



——2025 年 7 月价格数据点评



联络人

作者：
中诚信国际 研究院院长 袁海霞
hxyuan@ccxi.com.cn
研究员 张 堃
kzhang02@ccxi.com.cn
研究员 汪苑晖
yhwang@ccxi.com.cn
研究员 燕 翔
xian@ccxi.com.cn

相关报告

核心 CPI 持续回暖，破局 PPI 下行兼顾扩内需与反内卷，2025 年 7 月 9 日

核心 CPI 略有改善、PPI 跌幅走扩，价格水平结构性承压，2025 年 6 月 9 日

4 月 CPI 出现企稳改善迹象，中美谈判重大进展有利于 PPI 改善，2025 年 5 月 10 日

核心 CPI 再度回正，关注关税冲击对物价的影响，2025 年 4 月 10 日

剔除春节影响物价水平仍偏低，稳价格的核心在于改善供求关系，2025 年 3 月 10 日

CPI 回升但弱于季节性，静待可感可及的政策举措出台，2025 年 2 月 10 日

CPI、PPI 均边际改善，“反内卷”效应逐步释放

事件：2025 年 7 月，全国居民消费价格（CPI）同比 0%（前值 0.1%），环比 0.4%（前值-0.1%）；核心 CPI 同比 0.8%（前值 0.7%），为 2024 年 3 月以来最高，环比 0.4%（前值 0%）；工业生产者出厂价格（PPI）同比-3.6%（前值-3.6%），环比-0.2%（前值-0.4%）。

服务和工业消费品价格回升带动 CPI 环比大幅改善，核心 CPI 持续改善，表明居民需求或有所好转。2025 年 7 月 CPI 同比为 0%，由正转平；环比回升 0.5 个百分点由负转正至 0.4%，强于季节性。CPI 环比的大幅改善主要受到服务消费和工业消费品价格回升的带动，其中服务价格环比上涨 0.6%，影响 CPI 环比上涨约 0.26 个百分点；工业消费品价格环比上涨 0.5%，影响 CPI 环比上涨约 0.17 个百分点，二者合计占 CPI 环比涨幅的 86%。今年以来各类消费补贴政策持续支撑耐用消费品价格，同时 7 月暑假旅游持续火热推动服务消费价格上涨，这也带动扣除食品和能源价格的核心 CPI 进一步改善，同比增长 0.8%，较上月提升 0.1 个百分点，创近 17 个月以来新高；环比上涨 0.4%，由平转正。

- **旅游相关消费火爆带动服务消费价格环比大幅改善。**7 月服务价格同比增长 0.5%，与上月持平；环比增长 0.6%，强于季节性（近 5 年平均水平为 0.44%）。从分项来看，八大类核心服务中，旅游环比增长 9.1%，是拉动本月服务价格回升的主要原因。7 月暑期出游火爆，全国迁徙规模指数均值为 582，显著快于上月和去年同期水平，进而带动飞机票、旅游、宾馆住宿和交通工具租赁费价格的回升，环比分别上涨 17.9%、9.1%、6.9%和 4.4%，占本月服务消费涨幅的比例超 8 成。

