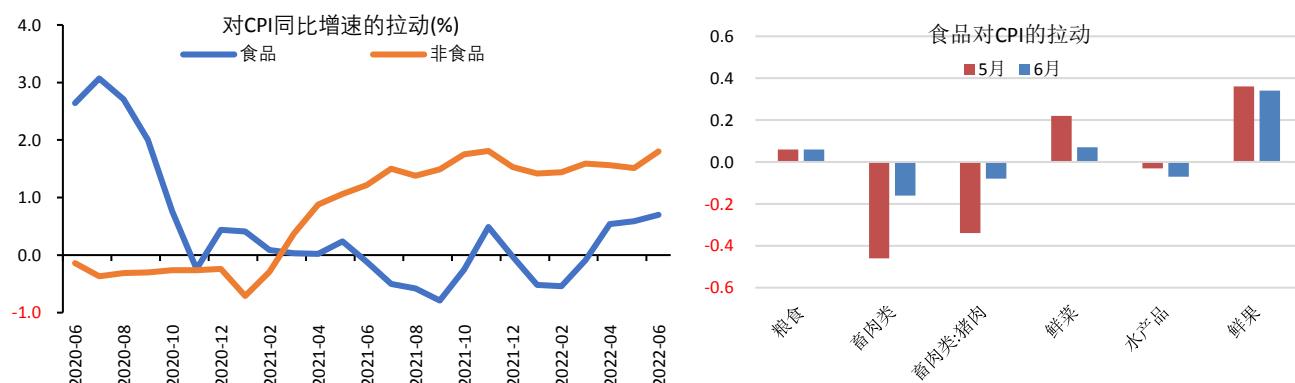


资料来源: Choice, 东方财富证券研究所, 数据截至 2022 年 6 月

1、猪肉价格回升和服务消费修复引起 CPI 增速上行

猪肉价格降幅收窄引发食品对 CPI 的拉动提升, 其余食品价格增速稳中有降。6 月份食品价格同比上涨 2.9%, 增速较上月提高 0.6 个百分点, 拉动 CPI 同比增速 0.7 个百分点; 非食品价格同比增长 2.5%, 增速较上月提高 0.4 个百分点, 拉动 CPI 同比增速 2.0 个百分点。受部分养殖户压栏惜售、疫情趋稳消费需求有所增加等因素影响, 猪肉价格环比上涨 2.9%, 同比降幅较上月收窄 15.1 个百分点至 6%, 对 CPI 的拉动由 -0.3% 升至 -0.1%。此外, 受供应增加、物流好转和囤货需求减少等因素影响, 鲜菜、鸡蛋、鲜果和水产品等其他食品价格较上月有所回落, 环比下降 9.2%、5.0%、4.5% 和 1.6%, 对 CPI 的拉动亦有所下降, 反映重要民生商品供应充足, 居民消费价格运行总体平稳。

