

油价影响明显，7月CPI、PPI同比增速或双双回落

6月通胀数据点评

相关研究报告：

《美元大涨点评》--2022/07/06

《6月PMI数据点评》--2022/06/30

《利率债大跌点评》--2022/06/29

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

报告摘要

事件：

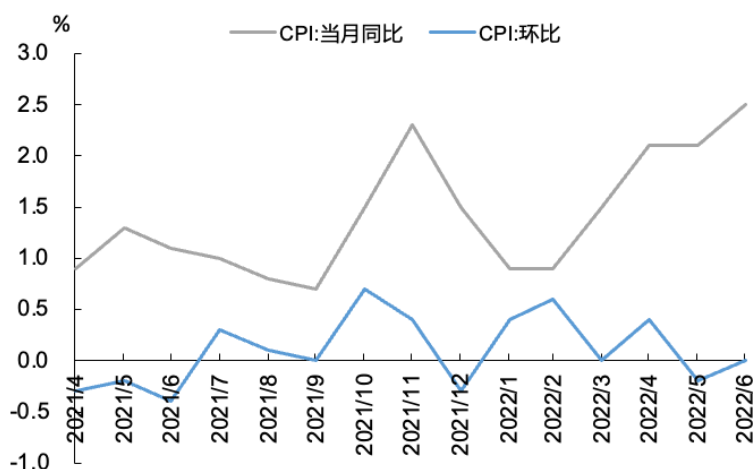
中国统计局公布数据显示，2022年6月份，全国居民消费价格（CPI）总水平同比上涨2.5%，环比持平；6月全国工业生产者出厂价格（PPI）同比上涨6.1%，环比持平。

数据要点：

疫情防控形势趋好，基数效应导致CPI同比增速提升。

6月份CPI同比上涨2.5%，较上月提升0.4%。其中，环比增长0%，翘尾因素上升0.4%，可见基数效应是CPI同比增速提升的主要原因。6月以来，全国各地疫情基本都得到了有效控制，运输及物流恢复，消费市场供给端逐渐恢复，供应总体充足，居民囤货需求下降，6月CPI环比增长维持稳定。

图表1：我国CPI同比增速



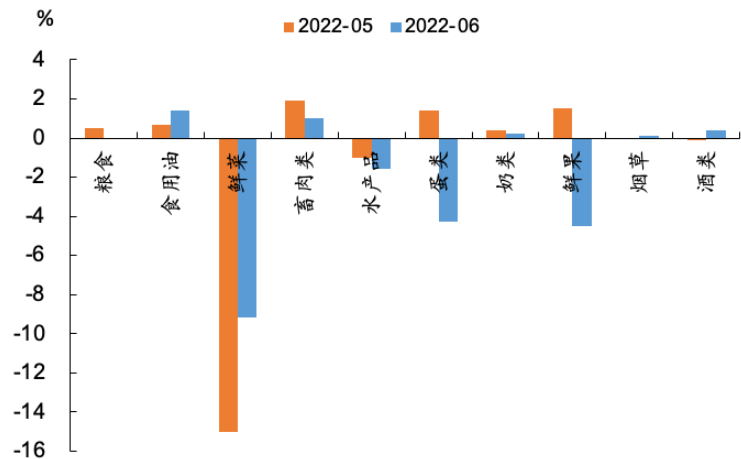
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

鲜菜鲜果价格下降，猪肉价格提升，食品项价格整体回落。

细分来看，食品价格环比持续下降，6月环比下降1.6%，其中，鲜菜价格6月降幅最大，下降9.2%，影响CPI下降约0.19个百分点。鲜果和蛋类也由5月的环比上升在6月转为下降，分别环比下降4.5%和4.3%，影响CPI下降约0.1和0.03个百分点。当前国内疫情基本得以控制，物流恢复，囤货需求减弱，以及近期蔬菜水果供应充沛，6月蔬菜水果以及蛋类价格下降。

畜肉类价格持续回升，6月畜肉价格环比上涨1%，猪肉价格继4月、5月环比均上涨后，6月环比上涨2.9%，延续上行趋势。国家对猪肉收储，疫情囤货，以及养殖成本上升等均推动猪价上涨。此外，市场预期盼涨使得二次育肥以及养殖户压栏挺价，也推动了猪价进一步上升。猪肉价格的连续攀升或意味着新一轮猪周期的开启。

