

CPI 环比季节性下降，PPI 同比降幅继续收窄

6 月物价数据点评

2024 年 7 月 10 日

投资要点：

分析师：费小平

SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：
fxp@dgzq.com.cn

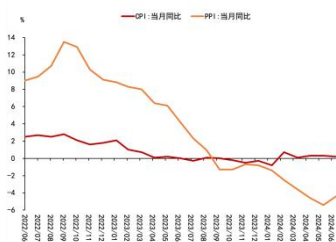
分析师：曾浩

SAC 执业证书编号：
S0340523110001
电话：0769-22119276
邮箱：
zenghao@dgzq.com.cn

研究助理：叶子沛

SAC 执业证书编号：
S0340123070035
电话：0769-22119276
邮箱：
yezipei@dgzq.com.cn

CPI 和 PPI 同比价格涨幅



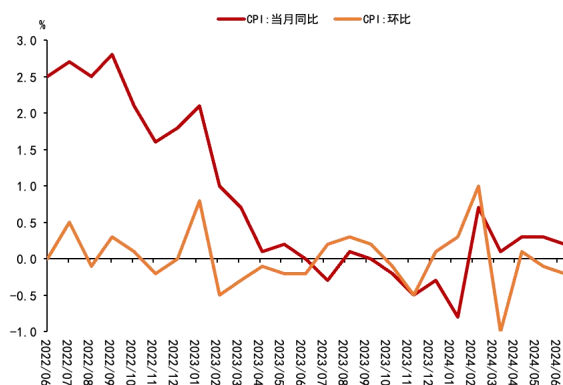
资料来源：东莞证券研究所，
iFinD

- 事件：**中国 2024 年 6 月 CPI 同比上涨 0.2%，预期上涨 0.4%，前值上涨 0.3%。6 月 PPI 同比下降 0.8%，预期下降 0.8%，前值下降 1.4%。
- 猪肉价格涨幅显著，CPI 同比继续上涨。**6 月 CPI 同比上涨 0.2%，较上月回落 0.1 个百分点，这一变化主要受食品价格的回落影响。具体来看，食品价格同比下降 2.1%，降幅较上月扩大 0.1 个百分点，影响 CPI 同比下降约 0.39 个百分点。随着天气转暖，供应增加，食品价格保持在季节性低位。食品中，畜肉类价格同比上升 3.5%，对 CPI 同比拉动约 0.1 个百分点，其中猪肉价格同比上涨 18.1%，涨幅较上月扩大 13.5 个百分点；鸡蛋、牛肉、羊肉类价格降幅范围在 3.9%至 13.4%之间。非食品价格上涨 0.8%，涨幅与上月持平，影响 CPI 同比上涨约 0.64 个百分点。非食品类别中，服务价格上涨 0.7%，涨幅较上月回落 0.1 个百分点。其中，旅游价格上涨 3.7%，涨幅有所回落；宾馆住宿价格下降 1.9%，降幅有所扩大。此外，由于汽车市场竞争持续白热，燃油小汽车和新能源小汽车价格分别下降 6.0%和 7.4%，降幅均继续扩大。
- 部分蔬果应季集中上市，CPI 环比季节性下降。**6 月 CPI 环比下降 0.2%，主要受食品价格季节性回落的影响，降幅较前值扩大 0.1 个百分点。其中，食品价格环比下降 0.6%，较 2 月回落 0.6 个百分点，影响 CPI 环比下降约 0.11 个百分点。食品中，部分应季蔬果集中上市，市场供应相对充裕，鲜菜和鲜果价格分别季节性下降 7.3%和 3.8%。然而，受供求关系影响，猪肉价格上涨 11.4%，影响 CPI 环比上涨约 0.14 个百分点。非食品价格下降 0.2%，持平前值，影响 CPI 环比下降约 0.13 个百分点。受国际油价波动影响，国内汽油价格下降 2.0%；受“618”促销活动等影响，汽车、家用器具、文娱耐用消费品价格降幅在 0.8%—1.3%之间。临近暑假，出行需求增加，交通工具租赁费和飞机票价格分别上涨 6.4%和 2.5%。
- PPI 环比由正转负，同比降幅继续收窄。**由于基数效应，以及大规模设备更新和消费品以旧换新等政策逐步落地生效，6 月 PPI 同比下降 0.8%，降幅较上月收窄 0.6 个百分点。其中，生产资料价格同比下降 0.8%，降幅较前值收窄 0.8 个百分点；生活资料价格同比下降 0.8%，降幅持平于上月。从环比看，6 月 PPI 环比下降 0.2%，增速较上月下降 0.4 个百分点，环比增速跌至负增长区间。具体到行业来看，国际油价下行带动国内石油和天然气开采业价格下降 2.9%；供应偏紧推动有色金属冶炼和压延加工业价格上涨 1.6%，其中铅冶炼、铝冶炼、铜冶炼价格分别上涨 4.8%、2.6%、0.8%。另外，随着“迎峰度夏”来临，用电需求增加，煤炭需求也相应季节性增加，煤炭开采和洗选业价格上涨 1.1%。水泥企业调减产量，叠加新国标实施后成本支撑增强，

水泥制造价格由下降 0.8% 转为上涨 3.3%。钢材需求趋弱，黑色金属冶炼和压延加工业价格下降 0.6%。具体来看，南方梅雨季较往年更长，持续时间更久，雨量更大，导致开工率下降，从而使需求端减弱是钢价下跌的原因之一。同时，6月受房地产市场弱修复影响，钢材价格也有所承压。