如需订阅研究报告，敬请联系

中诚信国际品牌与投资人服务部

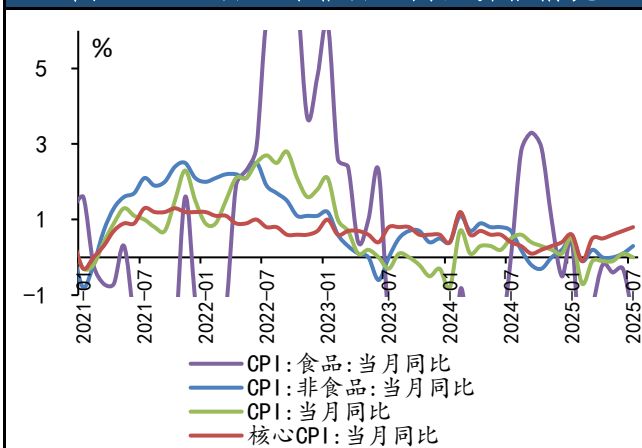
赵 耿 010-66428731

gzhaog@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn

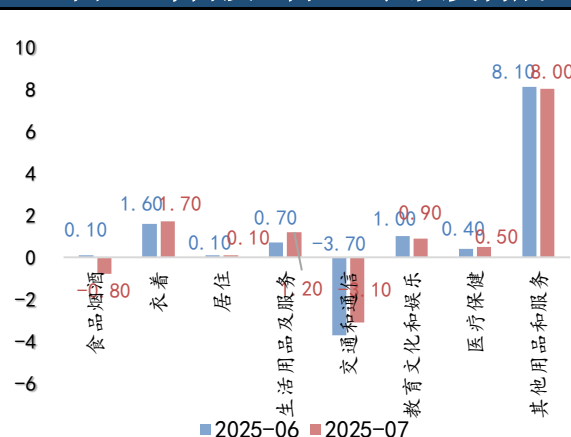
- **家用电器、通讯工具等“以旧换新”相关商品价格边际改善，反内卷下汽车等交通工具价格跌幅收窄。**提振消费政策带动需求持续回暖，叠加国际油价边际回升以及“618”促销活动结束影响，7 月工业消费品价格环比上涨 0.5%，由平转正；扣除能源的工业消费品价格环比由负转正，环比增长 0.2%；同比下降 0.4%，跌幅边际走扩 0.2 个百分点。从核心商品各分项表现看，7 月随着年内第三批消费品“以旧换新”资金下达，带动相关商品需求回升，家用器具、通讯工具价格环比分别上涨 2.2%和 0.3%。7 月 18 日，工信部等三部委联合召开新能源汽车行业座谈会，进一步规范新能源汽车产业竞争秩序工作，汽车行业低价无序竞争或初见改善，燃油小汽车和新能源小汽车价格均由连续 5 个月以上的下降转为持平，对工业消费品价格的拖累有所减轻。
- **食品价格拖累 7 月 CPI 同比由正转平。**受上年同期基数较高以及 7 月夏季蔬菜水果集中上市导致的供给增加影响，食品价格同比下降 1.6%，降幅较上月扩大 1.3 个百分点，影响 CPI 同比下降约 0.29 个百分点。其中，蛋类、鲜菜、猪肉价格分别下降 11.2%、7.6%和 9.5%，合计拖累 CPI 同比下降 0.36 个百分点。环比来看，鲜菜、猪肉价格显著弱于季节性，环比增长 1.3%和 0.9%，涨幅均大幅低于近 5 年平均水平（5.1%和 7.2%）。

图 1：CPI 食品与非食品同比价格情况



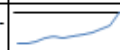
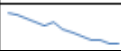
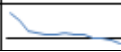
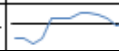
数据来源：中诚信国际整理

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：核心商品和核心服务变化情况

核心商品	(单位, %)	烟草	酒类	中药	西药	衣着	家用器具	通信工具	交通工具
	7月同比	0.10	-1.90	-0.60	-1.20	1.70	2.80	0.10	-2.10
	7月环比	0.00	0.00	-0.50	0.00	-0.30	2.20	0.30	0.00
	季节性规律(环)	0.12	0.20	0.28	-0.02	-0.40	0.56	0.42	-0.32
	近一年同比								
核心服务	(单位, %)	租赁房租	教育服务	旅游	医疗服务	交通工具维修	通信服务	快递服务	家庭服务
	7月同比	-0.10	1.10	0.50	1.10	0.30	0.00	-0.20	1.70
	7月环比	0.10	0.00	9.10	0.30	0.00	0.00	0.00	0.10
	季节性规律(环)	0.10	0.06	5.76	0.02	0.04	-0.04	-0.02	0.12
	近一年同比								