图表2：我国CPI食品细分项环比

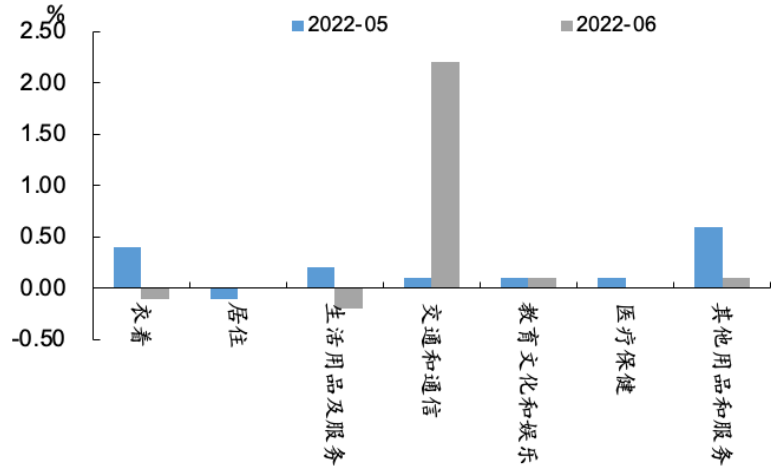


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

非食品项环比涨幅提升明显，油价作用明显。

非食品项价格，6月环比上涨0.4%，高于5月的0.1%。具体来看，交通通信涨幅最大，6月环比上涨2.2%。当前国际油价持续高企，国内汽油和柴油价格也受其影响，6月分别上涨6.7%和7.2%，带动交通通信项价格上升。随着疫情管控措施的宽松，服务消费需求有所好转，教育文化娱乐和其他用品及服务价格环比也有所提高，均上涨0.1%。居住和医疗保健价格环比均与6月持平，而生活用品及服务价格分别由升转降，6月分别环比下降0.2%和0.1%。

图表3：我国CPI非食品细分项环比



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

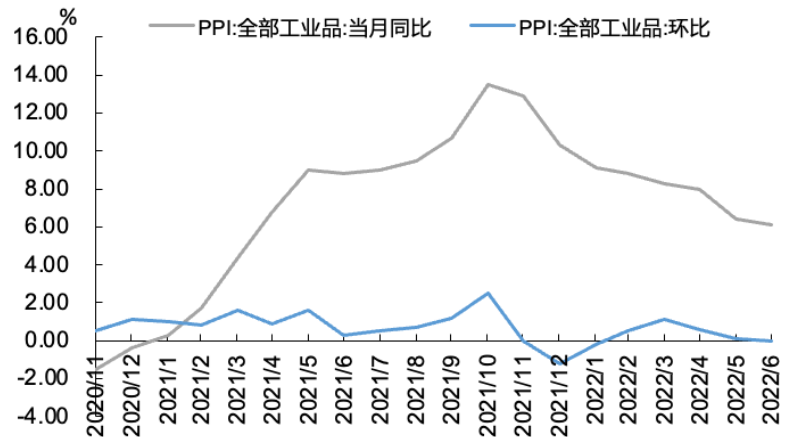
油价、粮食价格回落对冲猪价，7月CPI同比增速可能回落。

油价在7月已经明显回落，粮食蔬菜价格也见顶，但是猪价可能继续回升，综合下来CPI环比增速幅度不会太大，结合CPI翘尾因素下降0.3%，预计7月CPI同比增速可能回落。

高基数效应下PPI同比增速继续下滑。

6月份PPI同比上涨6.1%，较5月下降0.3个百分点。PPI环比持平，6月翘尾因素下降0.31个百分点，高基数导致PPI同比增速继续下滑。分类看，生产资料价格环比由正转负，6月环比下降0.1%，较上月下降0.2个百分点，生活资料价格环比增长0.3%，与上月持平。

图表4: 我国PPI同比增速



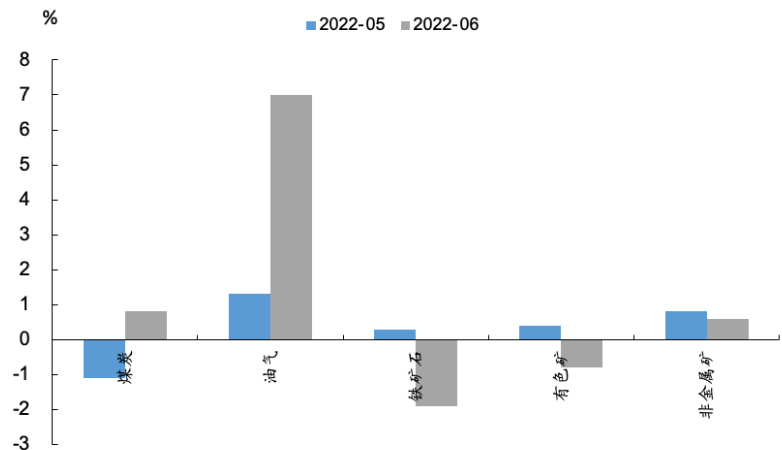
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

采掘业细分：油气涨价明显，煤炭次之。

国际能源价格仍处高位，带动我国相关行业价格上涨。6月石油和天然气开采业价格环比上升为7%，涨幅最大。非金属矿采选业价格环比上升0.6%，涨幅较5月减少0.2个百分点。

受投资增速放缓等因素影响，有色金属矿采选业和黑色金属矿采选业6月价格分别环比下降0.8%和1.9%，均由5月的环比上升转为下降，较5月分别下降1.2个百分点和2.2个百分点。迎峰度夏，夏季煤炭需求增加，加上疫情恢复下的复工复产对煤炭需求的增加，煤炭价格有所回升，6月煤炭开采和洗选业环比变化由5月的下降1.1%转为上升0.8%。

图表5：我国PPI采掘业分行业环比

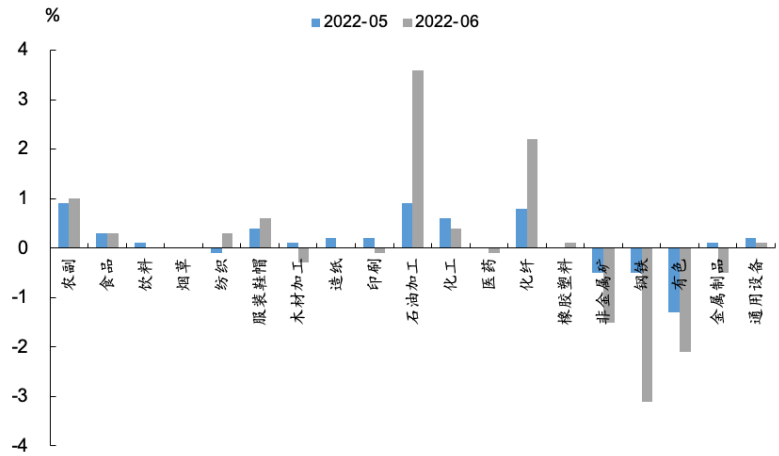


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

制造业细分：原油相关涨幅最大，金属制造降价明显。

制造业细分看，石油加工业、化纤制造业和农副产品加工业环比增幅最大，环比上涨分别为3.6%、2.2%和1%，国际原油价格高企，以及随着疫情好转，衣着类消费需求提高，推动了石油加工和化纤等行业的成本提高，进而推动价格上升。黑色金属冶炼及压延加工业、有色金属冶炼及压延加工业以及非金属矿物制品业6月环比降幅均有所扩大，6月分别环比下降-3.1%、-2.1%和1.5%。

图表6：我国PPI制造业分行业环比



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

预期7月PPI同比增速继续下行。

原油价格已经明显回落, 金属类价格继续弱势, 不过夏季用电需求提升会进一步加大对煤炭的需求, 综合下来, 我们认为7月份PPI环比增速较6月可能有所回落。结合PPI翘尾因素下降0.52%, PPI7月同比或将持续下降。

风险提示:

- 美国疫情扩散;
- 地缘政治危机持续发酵;
- 美联储货币政策收紧超预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。