中诚信国际

价格数据点评

2020 年 7 月 9 日　2020 年第 28 期

CPI 温和上涨但结构性分化，供需改善 PPI 环比首次转正

✧ **食品价格带动 CPI 同比小幅回升，1-6 月累计同比回落。**6 月 CPI 同比上涨 2.5%，较前值小幅回升 0.1 个百分点，翘尾因素影响 3.34 个百分点，新涨价因素影响-0.84 个百分点，与前值持平；CPI 环比下降 0.1%，降幅较上月收窄 0.7 个百分点。其中，食品价格同比上涨 11.1%，涨幅走阔 0.5 个百分点；非食品价格同比上涨 0.3%，涨幅小幅收窄 0.1 个百分点；核心 CPI 同比上涨 0.9%，涨幅收窄 0.2 个百分点。1-6 月，CPI 累计同比上涨 3.8%，较前值回落 0.3 个百分点。

➢ **鲜菜、猪肉价格上涨，食品类价格同比涨幅走阔。**受南方暴雨影响，鲜菜价格回升明显，同比上涨 4.2%，涨幅走阔 12.7 个百分点；畜肉类价格同比上涨 57.4%，与前值持平，其中，受疫情防控影响、进口猪肉规模降低，叠加国内猪肉消费回暖，猪肉价格有所回升，同比上涨 81.6%，影响 CPI 上涨约 2.05 个百分点，环比由上月的下跌 8.1%转为上涨 3.6%；蛋类与鲜果价格延续回落，同比分别下跌 13.6%、29%，跌幅走阔 1.3、9.7 个百分点。

➢ **非食品类价格多数回落，非食品价格同比创近 5 年新低。**服务类价格回落 0.3 个百分点至 0.7%，消费类价格回升 0.2 个百分点至 3.5%。分细项看，教育文化和娱乐类价格同比上涨 1.9%，涨幅回落 0.3 个百分点；成品油低位运行下，交通和通信类价格延续下跌，跌幅收窄 0.5 个百分点至 5.1%；疫情影响下医疗保健类商品需求仍存，价格延续上涨，但涨幅收窄 0.2 个百分点至 1.9%。

✧ **供需边际改善，PPI 同比跌幅收窄、环比年内首次转正。**PPI 同比下跌 3.0%、跌幅收窄 0.7 个百分点，环比上涨 0.4%、为 2020 年以来首次上涨，在 3.0%的同比降幅中，翘尾影响-0.2 个百分点，新涨价影响-2.8 个百分点，新涨价因素跌幅收窄 0.4 个百分点。1-6 月，PPI 累计同比下跌 1.9%，跌幅收窄 0.2 个百分点。

➢ **供需边际改善、多数工业品价格环比转跌为涨，同比跌幅收窄。**供需边际改善下多数工业品价格回升，国际油价 6 月延续上行，石油和天然气开采业价格止跌转涨、环比上涨 38.2%，同比下降 39.1%、降幅收窄 1.3 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环比均上涨 1.9%，同比虽延续下跌但跌幅收窄；煤炭及其他燃料加工业价格环比延续下跌，跌幅收窄 2.2 个百分点至 0.7%，同比跌幅走阔 0.5 个百分点至 9.3%。

➢ **PPIRM 环比转跌为涨、同比跌幅收窄，与 PPI 剪刀差走阔。**PPIRM 同比跌幅收窄 0.6 个百分点至 4.4%，环比转跌为涨、涨幅走阔 1.6 个百分点至 0.4%，与 PPI 剪刀差收窄 0.7 个百分点至 0.6%。分行业看，多数工业品同比价格跌幅收窄，其中，受国际油价小幅回升影响，燃料、动力类价格同比跌幅延续收窄 1.3 个百分点至 14.2%；国际大宗商品价格有所回升，有色金属材料类价格同比跌幅大幅收窄 2.2 个百分点至 3.3%。