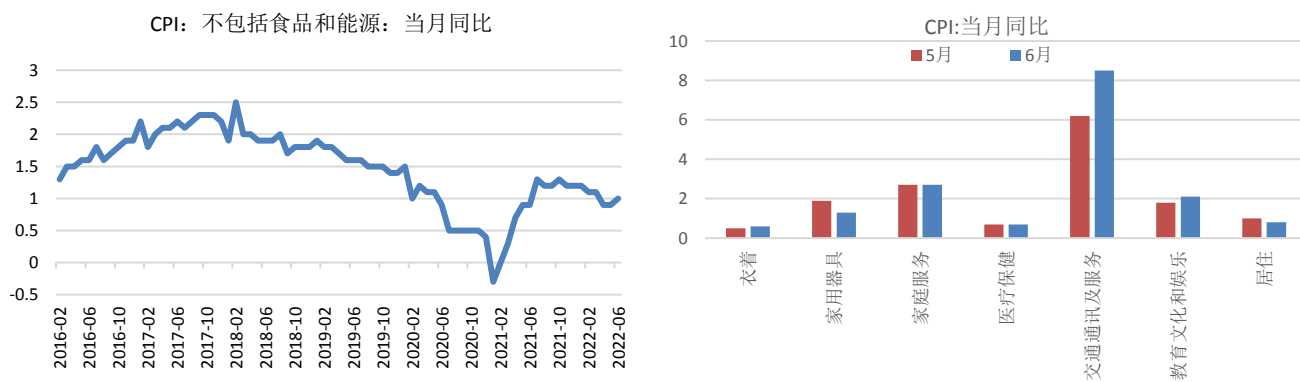
图表 2: 猪肉价格对 CPI 的拖累减弱, 其余食品价格趋稳



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所, 数据截至 2022 年 6 月

服务价格有所回暖, 核心 CPI 缓慢恢复。6 月份不包括食品和能源的核心 CPI 同比增长 1.0%, 较 5 月份提高 0.1 个百分点, 但与疫情前 1.5-2.5% 左右的水平相比仍有较大差距。交通通讯及服务、教育文化和娱乐等服务价格同比增速显著回升, 反映疫情防控总体形势向稳趋好背景下, 居民前期被抑制的服务消费需求逐步释放。

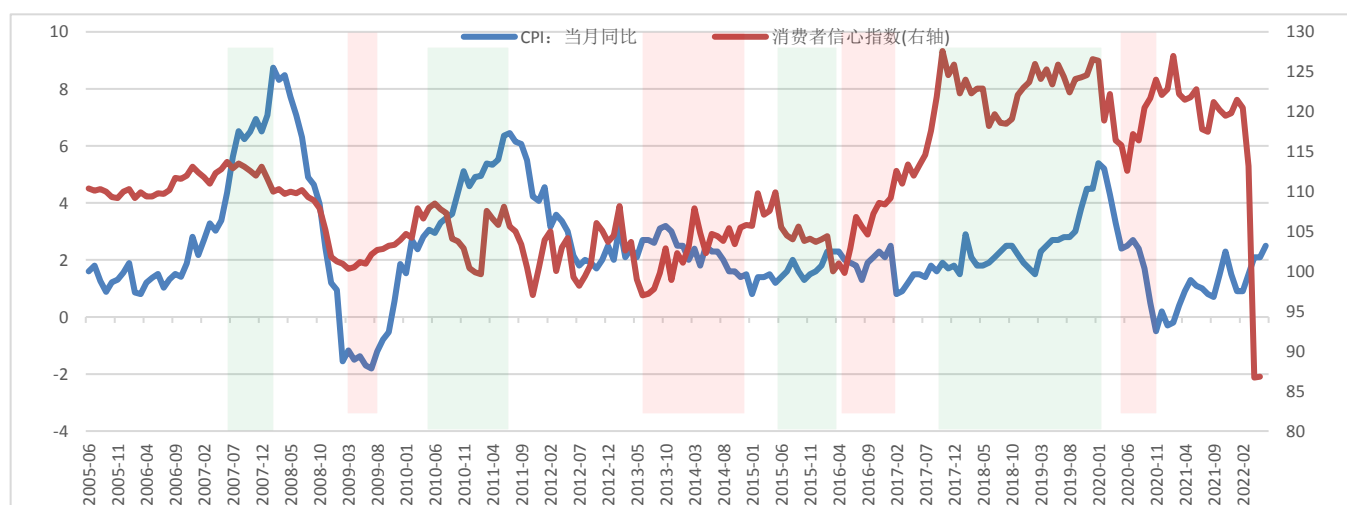
图表 3: 核心 CPI 有所修复, 服务业价格稳步回升



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所, 数据截至 2022 年 6 月

预计 CPI 延续温和修复态势。猪肉、粮食价格上涨和 PPI 向 CPI 传导有望带动下半年 CPI 中枢抬升。但疫情冲击影响难消退叠加居民消费需求偏弱, 非必需品消费和服务消费价格难有较大起色。根据历史上消费者信心指数领先 CPI 的经验, 预计未来 CPI 回升之路并不平坦。因此, 尽管下半年供给端面临较大冲击, 但在需求端修复进程缓慢背景下, 预计下半年国内通胀将温和上行。

图表 4: 消费者信心有待修复, CPI 上行动能不足



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所, 数据截至 2022 年 6 月

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_43873

