# PPI 降幅进一步收敛，后续将继续改善

**投资咨询业务资格：**
**证监许可【2011】1289 号**
**研究院 FICC 组**
研究员
蔡劭立
☎ 0755-82537411
✉ caishaoli@htfc.com
从业资格号：F3063489
投资咨询号：Z0014617

**联系人**
彭鑫
☎ 010-64405663
✉ pengxin@htfc.com
从业资格号：F3066607

高聪
☎ 021-60828524
✉ gaocong@htfc.com
从业资格号：F3063338

**事件：**

7 月份，全国工业生产者出厂价格 PPI 同比下降 2.4%，环比上涨 0.4%。

**点评：**

**1、7 月 PPI 跌幅进一步收敛，工业品通缩触底，后续继续反弹的可能性较大**

从生产资料端看，PPI 同比降 3.5%，跌幅较上月收敛 0.7 个百分点；从生活资料端看，PPI 同比增 0.7%，涨幅较上月扩大 0.1 个百分点。

分行业看，在 30 个主要行业中，PPI 同比涨幅较上月扩大的有 13 个，持平的有 4 个，下滑的有 13 个；PPI 环比涨幅较上月扩大的有 14 个，持平的有 4 个，下滑的有 12 个。

工业品价格跌幅持续收敛，工业品通缩触底基本确立，行业盈利能力将逐步企稳。根据我们的先导指标提示，后续两个月 PPI 继续反弹的可能性较大。

**2、7 月商品相关行业 PPI 强弱排序为：农产品＞有色商品＞黑色商品＞能化商品**

从黑色商品相关行业看，黑色金属矿采选业表现较好，PPI 同比降 0.5%，较上月下降 1.8 个百分点，由涨转跌；黑色金属冶炼和压延加工业、煤炭开采和洗选业延续弱势，但较上月略有改善，PPI 同比分别降 4.6%和 7.3%。

从有色商品相关行业看，有色金属矿采选业表现继续强势，PPI 同比增 5.2%，涨幅较上月有所扩大；有色金属冶炼和压延加工业弱势运行，PPI 同比增 0.7%，较上月改善显著，实现了由跌转涨。

从农产品相关行业看，农副食品加工业延续强势，PPI 同比增 6.4%，涨幅较上月继续扩大。

从能化品相关行业看，纺织服装、服饰业和橡胶和塑料制品业有明显改善，PPI 同比分别降 1.3%和 2.3%；石油和天然气开采业、石油&煤炭及其他燃料加工业、化学纤维制造业、化学原料和化学制品制造业、纺织业延续低迷，PPI 同比分别降 27.8%、17.0%、16.2%、7.5%、6.0%。

**3、国内周期经济复苏韧性较强，8 月 PPI 或继续边际改善**

随着海外需求逐步修复，国际油价震荡上扬，8 月上旬出口高频数据基本平稳，预计 8 月国内能化品价格呈现低位震荡偏强态势。

国内下游建筑活动方面，截至目前，梅雨和洪涝对全国施工影响已基本结束，仅剩台风短期扰动，房建和基建项目仍表现为“淡季不淡”，8 月上旬下游施工量同比去年同期，仍保持偏强热度。根据我们调研，近期水泥周度出货仍接近历年同期水平、建材日度成交仍

处高位；7 月份国内挖掘机销量同比大增近 60%，预计 8 月仍可维持 50%增速。我们预计，8 月黑色、有色商品价格或呈现高位震荡趋势。

央行马骏指出，目前的货币政策，逆周期调节力度已经不小，应该维持目前的力度，没有必要再加码，“要储存一些‘子弹’，央行二季度货币政策执行报告也指出，需要反思低利率政策，虽然不是直接收紧，但也会影响市场情绪。我们认为，后续商品市场表现，将由大水漫灌、水涨船高的普涨，转向供需基本面主导和产业政策主导的结构性行情。但是，由于后期的政策着力点仍将偏重于货币向实体的有效传导，商品整体仍将受益。

从季度级别的时间长度来看，国内周期经济整体筑底、走稳的概率较大，工业品震荡上行为主要趋势。

综上所述，我们认为，8 月 PPI 将继续企稳反弹。

## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com