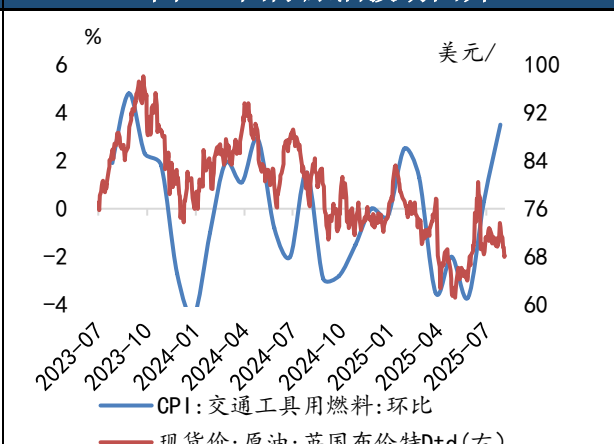
数据来源：中诚信国际整理

图 4：食品价格弱于季节性表现



数据来源：中诚信国际整理

图 5：国际原油波动回升



数据来源：中诚信国际整理

“反内卷”推进下 PPI 环比降幅自今年 3 月以来首次收窄，但上游与下游行业价格有所分化。7 月 PPI 环比下降 0.2%，跌幅较上月改善 0.2 个百分点；同比下降 3.6%，与上月持平，降幅有所企稳。PPI 环比降幅收窄，主要受国内市场竞争秩序持续优化带动相关行业价格降幅收窄带动。从分项来看，生产资料环比下降 0.2%，跌幅较上月大幅收窄 0.4 个百分点，对本月 PPI 环比改善提供支撑；生活资料价格环比下降 0.2%，跌幅较上月小幅走阔 0.1 个百分点。

- “反内卷”持续推进，上游部分行业价格水平显著改善。随着全国统一大市场建设纵深推进，叠加近期反内卷力度加大，煤炭、钢材、光伏、水泥和锂电等行业市场竞争秩序持续优化，煤炭开采和洗选业、黑色金属冶炼和压延加工业、光伏设备及元器件制造、水泥制造、锂离子电池制造价格环比降幅比上月分别收窄 1.9、1.5、0.8、0.3 和 0.1 个百分点，合计对 PPI 环比的下拉影响比上月减少 0.14 个百分点。

