

我国通胀达到或达到阶段性高点

7月通胀数据点评

相关研究报告：

《7月PMI数据点评》--2022/08/01

《7月中央政治局会议点评》

--2022/07/28

《美联储7月FOMC会议点评》

--2022/07/28

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

证券分析师：戴梓涵

电话：021-58502206

E-MAIL: daizh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190122070013

报告摘要

事件：

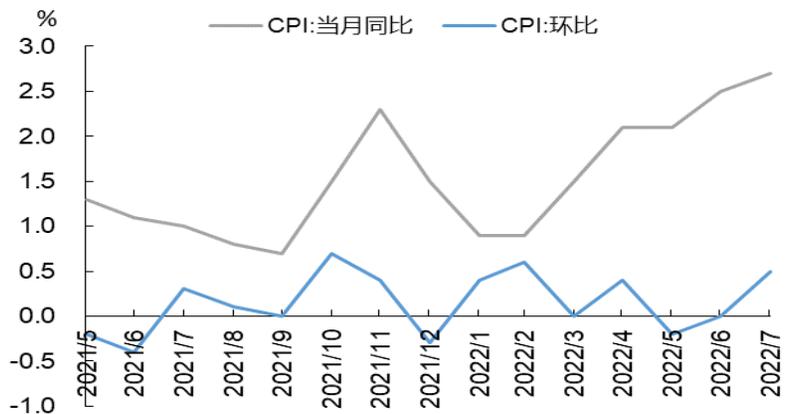
中国统计局公布数据显示，2022年7月份，全国居民消费价格（CPI）总水平同比上涨2.7%，环比增长0.5%；7月全国工业生产者出厂价格（PPI）同比上涨4.2%，环比下降1.3%。

数据要点：

7月物价上涨导致CPI同比增速提升。

7月份CPI同比上涨2.7%，较上月提升0.2%。其中，环比增长0.5%，翘尾因素下降0.3%，可见物价上涨是CPI同比增速提升的主要原因。

图表1：我国CPI同比增速



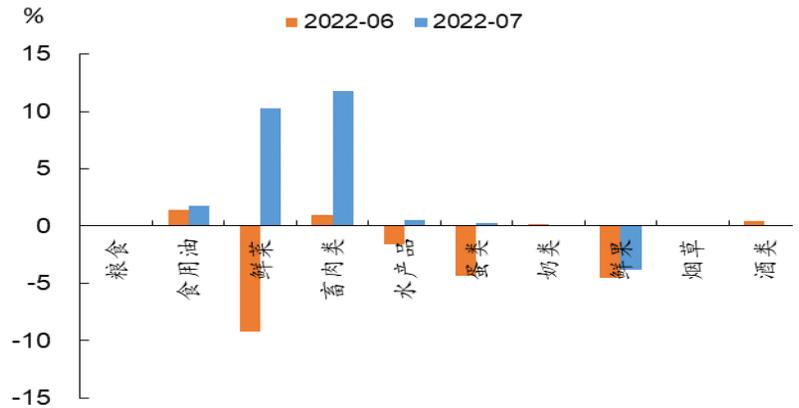
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

猪肉与鲜菜价格推升食品价格大涨。

细分来看，食品价格涨价明显，7月环比上涨1.9%，其中，畜肉与鲜菜价格涨幅最大，7月分别环比上涨11.8%与10.3%，是导致食品

项价格上涨的主要原因，畜肉中又以猪肉涨价最为明显，环比上涨25.6%，牛肉、羊肉价格较为平稳。猪肉涨价是因为前期产能去化明显，部分养殖户压栏惜售而消费需求有所回升。鲜菜价格上涨则和高温有关，单月10%的涨幅高出季节性涨幅。

图表2：我国CPI食品细分项环比

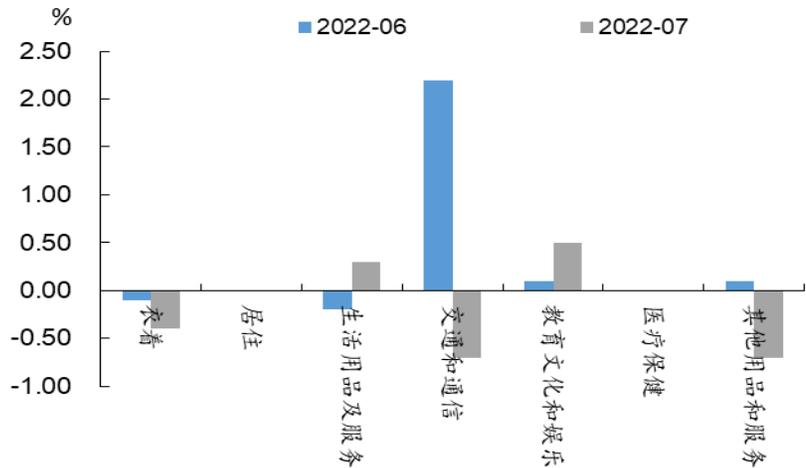


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

非食品项整体表现平稳，油价下降与旅游涨价并存。

非食品项7月环比下跌0.1%，表现较为温和，前期涨价明显的油价已经下跌并体现在CPI非食品细分项中，交通工具燃料项7月环比下降3.3%，并导致交通与通讯细分项环比下降0.7%；另外，由于7月份是暑假，为旅游旺季，旅游项环比上涨3.5%，导致教育文娱细分项环比上涨0.5%。

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

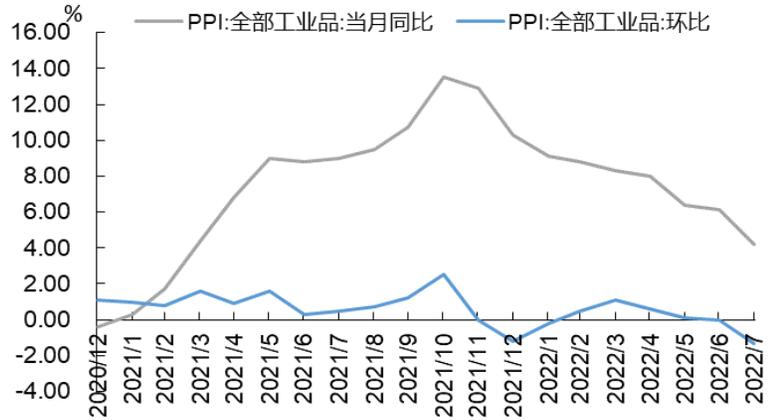
8月CPI同比增速可能回落。

观察高频数据, 油价在8月继续回落, 猪肉价格在8月上旬也有所下降, 鲜菜价格在7月下半月涨幅放缓甚至在最后一周有所下降, 我们判断8月CPI环比涨幅会放缓甚至有下降可能, 结合8月份CPI翘尾因素下降0.1%, 预计8月CPI同比增速可能回落。

生产资料降价与高基数共同导致7月PPI同比增速下滑。

7月份PPI同比上涨4.2%, 较6月下降1.9个百分点。PPI环比下降1.3%, 7月翘尾因素下降0.52个百分点, 物价下降与高基数共同导致PPI同比增速下滑。分类看, 生产资料7月份降价明显, 由6月份的环比下降0.1%扩大至7月份的环比下降1.7%, 生活资料价格环比增长0.2%, 较为平稳。

图表4: 我国PPI同比增速

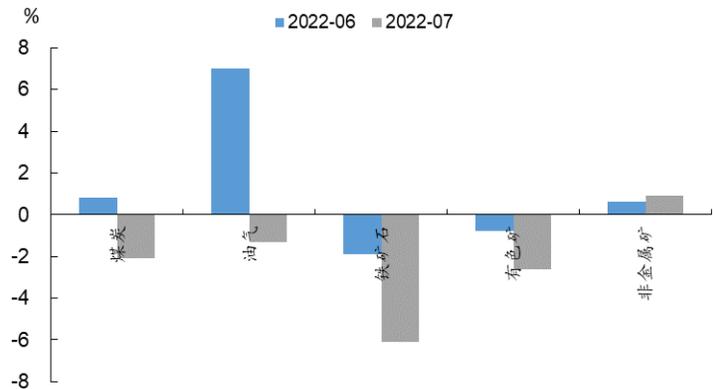


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

全球经济需求放缓背景下采掘业多数原材料降价。

上游采掘业中大多原材料7月份降价,煤炭、油气、铁矿石与有色金属分别环比下降 2.1%、1.3%、6.1%与 2.6%,背后的原因则是全球经济需求的下滑。

图表5: 我国PPI采掘业分行业环比

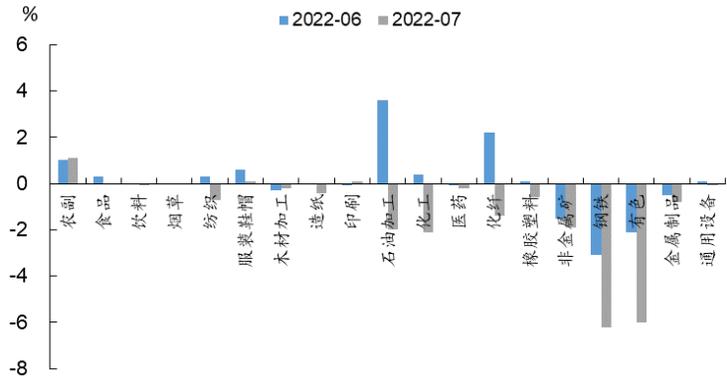


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

制造业细分: 除农副食品外多数行业降价。

制造业细分看,权重占比较大的钢铁、化工、非金属矿、石化与有色金属制造等均有较大降幅,7月分别环比下降 6.2%、2.1%、1.9%、2.0%与 6.0%。农副食品是唯一大权重行业实现环比涨价的,7月环比上涨 1.1%,涨幅也不弱。

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8月PPI同比增速继续大幅下行。

由于经济需求走弱，钢铁、铜铝、原油等大宗商品在8月份继续降价，结合PPI翘尾因素下降0.72%，我们预计8月份PPI同比增速会继续有较大的降幅。

风险提示：

- 全球经济衰退节奏超预期；
- 美联储货币政策转鸽可能性；
- 国内疫情点状爆发影响经济发展。

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
华东销售	周许奕	13611858673	zhouxuyi@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	zhafll@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。