7月通货膨胀数据点评

——宏观快评

日期：2020年08月11日

分析师： 徐飞
执业证书编号： S0270520010001
电话： 18621750958
邮箱： xufei@wlzq.com.cn

投资要点：

- **7月CPI涨幅扩大，PPI降幅缩小：**国家统计局8月10日公布2020年7月份居民消费价格指数（CPI）和工业生产者出厂价格指数（PPI）相关数据。其中CPI同比上涨2.7%，环比上涨0.6%，涨幅较6月份扩大0.2个和0.7个百分点；PPI同比下降2.4%，降幅较6月份缩小0.6个百分点，环比上涨0.4%，涨幅较6月份持平。

- **食品价格推动7月CPI上行：**7月食品CPI同比13.2%，涨幅扩大2.1个百分点，影响CPI上涨约2.68个百分点；环比增长2.8%，较上月提升2.6个百分点。非食品CPI同比由上月上涨0.3%转为持平，环比由上月下降0.1%转为持平。与6月相比，多地洪涝灾害导致蔬菜物流配送受阻、生猪调运受影响，叠加近期猪肉消费随餐饮业复工逐步修复，导致猪肉和蔬菜食品价格上涨，推动7月CPI上行。

- **核心CPI走弱，CPI或延续下行周期：**7月扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨0.5%，涨幅较上月回落0.4个百分点，说明当前居民消费水平仍处于修复过程中，市场需求仍处于较弱阶段。进入8月，随着立秋后内地汛情减弱对供给端扰动降低、猪肉价格去年基数较高、生猪出栏量有望扩大等因素影响，食品CPI未来增速放缓的概率较大，CPI下行周期或将延续。

- **大宗商品价格反弹，PPI或震荡向上：**随着工业生产复工推进，市场需求有所回暖，包括国际油价、黑色金属、有色金属等大宗商品价格环比上月上涨，继续维持价格修复趋势。受此影响，生产资料PPI同比下降3.5%，降幅收窄0.7个百分点，生活资料PPI上涨0.7%，涨幅扩大0.1个百分点。展望8月，海外疫情仍有反复，国际需求端大幅改善的概率有限，同时前期因宽松预期导致的美元指数快速下跌阶段已过，预计国际大宗商品价格面临震荡调整，PPI同比增速或进入震荡上行区间。

- **投资建议：**1）可关注受益于大宗商品价格修复的化工等周期性行业。2）可关注受益于猪肉价格环比上行的养殖板块龙头。

- **风险因素：**海外疫情反复，中美摩擦加剧。

万联证券

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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补偿。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心
广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场