中信期货 CITIC Futures

中信期货研究|宏观点评报告

2020-08-10

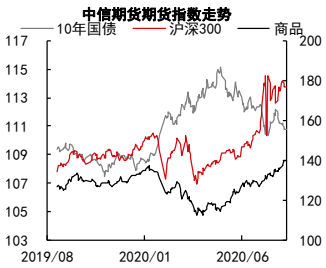
肉菜止涨 CPI 难升，PPI 回升延续

——7 月通胀数据点评

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号

报告要点

我国 7 月份 CPI 同比略有回升与洪涝灾害影响有关，不可持续，预计 8 月 CPI 同比大体持平。7 月份 PPI 同比回升主要因为工业品价格震荡偏强，预计 8 月份这一逻辑会延续，PPI 同比会回升至-2.0%左右。总体上我国经济改善延续，货币政策中性。



摘要：

事件：中国 7 月 CPI 同比上涨 2.7%，预期涨 2.6%，前值涨 2.5%；PPI 同比下降 2.4%，预期降 2.4%，前值降 3%。

点评：

1、**7 月 CPI 略有回升与洪涝灾害影响有关，不可持续，预计 8 月 CPI 同比大体持平。**在 CPI 主要分项中，7 月份涨幅较大的是猪肉和鲜菜，分别环比上涨 10.3%和 6.3%。猪肉价格上涨可能与洪涝灾害、MSY 下降(能繁母猪一年能够提供的出栏肥数量)有关，蔬菜价格上涨主要因为洪涝灾害影响供应。洪涝灾害影响会逐步消退，MSY 下降的影响可能被能繁母猪存栏量增加抵消。事实上，8 月份以来蔬菜价格已经停止上涨，生猪和猪肉价格先后从 7 月中旬和 8 月份开始停止上涨。不过，8 月份猪肉和鲜菜价格的月度均值可能仍高于 7 月，这意味着 CPI 猪肉和鲜菜价格仍会环比上涨。去年 8 月份 CPI 猪肉价格环比大涨 23.1%带动 CPI 食品环比上涨 0.7%，我们预计今年 8 月份 CPI 食品环比涨幅超过 0.7%的概率不大，因此 8 月份 CPI 同比难以继续回升，大体与 7 月份持平。

2、7 月 PPI 同比回升主要因为经济改善背景下工业品价格震荡偏强，预计 8 月份这一逻辑会延续，PPI 同比会回升至-2.0%左右。7 月份中期期货黑色建材、有色金属和能源化工指数月均值较 6 月份分别环比上涨 3.05%、6.79%、0.80%，工业品价格总体震荡偏强。因此，7 月份 PPIRM 和 PPI 分别环比上涨 0.9%、0.4%，带动 PPI 同比继续回升。8 月份以来，中期期货黑色建材、有色金属和能源化工指数分别上涨 3.05%、1.5%、1.06%。当前全球经济总体仍处于修复过程之中。5 月份以来我国持续发行大量地方债和国债，这使得我国经济也在逐步改善，对工业品价格构成支撑。我们预计 8 月份 PPI 环比继续上涨，PPI 同比会回升至-2.0%左右。

风险提示：猪菜价格超预期上涨、中美摩擦加剧

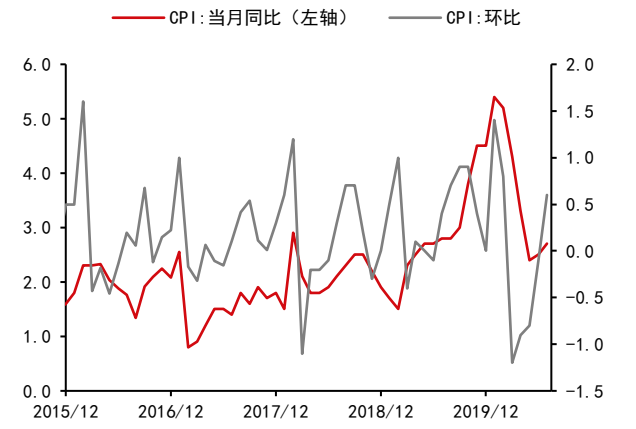
宏观研究团队

研究员：
刘宾
0755-83212741
liubin@citicsf.com
从业资格号：F0231268
投资咨询号：Z0000038

联系人：
刘道钰
021-60816784
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482

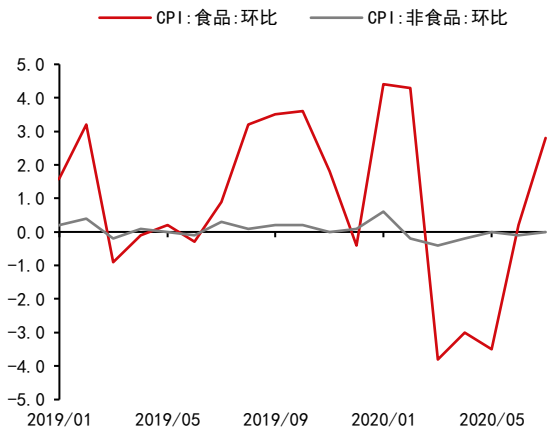
重要提示：本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

