价格边际修复，CPI下行压力仍存

2020-07-09

宏观策略组

研究员：
刘洋洋
从业资格证号：F3023134
投资咨询证号：Z0015411
电话：021-68757223
邮箱：liuyyy@qh168.com.cn

联系人：
陈炳宜
从业资格证号：F3055994
电话：021-68757223
邮箱：chenby@qh168.com.cn
刘晨业
从业资格证号：F3064051
电话：021-68757223
邮箱：liucy@qh168.com.cn

相关研究报告

数据要点

中国6月CPI同比涨2.5%，预期涨2.6%，前值涨2.4%；6月PPI同比降3%，预期降3.1%，前值降3.7%。

◎摘要：

◆6月CPI同比涨幅持稳，目前流动性持续宽松，需求端疲弱有所改善，支撑食品项和CPI增速修复。叠加多地发生洪涝灾害，以及疫情出现反复，短期或带动CPI小幅上行。但长期来看，去年二季度开始，CPI已经受到猪价大幅上升的影响，基数效应显现，叠加猪周期恢复肉类供给增加，至4季度CPI将回归至2.0%以下。6月国际大宗商品价格回暖，国内制造业稳步恢复，市场需求继续改善，PPI增速降幅收窄。但受疫情反复压制及强降雨到来，生产恢复可能进入瓶颈期。预计三季度PPI仍将处于负增长，通缩压力仍存。

◆6月CPI同比2.5%，涨幅不及市场预期，但同比涨幅较5月回升0.1个百分点，环比涨幅由上月-0.9%收窄至-0.1%。6月国内疫情影响进一步减退，各地复产复工加快。猪肉供应偏紧需求回暖，价格有所回升；原油价格低位波动，带动相关油气价格下降。从环比来看，食品价格上涨0.2%，是稳定CPI环比增速的主要因素。鲜菜方面，由于多地发生洪涝灾害，以及疫情出现反复，导致部分地区蔬菜短期供应紧张，鲜菜价格由上月下降12.5%转为上涨2.8%；受生猪出栏放缓、防疫调配要求从严及进口量减少等因素影响，猪肉供应偏紧，同时消费需求有所回升，猪肉价格由上月下降8.1%转为上涨3.6%；鲜果和鸡蛋供应充足，价格均大幅下降。非食品价格下降0.1%，影响CPI下降约0.10个百分点。非食品中，疫情持续影响出行，飞机票和旅游价格分别下降6.1%和1.8%；夏装开始打折促销，服装价格由上月上涨0.2%转为下降0.2%。

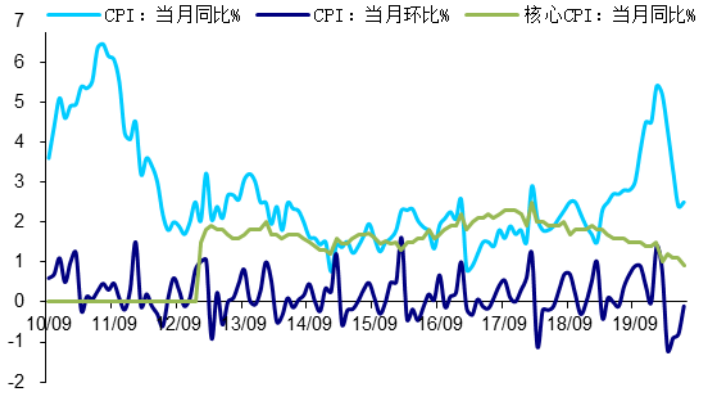
◆6月CPI涨幅持稳，除医疗保健和粮食价格外，其他分项价格均弱于季节性。猪肉价格出现波动，目前需求端有所恢复，防疫调配要求从严及进口量减少等因素导致猪肉供应偏紧，猪价出现回升。全国复工复产率基本恢复到疫情水平，居民消费逐步恢复，有利于支撑食品项和CPI，短期来看或支撑CPI涨幅边际修复。但长期来看，去年二季度开始，CPI已经受到猪价大幅上升的影响，基数效应显现，叠加猪周期恢

重要事项：本报告中发布的观点和信息仅供东海期货的专业投资者参考。若您并非东海期货客户中的专业投资者，请谨慎对待本报告中的任何信息。本报告中的信息均源自于公开资料，我司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，在任何情况下本报告亦不构成对所述期货品种的买卖建议。市场有风险，投资需谨慎。

复肉类供给增加仍是大趋势，至 4 季度 CPI 将回归至 2.0%以下。

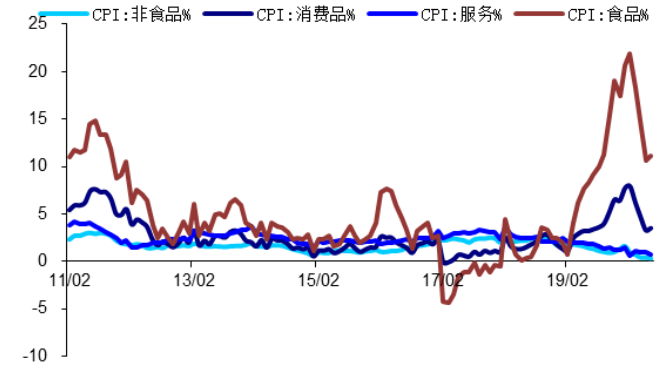
◆6 月 PPI 环比上涨 0.4%，国际大宗商品价格回暖，国内制造业稳步恢复，市场需求继续改善。从环比涨幅来看，其中，生产资料价格由下降 0.5%转为上涨 0.5%，生活资料价格由下降 0.3%转为上涨 0.1%。6 月工业生产回升放缓，发电企业日均耗煤环比季节性提升，但同比涨幅仍低；全国高炉开工率环比基本持平，较去年同期下降。受疫情反复压制，生产恢复可能进入瓶颈期。当前国内主要工业品仍处于去库周期，库存去化明显。但梅雨季是工业品需求淡季，部分已体现在市场预期中，而北方生产旺盛会带来一定的对冲。密切关注疫情的反复能否对需求端带来二次冲击，主要是京津冀地区的建筑链条。随着消费淡季来临，未来去化速度会有所减缓。有色库存相对偏低，黑色和化工库存偏高。预计三季度 PPI 仍将处于负增长，通缩压力仍存。

图 1　CPI 同比及环比



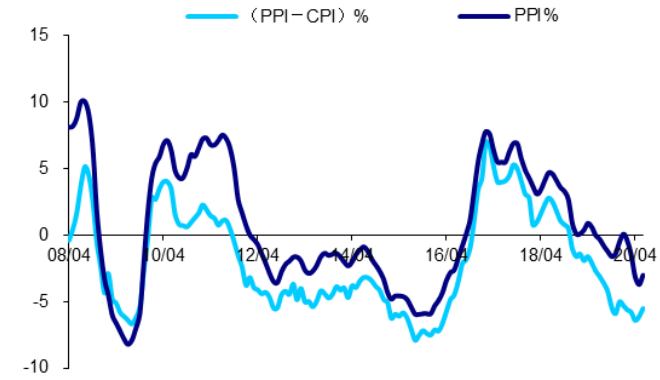
资料来源： wind 数据

图 2　CPI 食品、非食品、消费、服务当月同比



资料来源：wind 数据

图 3　（PPI-CPI)及 PPI 同比增速



资料来源：wind 数据

分析师承诺：

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确的反映了本人的观点。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报酬。

免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海期货有限责任公司，或任何其附属公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应征求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何作用，投资者需自行承担风险。

本报告版权归“东海期货有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海市东方路1928号东海证券大厦8F

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL:Jialj@qh168.com.cn