

翘尾上行 CPI 创年内新高，基数走高 PPI 延续下行

——6月价格数据点评



猪、油价格支撑以及低基数因素共同影响下，6月CPI同比上行。本月食品价格同比上涨2.9%，较上月扩大0.6个百分点，环比下降1.6%，降幅较上月扩大0.3个百分点；非食品价格同比上涨2.5%，涨幅较上月扩大0.4个百分点，环比上涨0.4%，涨幅较上月扩大0.3个百分点。当月CPI同比上涨2.5%，较前值上升0.4个百分点；环比由上月下降0.2%转为持平。1-6月CPI较去年同期上涨1.7%。本月剔除能源与食品的核心CPI为1.0%，涨幅较上月扩大0.1个百分点；新涨价因素为1.3%，翘尾因素影响为1.2%，其中翘尾因素上行0.4个百分点，是CPI同比涨幅扩大的主要驱动力。

➤ 猪价同比跌幅大幅收窄，带动食品项价格同比继续回升。

在猪肉价格同比跌幅大幅收窄影响下，6月食品价格同比上涨2.9%，涨幅较上月扩大0.6个百分点，影响CPI上涨约0.51个百分点。其中，畜肉类价格下降4.7%，跌幅较上月收窄8.2个百分点，猪肉价格跌幅大幅收窄15.1个百分点至6%，随着生猪产能的调整、部分养猪户压栏惜售供应减少等因素影响，猪肉价格持续上行支撑食品价格增速回升，根据农业农村部数据显示，截至7月8日，猪肉平均批发价格已经由6月初的21.17元/公斤持续上涨至28.98元/公斤。夏季鲜菜大量上市叠加物流逐步畅通、囤货需求下降，本月鲜菜价格同比上涨3.7%，涨幅较上月回落7.9个百分点。粮食价格涨幅与上月持平，均为3.2%。



联络人

作者：

中诚信国际 研究院

张文字 010-66428877-352

wyzhang.Ivy@ccxi.com.cn

汪苑晖 010-66428877-281

yhwang@ccxi.com.cn

王秋风 010-66428877-452

qfwang01@ccxi.com.cn

联系人：

中诚信国际研究院 副院长

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn



相关报告

供需改善物价整体温和，PPI 延续下行对CPI 传导减弱，2022年5月价格数据点评，2022年6月10日

价格指数延续分化走势，关注疫情反复和俄乌冲突对通胀水平的扰动-4月价格数据点评，2022年5月11日

价格指数走势分化，警惕输入性通胀压力-3月价格数据点评，2022年4月11日

CPI 持续低迷，油价大涨下 PPI 降幅趋缓-2月价格数据点评，2022年3月9日

通胀水平延续回落，物价稳中有降-1月价格数据点评，2022年2月16日

CPI、PPI 双双回落，通胀压力处于可控范围-12月价格数据点评及2022年展望，2022年1月12日

如需订阅研究报告，敬请联系

中诚信国际品牌与投资人服务部

赵耿 010-66428731

www.ccxi.com.cn

gzhaog@ccxi.com.cn

- **能源价格持续高位运行，非食品项价格涨幅有所扩大。**6月非食品价格同比上涨2.5%，涨幅较前值扩大0.4个百分点。影响CPI上涨约2.01个百分点。从八大类看，全部类别商品及服务价格同比均上涨。受国际原油价格持续高位运行、疫情趋稳出行需求逐步恢复等影响，交通通信同比上涨8.5%，较上月扩大2.3%，其中汽油、柴油价格分别上涨33.4%和36.3%，飞机票价格上涨28.1%，涨幅均有所扩大。其余类别里教育文化娱乐、其他用品及服务价格分别上涨2.1%和1.7%，生活用品及服务、居住价格分别上涨1.5%和0.8%，医疗保健、衣着价格分别上涨0.7%和0.6%。