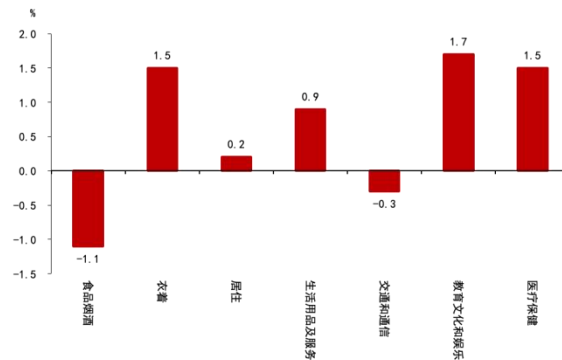
- CPI 有望逐季回升，PPI 未来或缓慢修复。**综合来看，受食品供给充足影响，6月 CPI 同比轻微回落，但仍保持正增长。由于国际大宗商品价格波动较大，以及设备“以旧换新”政策的逐步落实，6月 PPI 环比读数由正转负，同比降幅有所收窄。展望后市，一方面生猪产能进入深度去化阶段，中期猪价回升趋势较为确定；另一方面下半年拉尼娜现象可能重新出现，导致气候异常，农产品供需结构可能受到意外冲击，未来 CPI 有望逐季回升。PPI 方面，随着房地产去库存政策的持续推进，地产销售初步出现积极变化，可能温和带动前期较弱的建筑产业链价格和租金价格。但是基建项目的实际工作量仍需时间，包括基建项目严格审核背景下，专项债等落地节奏整体较慢，城投配套融资也存在约束。综合以上因素，预计 PPI 将缓慢改善。
- 风险提示：**俄乌冲突加剧导致大宗商品价格继续上行；全球通胀回落偏慢；内需恢复不及预期，消费延续疲弱，从而加大经济稳增长压力。

图 1：CPI 同环比



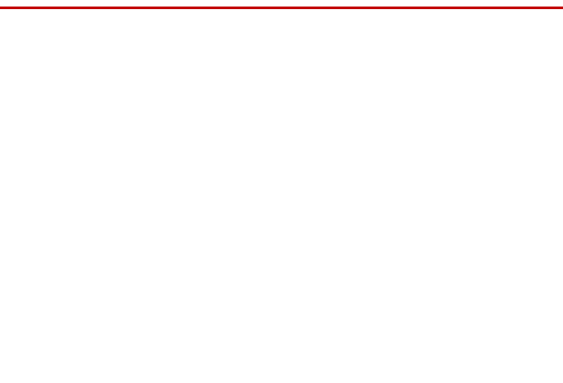
资料来源：东莞证券研究所，iFinD

图 2：CPI 大类同比涨跌幅



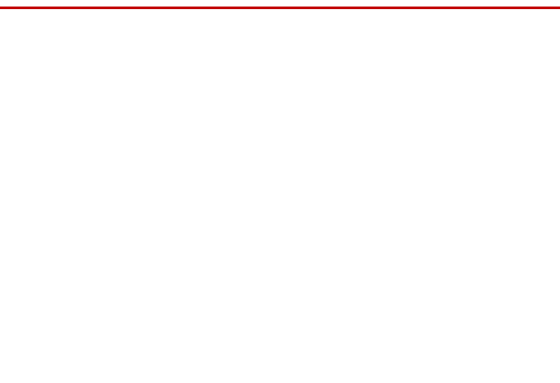
资料来源：东莞证券研究所，iFinD

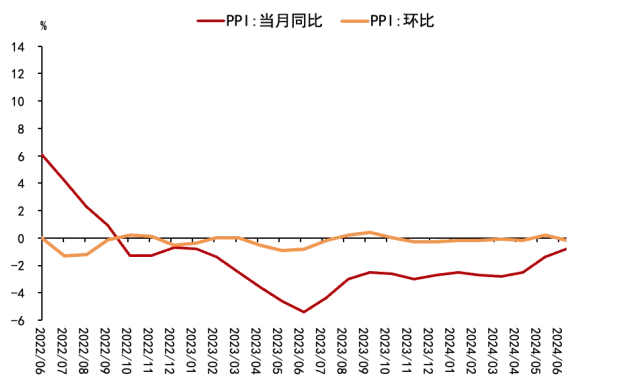
图 3：PPI 同环比



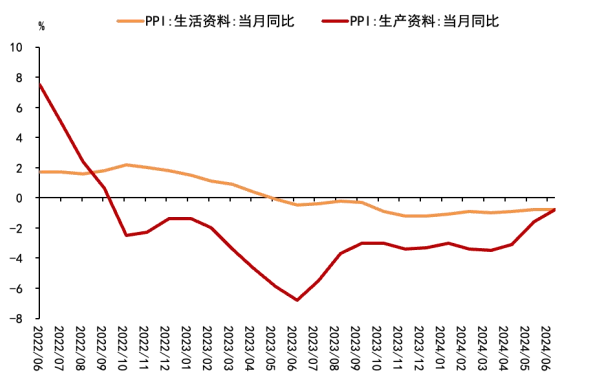
请务必阅读末页声明。

图 4：PPI 生产、生活资料价格同比





资料来源：东莞证券研究所，iFind



资料来源：东莞证券研究所，iFind

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数15%以上
增持	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数5%-15%之间
持有	预计未来6个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来6个月内，股价表现弱于市场指数5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来6个月内，行业指数表现强于市场指数10%以上
标配	预计未来6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深300指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路1号金源中心24楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn