# 食品价格上涨显著，核心 CPI 创新低

2020-07-09

宏观策略组

研究员：
刘洋洋
从业资格证号：F3023134
投资咨询证号：Z0015411
电话：021-68757223
邮箱：liuyyy@qh168.com.cn

联系人：
陈炳宜
从业资格证号：F3055994
电话：021-68757223
邮箱：chenby@qh168.com.cn
刘晨业
从业资格证号：F3064051
电话：021-68757223
邮箱：liucy@qh168.com.cn

相关研究报告

数据要点

◎摘要：

◆7 月 CPI 同比涨幅超预期，目前流动性持续宽松，需求端疲弱边际改善，支撑食品项和 CPI 增速修复。叠加多地发生洪涝灾害，以及疫情出现反复，带动食品价格上涨显著。从核心 PPI 创历史新低的走势来看，暂未对货币政策造成制约。长期来看，去年二季度开始，CPI 已经受到猪价大幅上升的影响，基数效应显现，叠加猪周期恢复肉类供给增加，至 4 季度 CPI 将回归至 2.0%以下。7 月国际大宗商品价格回暖，国内制造业稳步恢复，市场需求延续改善，PPI 同比降幅进一步收窄。国内梅雨季后建筑链条重拾景气，预计供需将延续修复。但由于高温季仍对生产端带来一定的负面影响，预计三季度 PPI 修复速率或将放缓。

◆7 月 CPI 同比 2.7%，涨幅预期上行，较 6 月回升 0.2 个百分点，环比涨幅由上月-0.1%转为 0.6%。7 月国内疫情影响进一步减退，各地复产复工加快。猪肉供应偏紧需求回暖，价格有所回升；原油价格波动，带动相关油气价格小幅回暖。从环比来看，食品价格上涨 13.2%，是 CPI 环比增速转正的主要因素。鲜菜方面，由于多地发生洪涝灾害，以及疫情出现反复，导致部分地区蔬菜短期供应紧张，鲜菜价格由上月下降上涨 2.8%升至 7.9%；受生猪出栏放缓、防疫调配要求从严及进口量减少等因素影响，猪肉供应偏紧，同时消费需求有所回升，猪肉价格由上月上涨 3.6%升至 85.7%；鲜果和鸡蛋供应充足，价格均大幅下降。非食品价格与上月持平，暑假到来出游增多，飞机票和旅游价格有所回暖；夏装开始打折力度加大，服装价格延续下行。从核心 PPI 走势来看，暂未对货币政策造成制约。在扣除食品和能源价格的核心 CPI 方面，同比上涨 0.5%，涨幅比上月回落 0.4 个百分点。

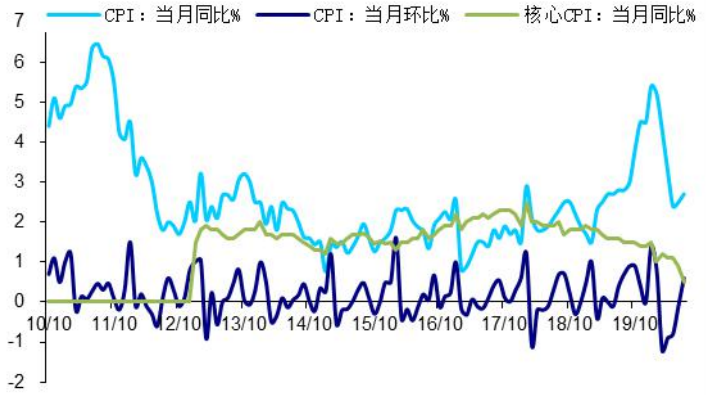
◆7 月 CPI 同比涨幅超预期上行，除猪肉、鲜菜和医疗保健价格外，其他分项价格均弱于季节性，核心 CPI 创历史新低。猪肉价格重拾上涨，目前需求端有所恢复，防疫调配要求从严及进口量减少等因素导致猪肉供应偏紧，猪价出现回升。全国复工复产率基本恢复到疫情水平，居民