相关报告：

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

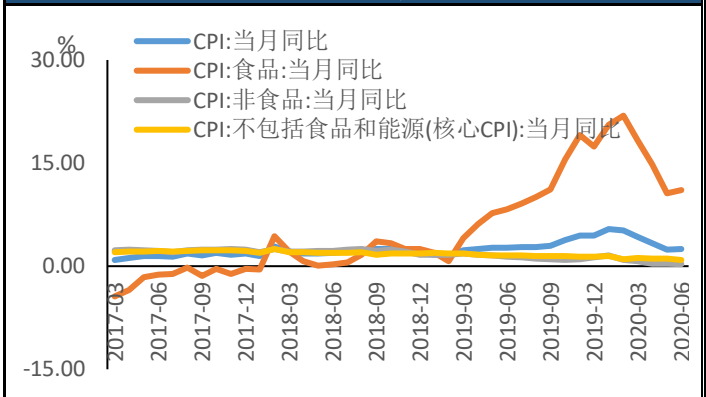
结构性通胀边际缓和，油价回升 PPI 跌幅收窄，2020 年 1 月 10 日

CPI 短期或维持高位，需求较弱 PPI 延续下跌，2020 年 12 月 9 日

✧ **CPI 结构性分化，年内 CPI 不超 3.5%目标可控；PPI 或将维持低位运行，年内通缩可控。CPI 方面，**本月 CPI 食品与非食品价格结构性分化，受南方暴雨鲜菜供应回落、疫情防控进口猪肉规模降低影响，食品类价格有所上行，消费需求不足带动非食品类价格回落、同比创历史新低。后续看，随着汛期结束、国内生猪补栏或进口规模回升，供给端因素对食品类价格的影响或将有所弱化；经济下行带来的居民收入下行压力或将对消费需求形成一定制约，非食品类价格或将延续疲弱，叠加翘尾因素逐月走弱，CPI 大幅上行动力不足，我们延续此前报告观点，年内 CPI 呈现前高后稳走势、年内 3.5%目标可控。**PPI 方面，** 6 月 PPI 环比首次上涨、呈现触底回升走势，与 PMI 数据显示供需边际回稳的经济走势相吻合。从海外因素看，6 月海外主要经济体 PMI 均回升、波罗的海干散货指数涨幅创历史新高，海外经济复苏情况边际好转、国际油价回升，带动相关工业品价格环比上涨；从国内因素看，前期专项债稳基建的政策效力或已逐步显现，黑色、有色价格均环比上涨。后续看，我们认为，随着新增专项债对基建投资的提振效果进一步显现，叠加下半年翘尾回升，PPI 同比跌幅或将收窄、工业品价格或将边际回升，但近期南方暴雨对建筑施工进度的负面影响或将对回升的节奏产生一定影响，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、年内通缩可控。