图表1： 7月份CPI同比上涨2.7%，环比上涨0.6%



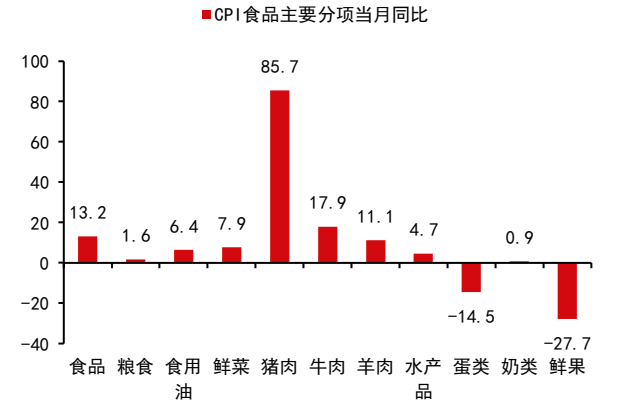
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表2： 7月份食品环比上涨2.8%，非食品环比持平



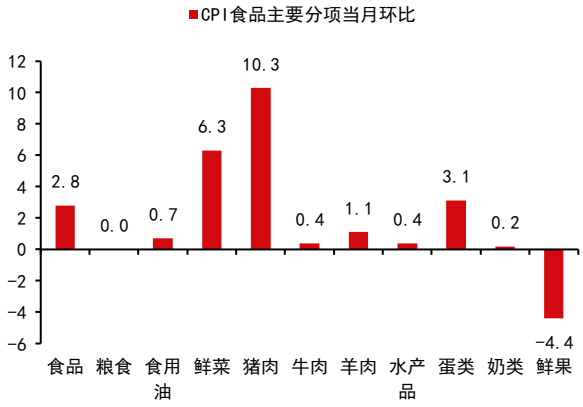
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表3： CPI食品主要分项当月同比



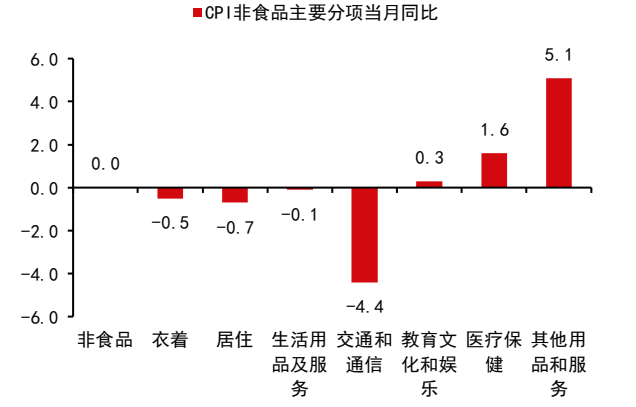
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表4： CPI食品主要分项当月环比



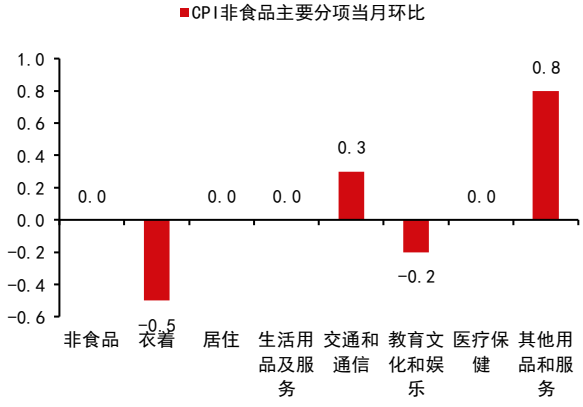
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表5： CPI非食品主要分项当月同比



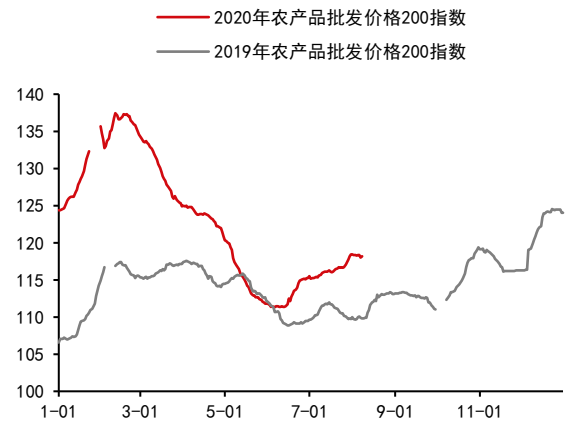
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表6： CPI非食品主要分项当月环比



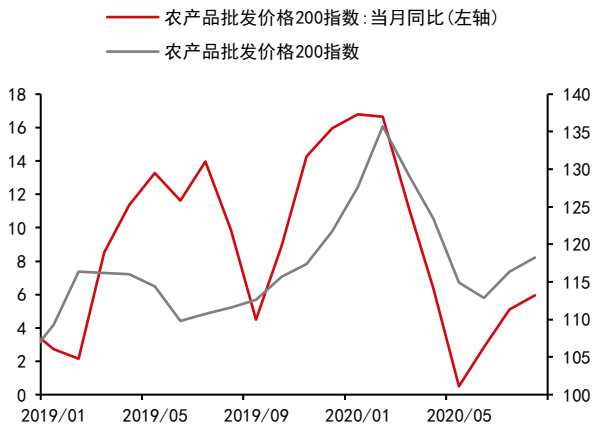
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表7： 7 月份农产品价格上涨 2.5%，8 月以来下跌 0.18%