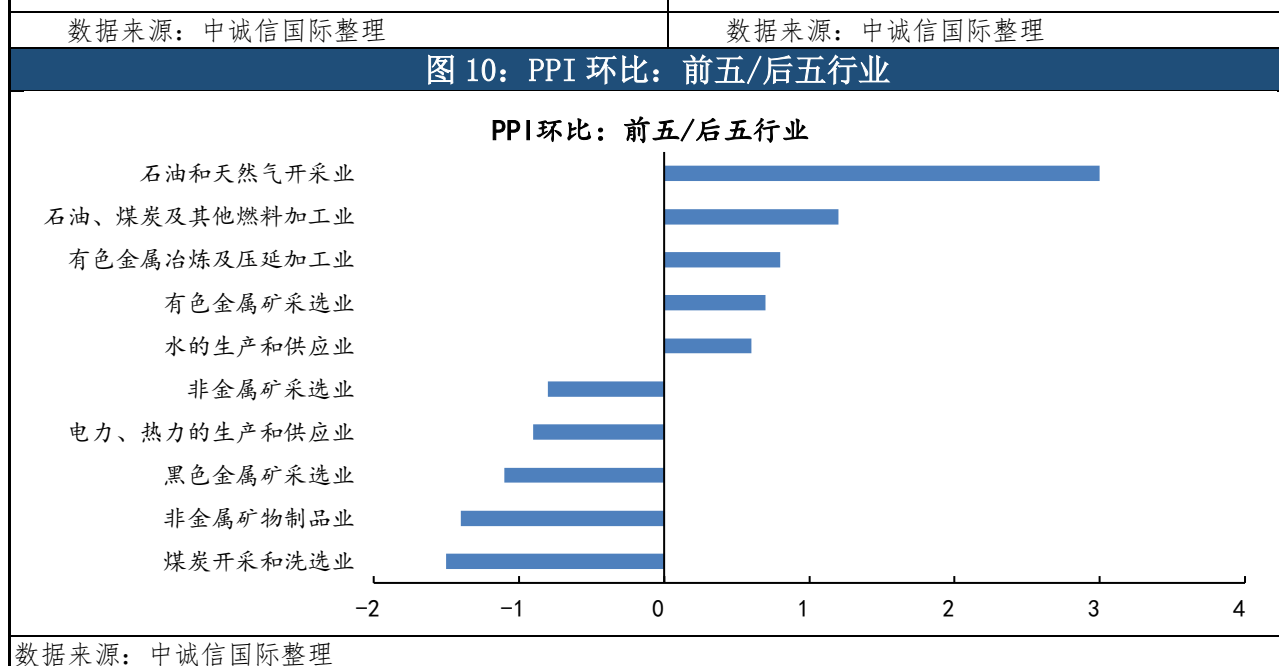
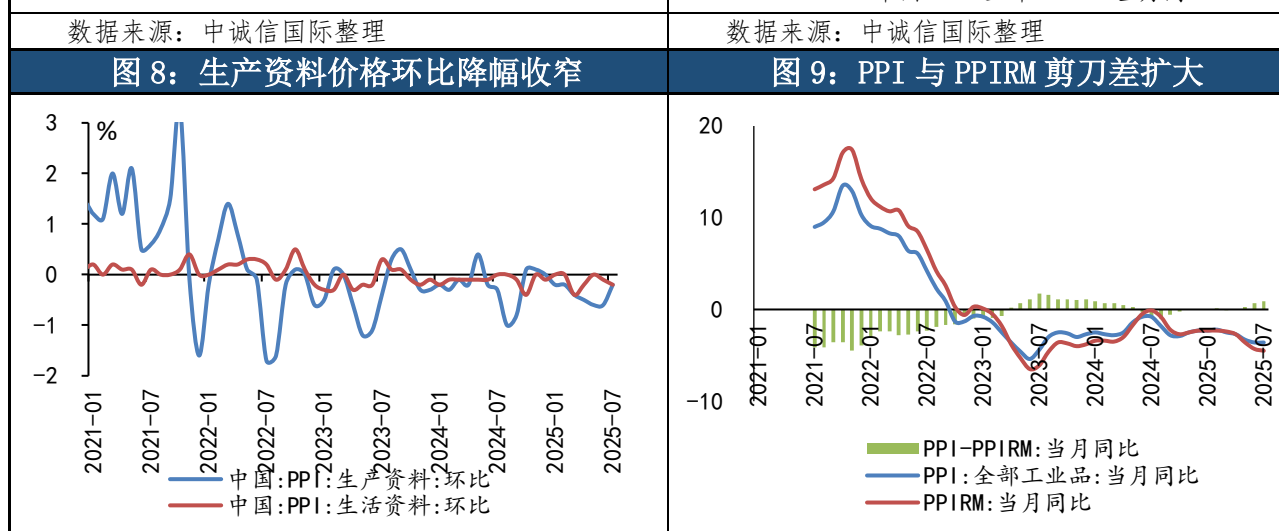
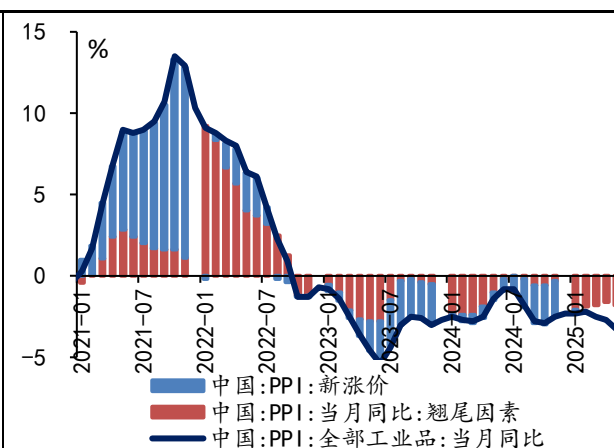
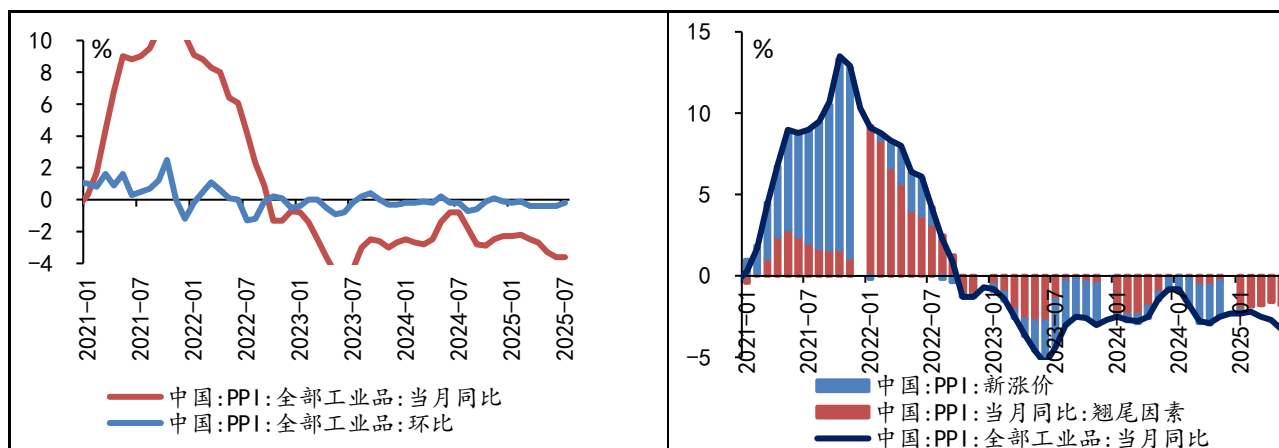
此外，受国际油价回升影响，石油开采和加工环比分别增长 3%和 1.2%，也对上游价格提供支撑。从高频数据来看，7 月焦煤期货结算价较月初上涨 32.23%，南华工业品价格指数环比增长 4.3%。7 月制造业 PMI 中的主要原材料购进价格指数也从收缩区间转变到扩张区间，提高 3.1 个百分点至 51.5%，以上均反映出“反内卷”背景下上游行业价格水平出现显著改善。