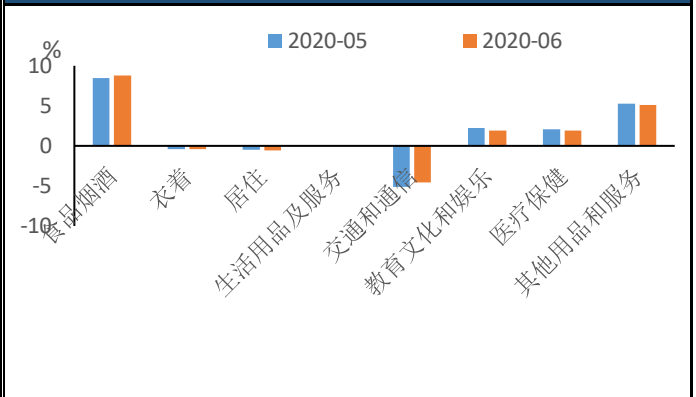
附表：

图 1：CPI 小幅回升



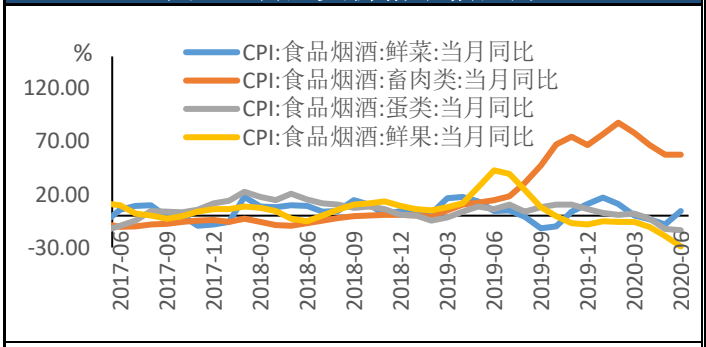
数据来源：中诚信国际整理

图 2：本月及上月 CPI 八大类构成



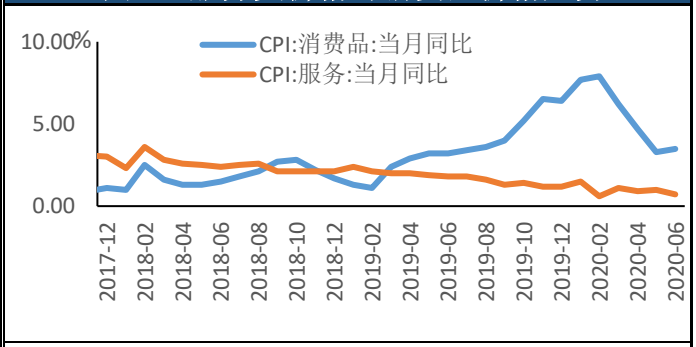
数据来源：中诚信国际整理

图 3：食品类价格小幅回升



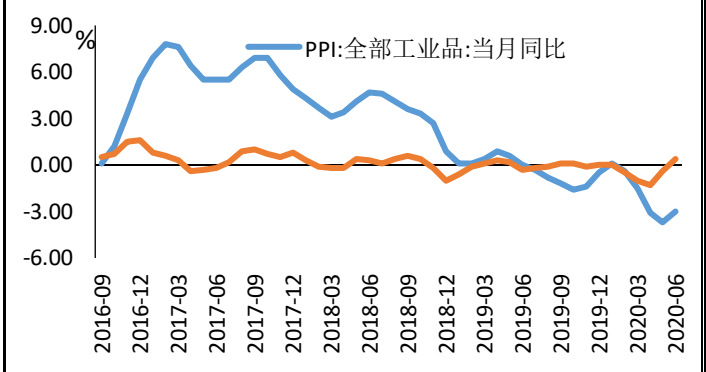
数据来源：中诚信国际整理

图 4：服务类价格与消费品价格走势



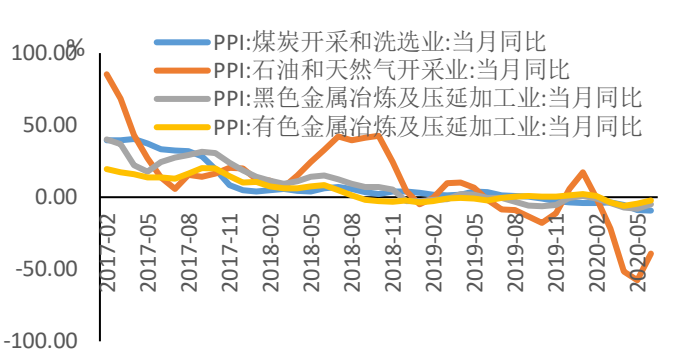
数据来源：中诚信国际整理

图 5： PPI 小幅回升



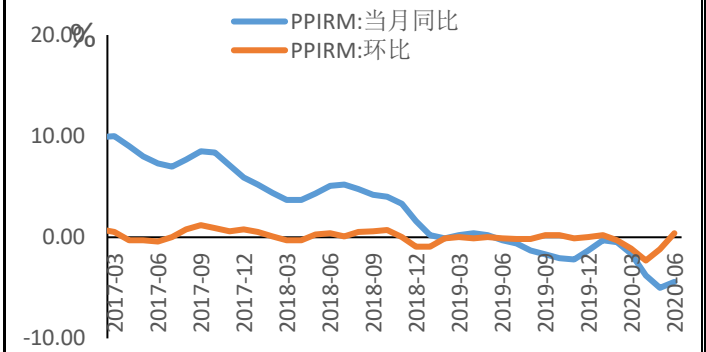
数据来源：中诚信国际整理

图 6：煤炭、钢铁、石油和有色金属 PPI 走势