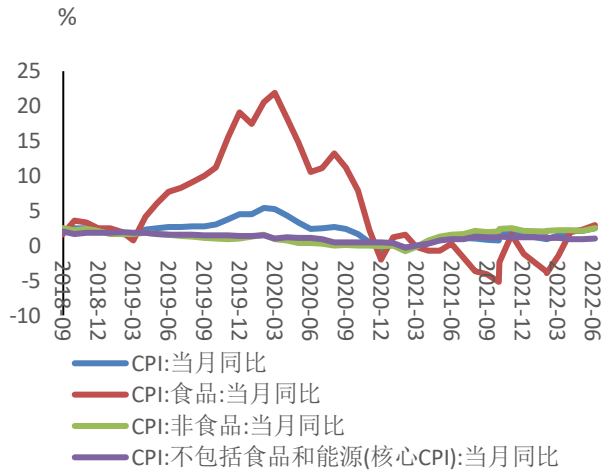
保供稳价政策持续发力、物流不畅问题继续缓解叠加去年基数走高，本月PPI同比涨幅继续回落，环比由上涨转为持平。虽然原油等国际大宗商品价格持续高位运行，但随着去年基数走高以及一系列保供稳价政策的落地实施，6月PPI同比较前值回落0.3个百分点至6.1%，连续8个月同比下行；环比由上月上涨0.1%转为持平。其中生产资料价格同比为7.5%，涨幅较上月回落0.6个百分点；生活资料价格同比为1.7%，涨幅扩大0.5个百分点。1-6月PPI较去年同期上涨7.7%。本月PPI翘尾因素为3.8%，新涨价影响为2.3%。

- **国内投资增速放缓以及全球经济弱修复作用下生产资料价格涨幅延续回落，价格传导下生活资料价格上涨。**从行业来看，受国际原油价格仍处于高位影响，本月石油和天然气开采业上涨54.4%，涨幅扩大6.6个百分点，石油煤炭及其他燃料加工业上涨34.7%，扩大0.7个百分点。全球经济弱修复以及全球制造业景气度回落下，需求减少，以国际定价为主的有色金属价格涨幅有所回落，有色金属冶炼和压延加工业上涨8.2%，涨幅回落2.2个百分点。基数作用下本月煤炭开采和洗选业涨幅较上月回落5.8个百分点至31.4%，但受“迎峰度夏”以及国内工业生产修复备煤需求增加影响，本月煤炭开采和洗选业环比价格上涨0.85%。在投资增速放缓影响下，本月黑色金属冶炼和压延加工业价格同比、环比均下降，其中同比价格下降3.7%，降幅较上月扩大2.4个百分点。此前上游原材料价格上涨对生活资料价格的传导效应有所显现，生活资料价格较上月上涨0.5个百分点至1.7%。
- **PPIRM同比延续回落，工业产品购销价格剪刀差继续收窄。**6月PPIRM同比上涨8.5%，较前值回落0.6个百分点；环比上涨0.2%，较前值回落0.3个百分点。1-6月PPIRM较去年同期上涨10.4%。本月购进价格与出厂价格剪刀差较上月小幅收窄0.3个百分

点。PPIRM 同比连续 7 个月回落，企业成本压力部分缓解，但当前 PPIRM 仍处于 8% 以上的较高水平，中下游企业尤其是中小企业成本压力仍较大。

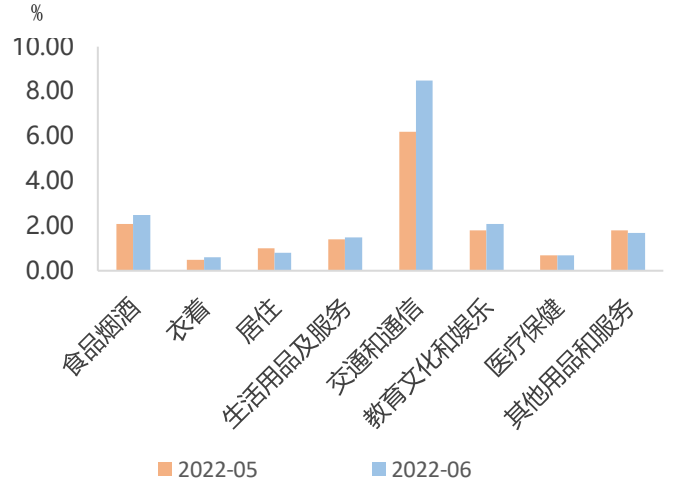
后续看，CPI、PPI 将继续分化，短期内 CPI 仍有上行支撑，下半年整体呈温和上行态势，基数持续走高下 PPI 同比则大概率延续回落走势。CPI 方面：随着猪肉产能持续优化、猪肉价格逐渐进入回升周期，叠加此前部分养殖户看好后市延迟生猪出栏以及疫情趋稳后消费需求回升，预计短期猪肉价格有望延续上行，同时 7 月汛期到来，鲜菜价格回升也将对食品价格形成支撑；不过，7 月 4 日发改委提醒相关企业保持正常出栏节奏、避免盲目压栏，叠加传统消费淡季将至，后续猪肉价格带动食品项价格持续大幅上涨动力不足。本月核心 CPI 虽较上月回升 0.1 个百分点至 1% 但仍位于低位，显示需求端仍较为疲弱；后续随着疫情影响进一步弱化叠加稳增长力度加大，线下消费有望边际修复，服务价格或有所改善，但当前预期转弱下消费低迷、投资信心不足的情况短期内难以大幅扭转，核心 CPI 修复仍需时日。综上所述，短期内 CPI 仍有上行支撑，但受制于终端需求整体仍较疲弱以及翘尾因素减弱影响，下半年整体或呈温和回升态势。PPI 方面：海外经济弱修复下，需求仍较低迷，叠加美欧等央行先后开启加息以缓解高企的通胀水平，我国输入型通胀压力或有所缓解，但俄乌冲突持续下原油价格短期内仍将高位波动，且俄乌冲突引发的全球粮食危机也对我国粮食安全产生一定影响，后续仍需警惕输入型通胀风险上行，与此同时考虑到去年基数持续走高，预计后续 PPI 或延续同比回落走势。