重要事项：本报告中发布的观点和信息仅供东海期货的专业投资者参考。若您并非东海期货客户中的专业投资者，请谨慎对待本报告中的任何信息。本报告中的信息均源自于公开资料，我司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，在任何情况下本报告亦不构成对所述期货品种的买卖建议。市场有风险，投资需谨慎。

消费逐步恢复，有利于支撑食品项和 CPI，短期来看或支撑 CPI 涨幅边际修复。但长期来看，去年二季度开始，CPI 已经受到猪价大幅上升的影响，基数效应显现，叠加猪周期恢复肉类供给增加仍是大趋势，至 4 季度 CPI 将回归至 2.0%以下。

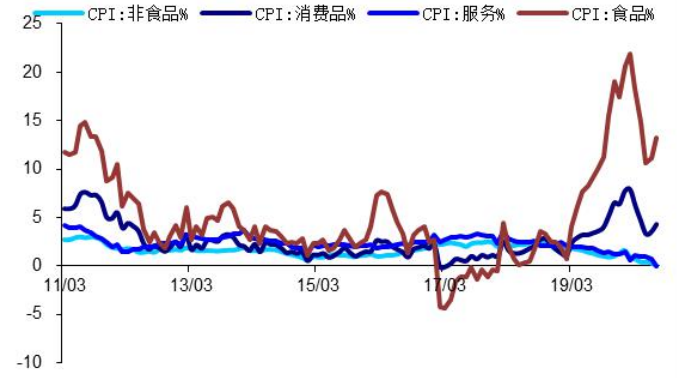
◆7 月 PPI 环比上涨 0.4%，国际大宗商品价格回暖，国内制造业稳步恢复，市场需求继续改善。从环比涨幅来看，其中，生产资料价格上涨 0.5%与前期持平，生活资料价格上涨 0.1%。7 月份工业生产延续回暖，发电企业日均耗煤环比季节性提升，但同比涨幅仍低；全国高炉开工率环比基本持平，较去年同期下降。梅雨季后建筑链条重拾景气，预计供需将延续修复。随着消费淡季的消退，未来去化速度将会进一步改善。目前有色库存相对偏低，黑色和化工库存偏高。但由于高温季仍对生产端带来一定的负面影响，预计三季度 PPI 修复速率或将放缓，通缩压力仍存。

图 1　CPI 同比及环比



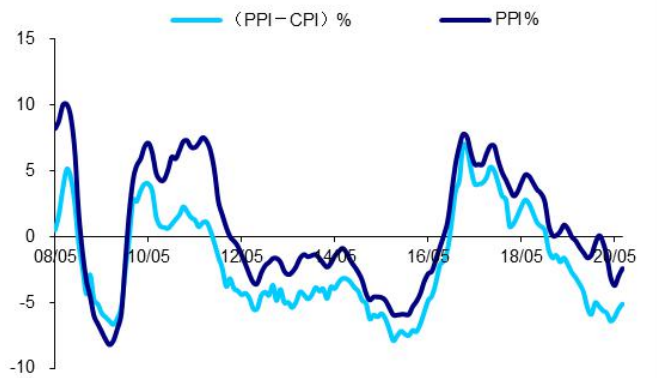

资料来源： wind 数据

图 2　CPI 食品、非食品、消费、服务当月同比




资料来源：wind 数据

图 3　（PPI-CPI）及 PPI 同比增速




资料来源：wind 数据

## 分析师承诺：

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确的反映了本人的观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的报酬。

## 免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海期货有限责任公司，或任何其附属公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应征求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何作用，投资者需自行承担风险。

本报告版权归“东海期货有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

**东海期货有限责任公司研究所**

**地址：上海市东方路1928号东海证券大厦8F**

**联系人：贾利军**

**电话：021-68757181**

**网址：www.qh168.com.cn**

**E-MAIL:Jialj@qh168.com.cn**