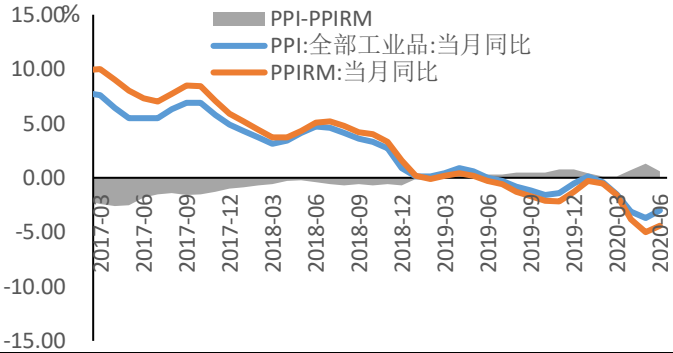
数据来源：中诚信国际整理

图 7： PPIRM 延续回落



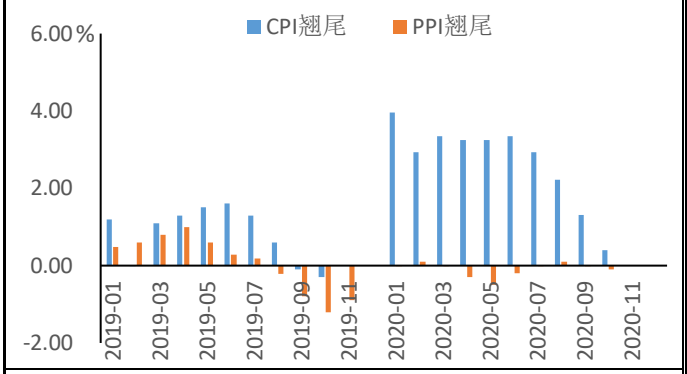
数据来源：中诚信国际整理

图 8：PPI 与 PPIRM 剪刀差回落



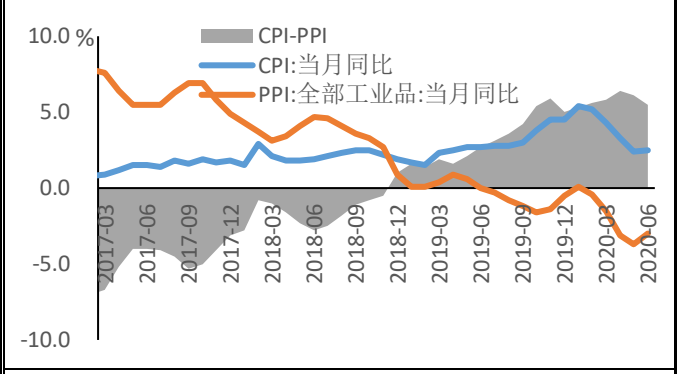
数据来源：中诚信国际整理

图 9：CPI、PPI 翘尾



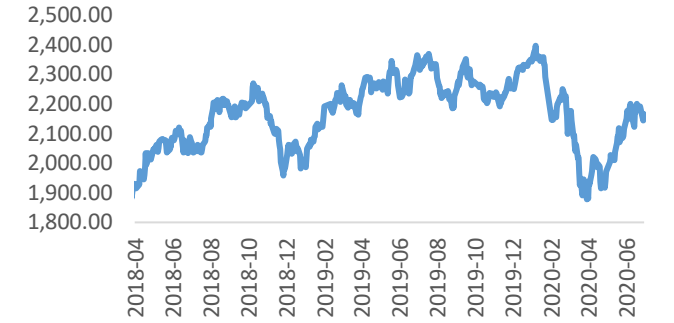
数据来源：中诚信国际整理

图 10：CPI、PPI 增幅剪刀差小幅收窄



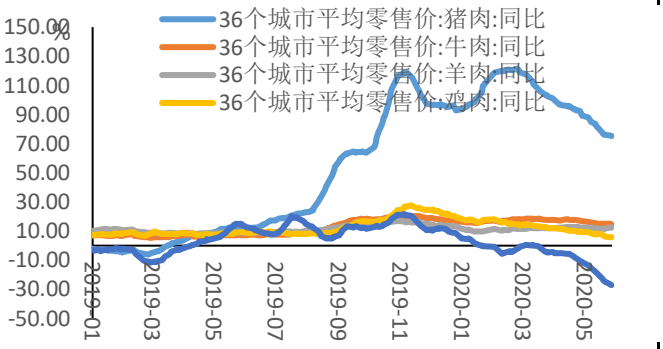
数据来源：中诚信国际整理

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落



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。