

专题报告

2022年8月10日星期三

猪价再度搅局，油价下跌起到缓冲作用 ——7月物价数据分析

研究员：沈忱

期货从业证号：F3053225

投资咨询从业证号：Z0015885

☎：021-65789350

✉：

shenchen_qh@chinastock.com.cn

内容提要:

7月CPI的上涨主要是受到猪价等食品价格的影响，油价回落，没有出现猪油共振的局面，非食品价格和工业品价格回落，核心CPI明显回落。中下游企业依旧面临着成本压力有所缓解，

综合来看，尽管中央政治局会议提出稳就业和稳物价，但目前的首要任务还是要抓住物价相对可控和平稳的窗口期，解决经济下行压力问题，稳定就业。

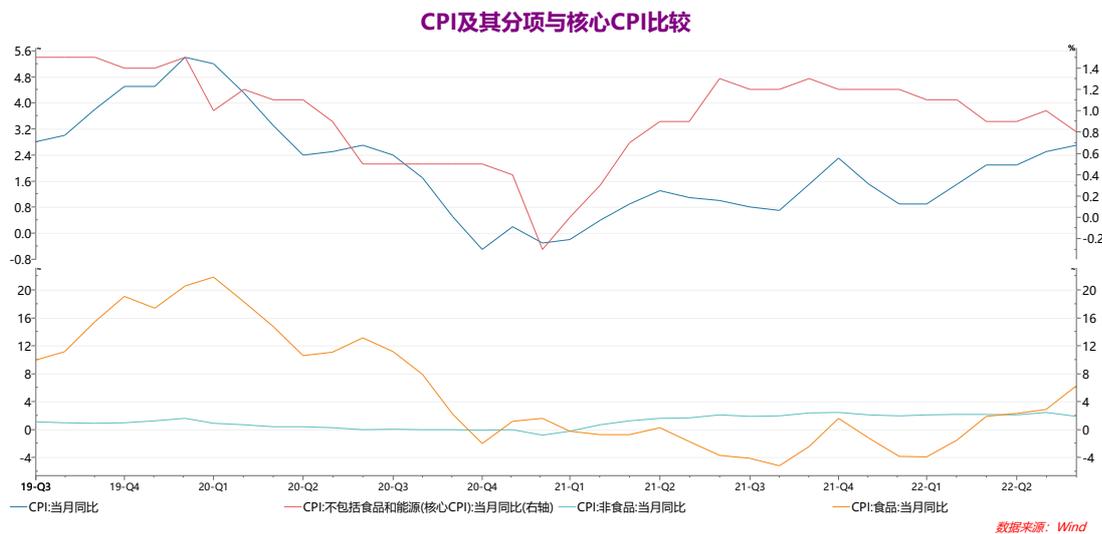
正文

今天，国家统计局公布了7月物价数据，数据显示，CPI报2.7%，高于前值的2.5%；CPI环比报0.5%，前值为0；PPI同比报4.2%，前值为6.1%，而PPI环比报-1.3%，前值为0%。

一. CPI 数据分析

从CPI数据看，食品CPI报6.3%，前值为2.9%；而非食品CPI报1.9%，前值报2.5%，核心CPI 7月报0.8%，低于前值的1%。7月的CPI的翘尾因素为0.9%，有所回落，7月的新涨价因素从1.3%回升到1.8%。