- **季节性因素叠加部分出口依赖行业价格回落拖累 PPI 改善。**一方面，夏季高温雨水天气增多，导致房地产、基建项目施工进度放缓影响建材需求，非金属矿物制品业环比下降 1.4%。同时降水增多使得水力发电对火力发电的补充替代作用增强，电煤需求有所减弱，受此影响煤炭开采和洗选业价格下降 1.5%，电力热力生产和供应业价格下降 0.9%。另一方面，国际贸易环境不确定性影响下，出口依存度较高的装备制造行业和劳动密集型行业价格下行压力加大，存在“以价换量”特征，其中计算机通信、汽车、电气机械、通用设备制造业价格环比分别下降 0.4%、0.3%、0.2%和 0.2%，纺织业和服饰业环比分别下降 0.2%和 0.1%。

7 月 CPI 和 PPI 走势均呈现边际改善，CPI 更多是服务业和补贴相关的耐用消费品价格改善带动，PPI 主要受上游行业价格改善带动，但整体来看价格水平特别是生产者价格水平仍偏弱。7 月末政治局会议将“依法依规治理企业低价无序竞争”调整为“依法依规治理企业无序竞争”，考虑当前工业生产上游行业价格上涨更多是由于行业自律等非市场性手段拉动，原材料价格的上涨会进一步压制下游企业利润，并且在当前内需偏弱背景下，制造业产能利用率仍处低位，下游企业可能会通过减少生产和库存抵制上游单方面的涨价行为。7 月 30 日国内三大钢铁企业联合发布《维护钼产业链健康发展的联合声明》，宣布暂停钼铁采购，以抵制近期钼铁的非理性上涨。后续应审慎看待反内卷对价格水平提升的影响，促进 PPI 的合理回升仍需供需两端协同发力，一方面，“反内卷”政策必须与提振内需政策相配合，以扩大需求为核心，推动价格水平合理回升；另一方面，持续规范无序竞争，加大对微观主体的呵护，优化供给结构，推动供需再平衡。对于 CPI，7 月 23 日农业农村部邀请头部猪企召开座谈会，要求带头严格控制生猪出栏体重、加速淘汰能繁母猪及减少二次育肥等，在“反内卷”带动下，后续猪肉价格或有所企稳带动食品价格回升，叠加旅游、出行等服务消费市场持续火爆推动服务价格水平持续走高，后续 CPI 进一步改善仍有支撑。

图 6：7 月 PPI 降幅边际走扩

图 7：7 月 PPI 新涨价及翘尾因素



中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司
地址：北京市东城区朝阳门内大街
南竹竿胡同 2 号银河 SOHO5 号楼
邮编：100020
电话：（86010）66428877
传真：（86010）66426100
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXININTERNATIONAL CREDIT
RATINGCO.,LTD
ADD: Building 5, Galaxy SOHO,
No.2Nanzhuganhutong , Chaoyangmennei Avenue,
Dongchengdistrict, Beijing, 100020
TEL: (86010) 66428877
FAX: (86010) 66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>