中诚信国际

价格数据点评

2020 年 8 月 10 日　　2020 年第 34 期

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；

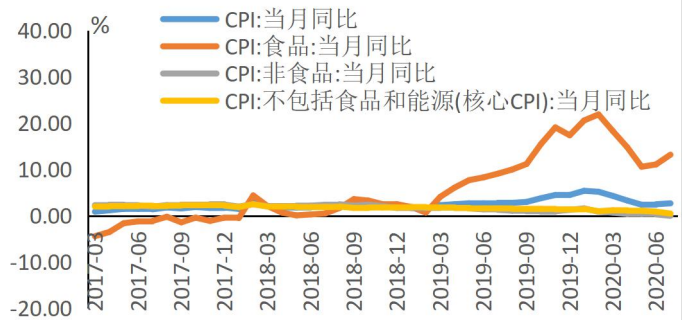
CPI 小幅回落结构性风险仍存，疫情冲击 PPI 重回负值区间，2020 年 3 月 9 日；

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

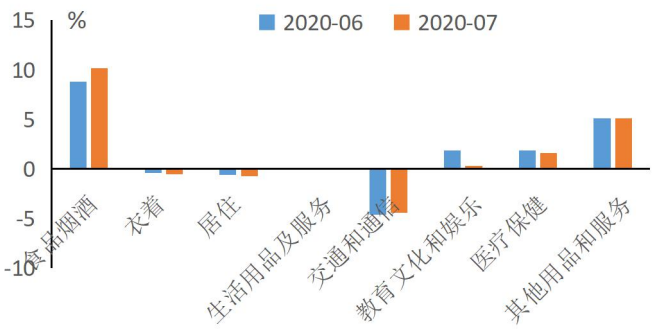
✧ **CPI 持续上涨基础较弱，年内或不超 3.5%；PPI 短期或将维持低位运行，年内通缩可控。CPI 方面，**随着南方洪涝灾害结束、生猪产量提高基数上升，食品类价格持续上涨的基础较弱；疫情冲击下服务消费需求复苏相对缓慢，目前教育文娱等行业仍未从疫情中完全恢复，国际油价虽有上涨但仍在低位，非食品类价格亦不存在大幅上行的基础；叠加翘尾因素逐月走弱，CPI 大幅上行动力不足，但需关注海外疫情演进及国内防控措施对供应链、产业链冲击的不确定性，可能导致短期物价扰动；年内看，我们依旧延续此前报告观点，CPI 呈现前高后稳走势、3.5%目标可控。**PPI 方面，**7 月海内外主要经济体 PMI 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