图 1：CPI 食品与非食品同比价格情况



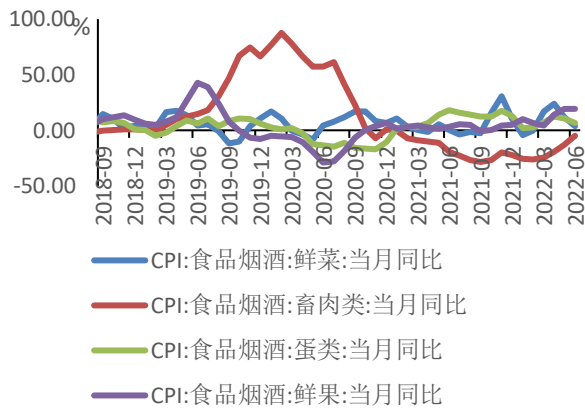
数据来源：中诚信国际整理

图 2：本月及上月 CPI 八大类构成



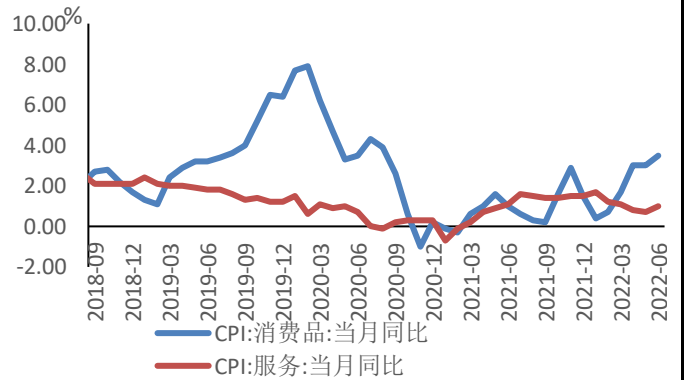
数据来源：中诚信国际整理

图 3：畜肉价格降幅收窄



数据来源：中诚信国际整理

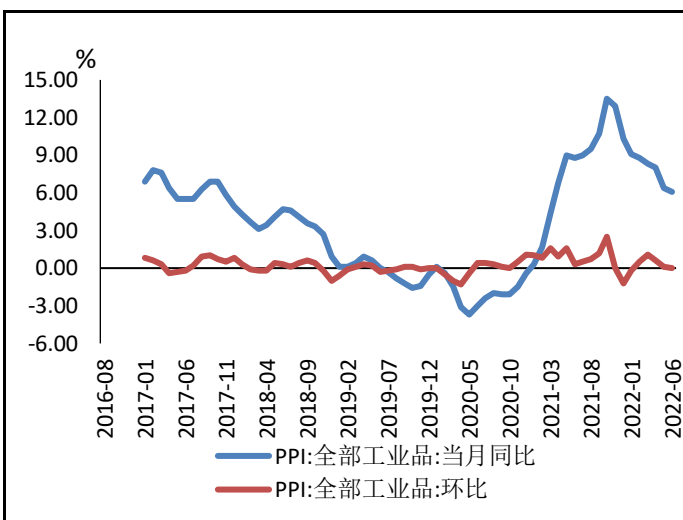
图 4：服务价格上涨



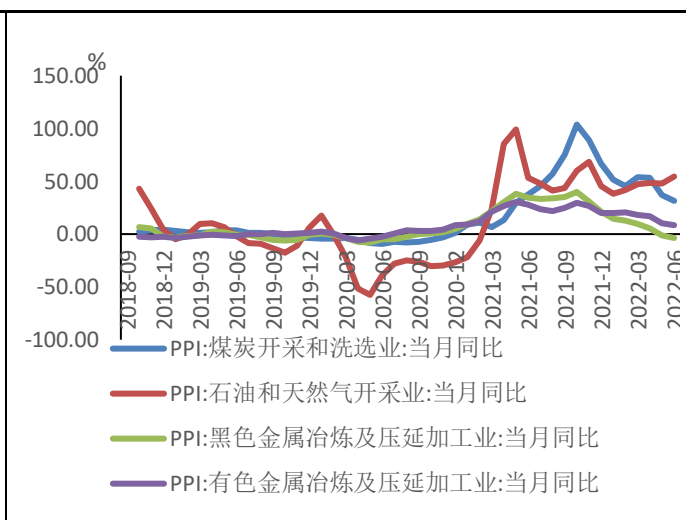
数据来源：中诚信国际整理

图 5：PPI 继续回落

图 6：石油、煤炭、金属相关行业价格

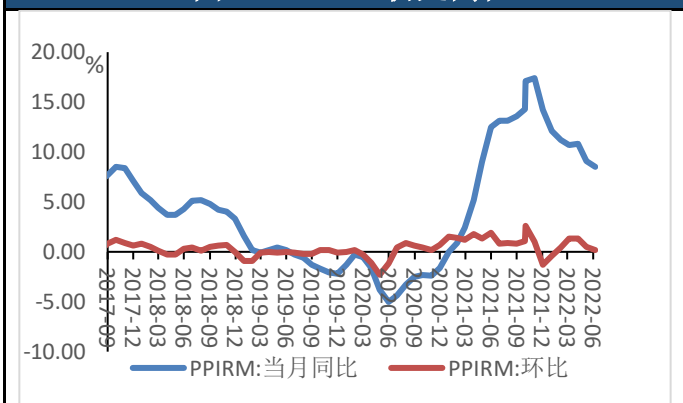


数据来源：中诚信国际整理



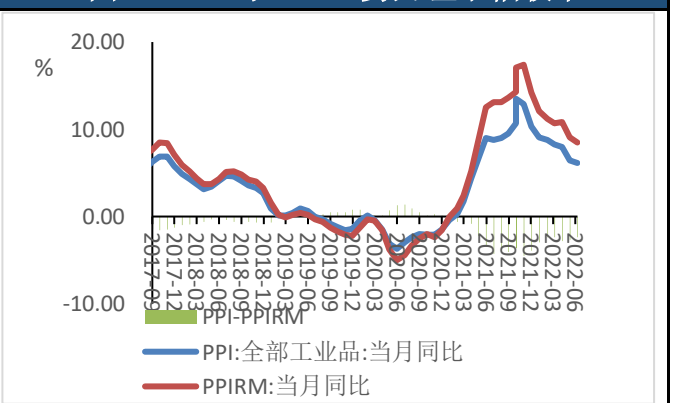
数据来源：中诚信国际整理

图 7: PPIRM 仍处高位



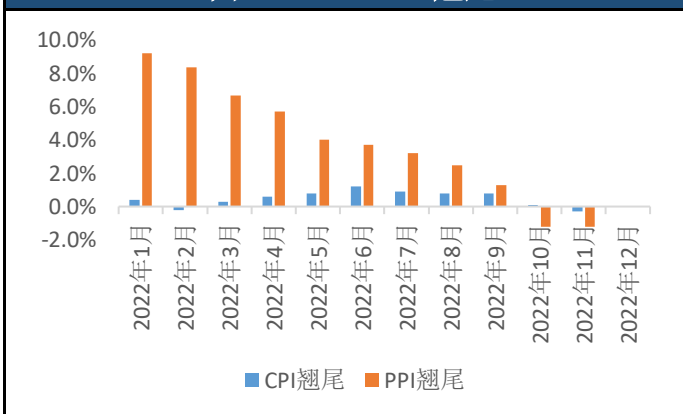
数据来源：中诚信国际整理

图 8: PPI 与 PPIRM 剪刀差小幅收窄



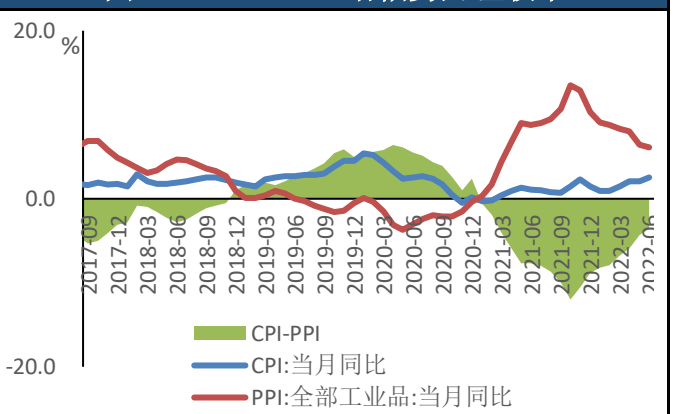
数据来源：中诚信国际整理

图 9: CPI、PPI 翘尾



数据来源：中诚信国际整理

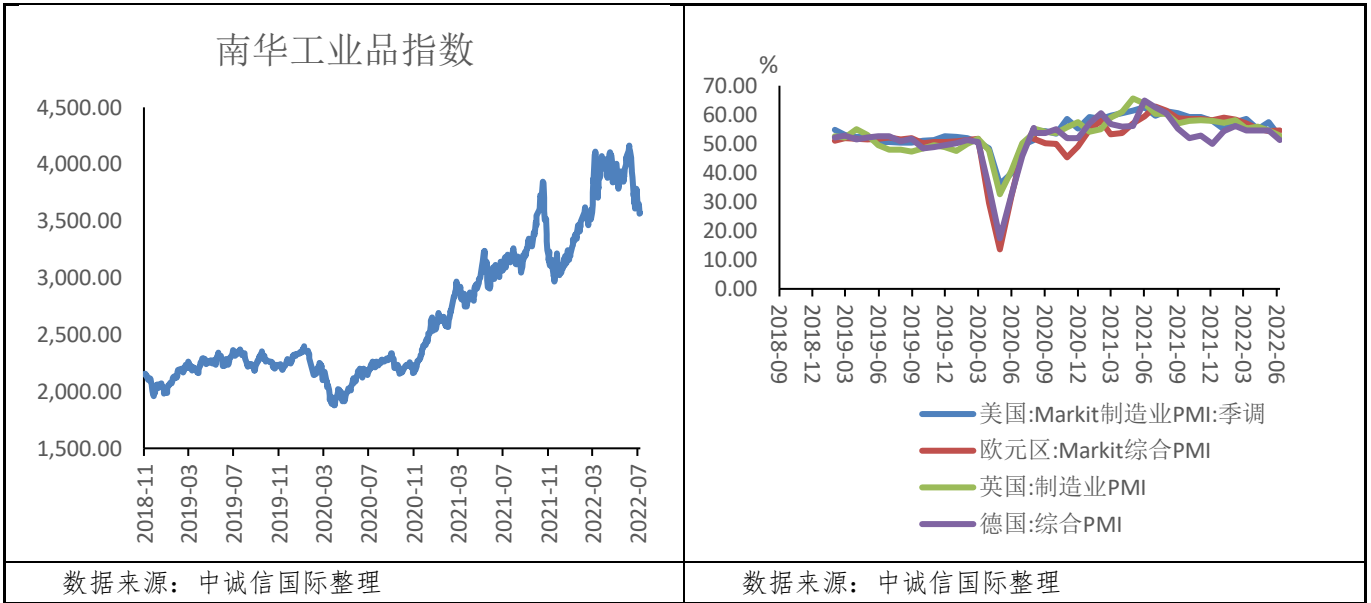
图 10: CPI、PPI 增幅剪刀差收窄



数据来源：中诚信国际整理

图 11: 南华工业品指数高位运行

图 12: 主要国家 PMI 处于景气区间



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。

中诚信国际信用评级有限责任公司
地址：北京市东城区朝阳门内大街
南竹竿胡同2号银河SOHO5号楼
邮编：100020
电话：（86010）66428877
传真：（86010）66426100
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXININTERNATIONAL CREDIT
RATINGCO.,LTD
ADD: Building 5, Galaxy SOHO,
No.2Nanzhuganhutong , ChaoyangmenneiAvenue,
Dongchengdistrict, Beijing, 100020
TEL: (86010) 66428877
FAX: (86010) 66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>