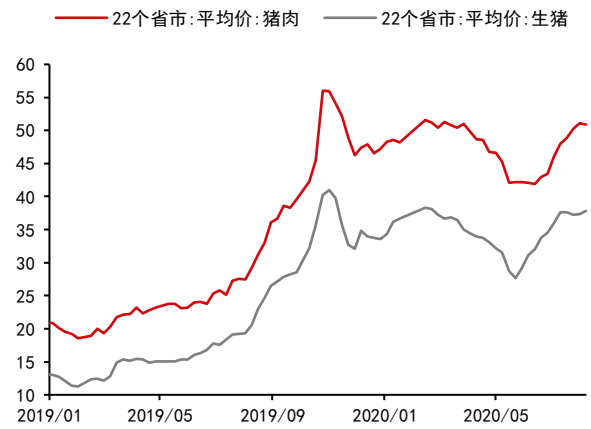
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表8： 8 月份农产品价格同比回升 0.8 个百分点



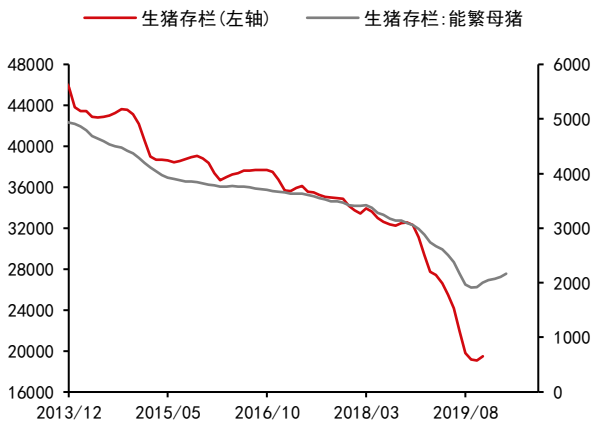
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表9： 近期生猪及猪肉价格先后停止上涨



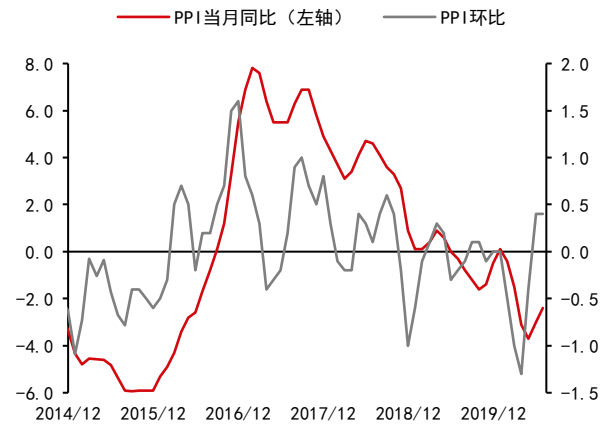
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表10： 去年 11 月份生猪存栏开始回升



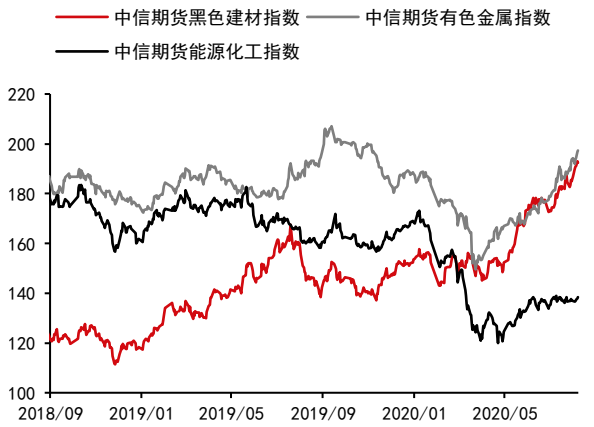
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表11： 7 月份 PPI 同比下跌 2.4%，环比上涨 0.4%



数据来源：Wind 中信期货研究部

图表12： 8 月份以来工业品价格震荡偏强



数据来源：Wind 中信期货研究部

免责声明

除非另有说明，本报告的著作权属中信期货有限公司。未经中信期货有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，此报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司的商标、服务标记及标记。中信期货有限公司不会故意或有针对性的将此报告提供给对研究报告传播有任何限制或有可能导致中信期货有限公司违法的任何国家、地区或其它法律管辖区域。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

中信期货有限公司认为此报告所载资料的来源和观点的出处客观可靠，但中信期货有限公司不担保其准确性或完整性。中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。此报告不应取代个人的独立判断。本报告和上述报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成给予阁下的私人咨询建议。

中信期货有限公司 2020 版权所有并保留一切权利。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座 13 层 1301-1305、14 层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755)83241191

网址：http://www.citicsf.com