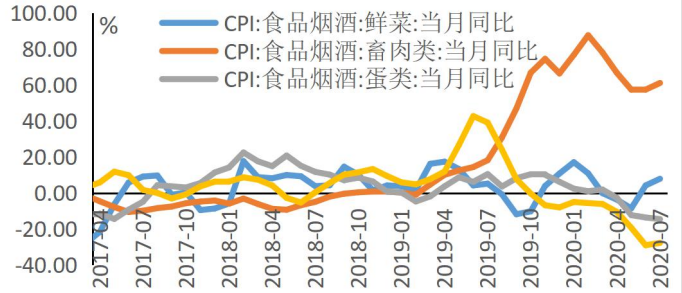
数据来源：中诚信国际整理

图 2：本月及上月 CPI 八大类构成



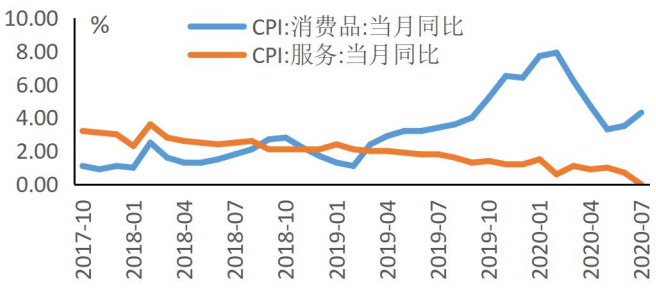
数据来源：中诚信国际整理

图 3：食品类价格小幅回升



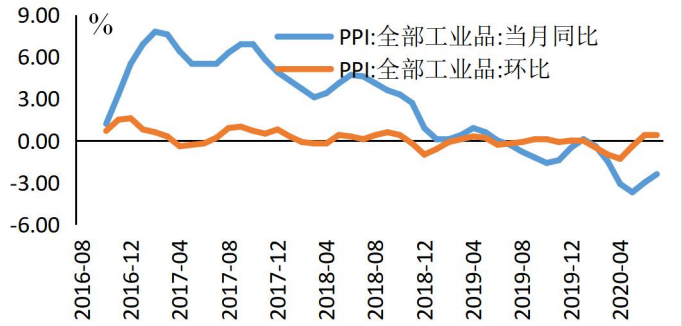
数据来源：中诚信国际整理

图 4：服务类价格与消费品价格走势



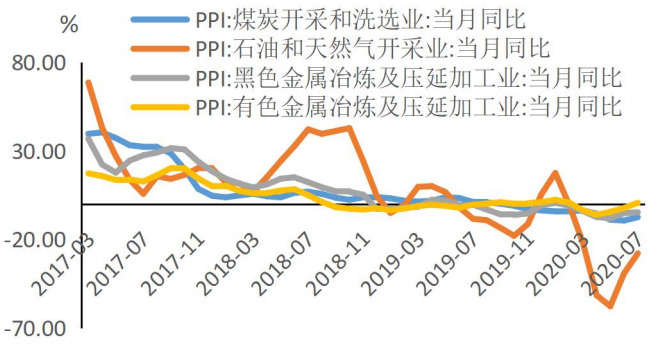
数据来源：中诚信国际整理

图 5： PPI 小幅回升



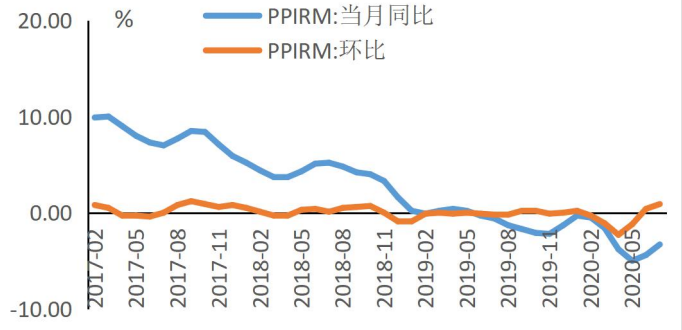
数据来源：中诚信国际整理

图 6：煤炭、钢铁、石油和有色金属 PPI 走势



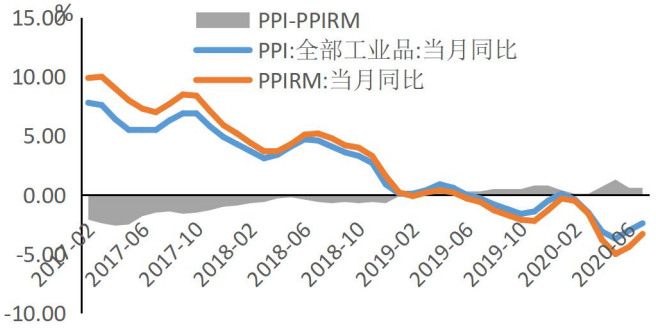
数据来源：中诚信国际整理

图 7： PPIRM 有所回升



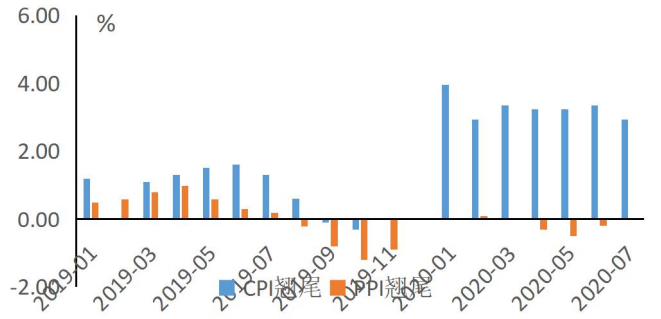
数据来源：中诚信国际整理

图 8：PPI 与 PPIRM 剪刀与上月持平



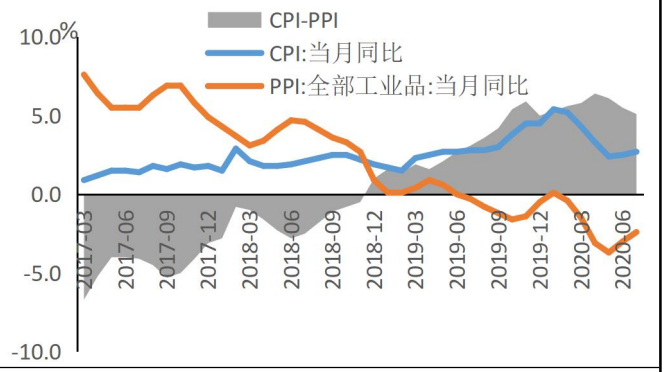
数据来源：中诚信国际整理

图 9：CPI、PPI 翘尾



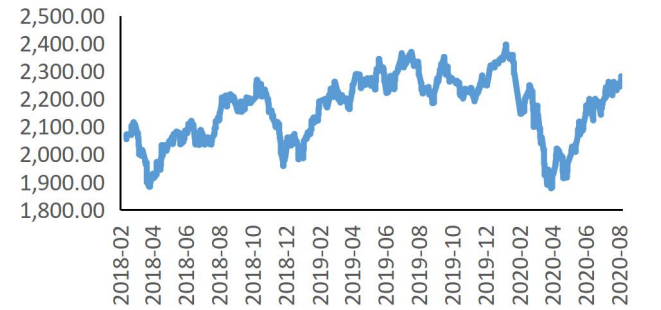
数据来源：中诚信国际整理

图 10：CPI、PPI 增幅剪刀差小幅收窄



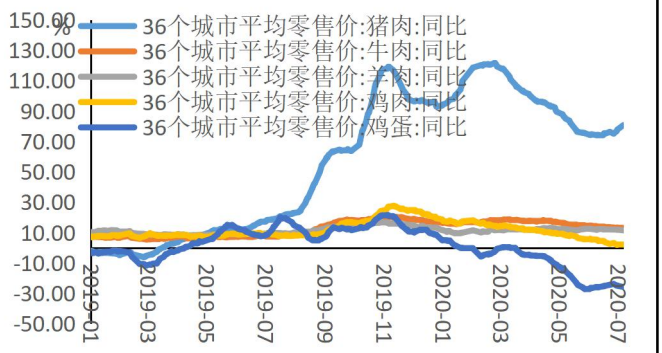
数据来源：中诚信国际整理

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

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。