图 1：CPI 及其分项与核心 CPI 比较



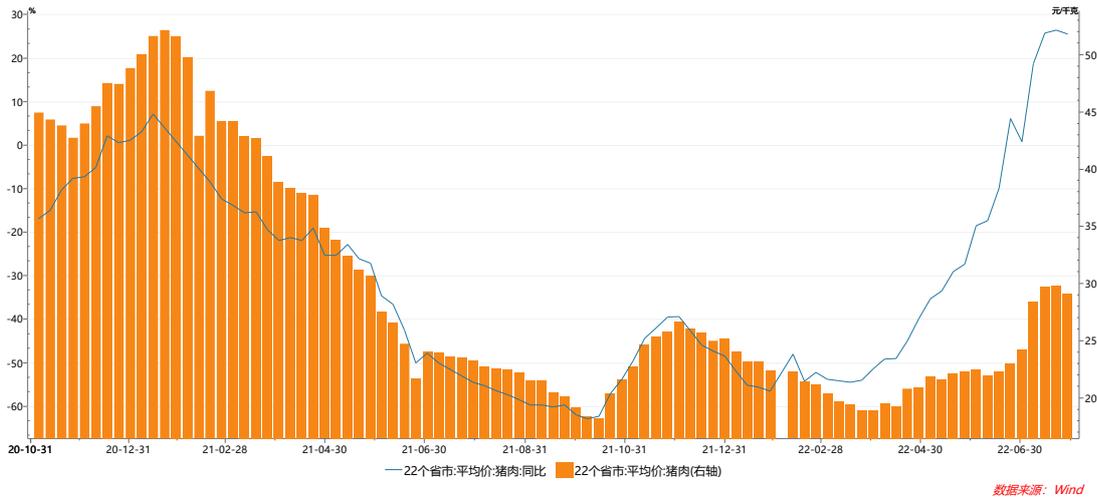
资料来源：研究所 国家统计局 WIND

食品价格中，受基数影响，猪价上涨20%，前值下降6%，带动CPI上升0.27个百分点，低于前值下降0.08个百分点。

高频数据显示，连续下跌的猪肉在6月出现止跌回升，7月继续走高，每公斤均价从前值的23.02元上涨到29.16元，同比大涨25.47%，前值上涨6.089%。但近期涨幅有所停滞。

图 2：猪价及其同比涨幅

猪价及其同比涨幅

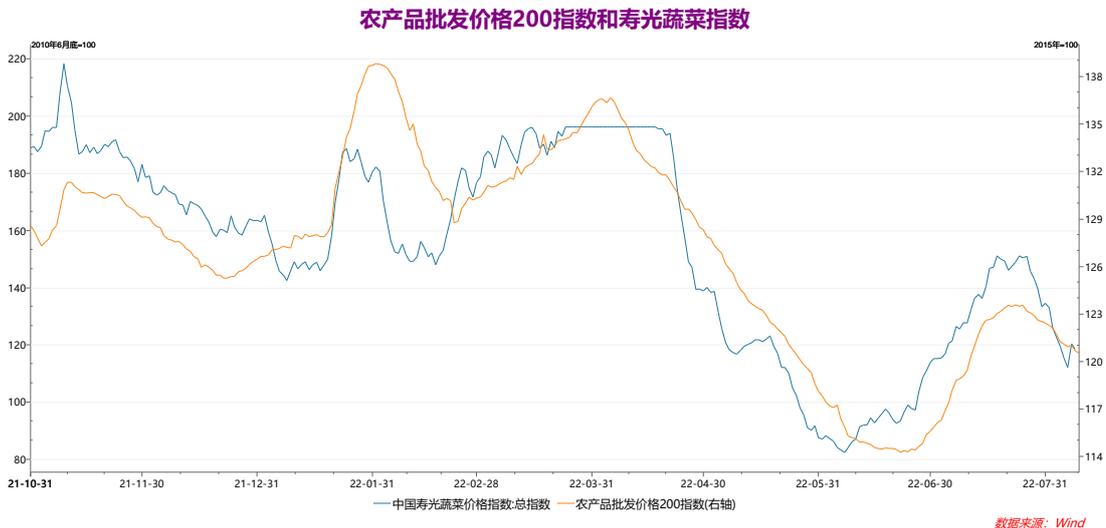


资料来源：研究所 国家统计局 WIND

与此同时，7月的鲜果和鲜果大涨继%，蛋类、食用油和粮食等均有不同程度上涨，仅有水产品下跌。

高频数据显示农产品批发价格200指数和寿光蔬菜指数7月创下阶段性高点后，近期有所回落。

图3：农产品批发价格200指数和寿光蔬菜指数

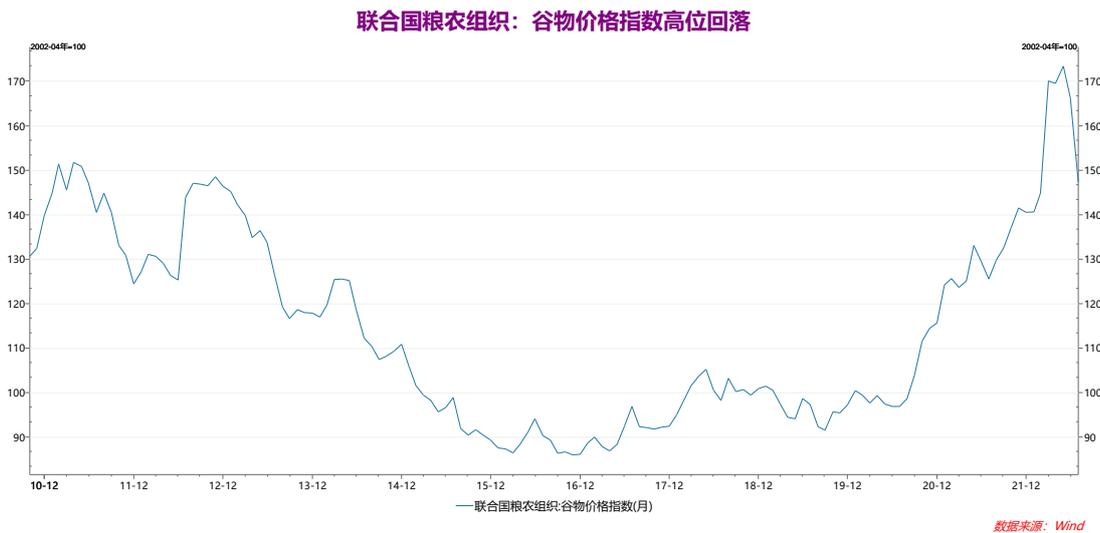


资料来源：研究所 国家统计局 WIND

需要特别关注的粮食价格的上涨及其对物价的影响，联合国粮农组织发布的数据显示，受地缘政治影响，谷物价格指数5月从144.8上升到177.1，但

7月继续小幅回落到147.3，但依旧历史高点。7月我国粮食价格上涨3.4%，高于前值的3.2%，环比报0.1%，前值为0。

图4：联合国粮农组织：谷物价格指数高位回落



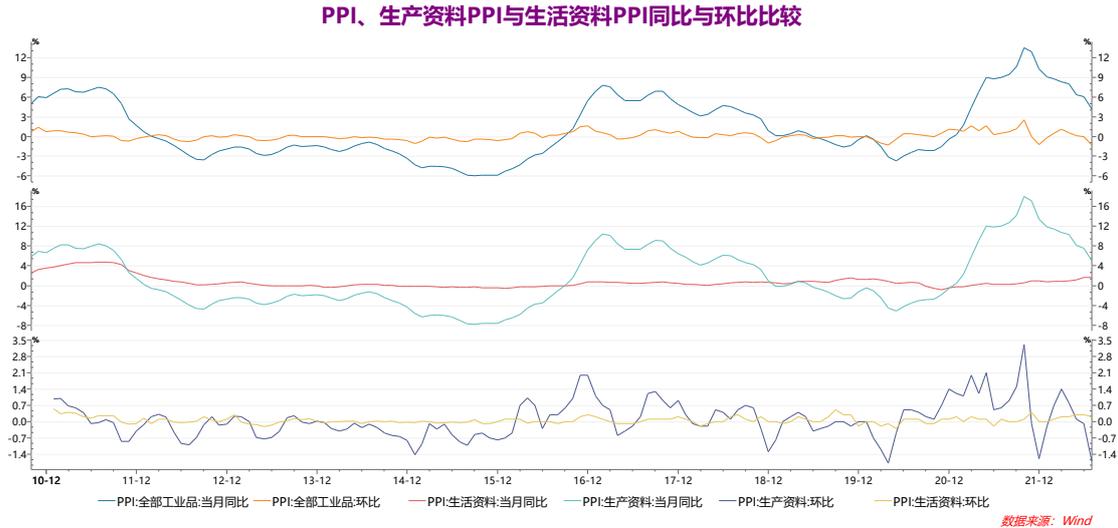
国际油价7月明显回落，布伦特原油期货价格从114.81美元回落到110.01美元。和油价相关的交通工具用燃料CPI同比相应回落，7月报24.2%，前值为32.8%；居住类的水电燃料报3.6%，前值为4%。

房租继续回落，报-0.4%，显然是受到疫情的影响。教育文化回落，而医疗服务继续持平。教育文化CPI的回落主要体现在旅游方面，7月旅游回落到0.5%，前值为4.1%。而医疗保健服务中中药同比涨幅继续有所回升。

二. PPI 分析

PPI 同比回落，当月新涨价因素报1%，低于前值的2.3%。其中，生产资料拉高PPI3.8个百分点，而生活资料拉高PPI0.41个百分点。生产资料拉到低下降。

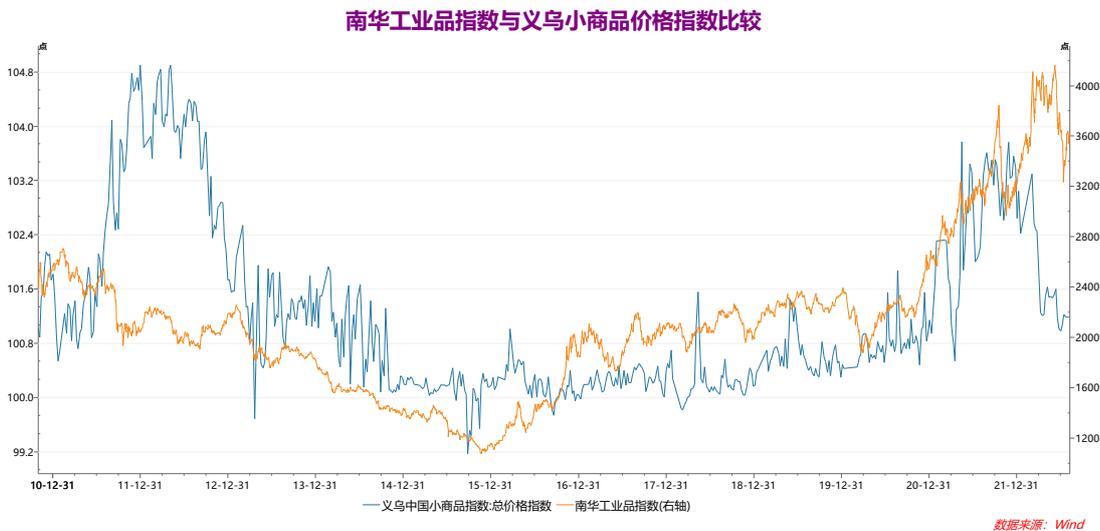
图5：PPI、生产资料PPI与生活资料PPI同比与环比比较



资料来源：研究所 国家统计局 WIND

高频数据显示，南华工业品指数和义乌小商品市场价格指数均出现明显回落。

图 6： 南华工业品指数与义乌小商品价格指数比较



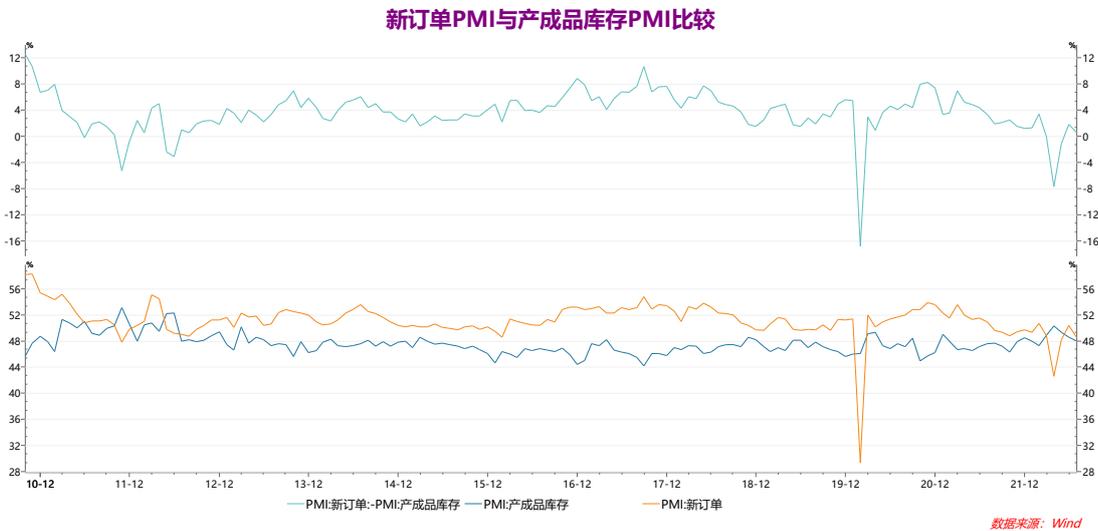
资料来源：研究所 国家统计局 WIND

产成品库存率处于同期相对高水平，今年 1 到 6 月的产品库存率累计同比较前年同期的 11.3%大幅回升，报 18.9%。这对下游产品价格依旧总体构成抑制。在工业产能利用率方面，今年二季度工业产能利用率报 75.4%，低于 2021 年同期的 77.9%。这意味着 PPI 向 CPI 传递滞缓。

但从新订单 PMI 和产成品库存 PMI 和的关系，两者之差在 7 月有所走弱，指

示 PPI 向 CPI 可能再度放慢。

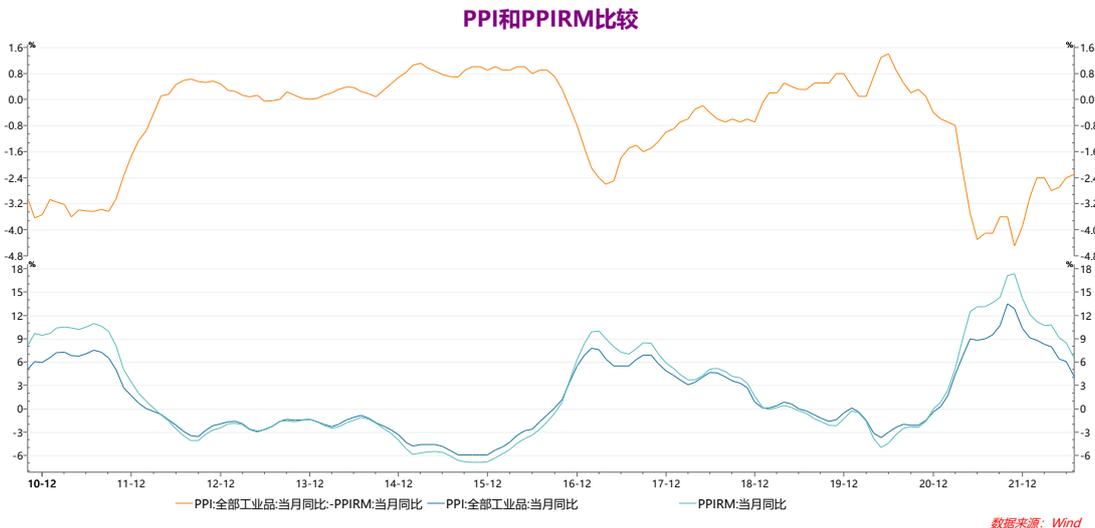
图 7：新订单 PMI 与产成品库存 PMI 比较



二. PPI 和 PPIRM 比较

7 月 PPIRM 同比为 6.5%，明显低于前值的 8.5%，PPI 和 PPIRM 的差值报 -2.3%，前值为 -2.4%。显示出中下游成本压力有所缓解。

图 8：PPI 和 PPIRM 比较



资料来源：研究所 国家统计局 WIND

7 月 CPI 的上涨主要是受到猪价等食品价格的影响，油价回落，没有出现猪油共振的局面，非食品价格和工业品价格回落，核心 CPI 明显回落。中下游企业依旧

面临着成本压力有所缓解，

综合来看，尽管中央政治局会议提出稳就业和稳物价，但目前的首要任务还是要抓住物价相对可控和平稳的窗口期，解决经济下行压力问题，稳定就业。

(研究所 20220810)

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律

法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 大宗商品研究所

北京：北京市朝阳区朝外大街 16 号中国人寿大厦 11 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号白玉兰广场 28 楼

网址：www.yhqh.com.cn

邮箱：shenchen_qh@chinastock.com.cn

电话：400-886-7799