

通胀数据点评：食品价格回落，上游工业向好

事件：

6月份，CPI同比略有上涨，环比降幅扩大。PPI同比降幅收窄，稳定增长仍需等待。6月份，CPI同比为0.2%，环比为-0.2%，PPI6月同比录得-0.8%，环比为-0.2%，环比继上月转正后重新回落。

➤ 6月CPI分项中，除居住和医疗保健外，其余分项环比均出现了下降。

6月居住价格环比上涨0.1%，较上月增长0.2个百分点；医疗保健价格较5月上漲了0.1个百分点。生活用品及服务分项6月环比录得-0.4%，降幅较5月减少0.3个百分点。衣着分项环比较5月份出现明显回落，6月录得环比下降0.2%，较前值下降0.6个百分点。6月CPI分项中，非食品类总体拉动CPI环比下行0.1个百分点。

➤ 6月CPI食品烟酒分项下鲜菜价格下降明显，猪肉价格环比走高。

CPI中，6月食品价格环比下降0.6%，较上月出现明显下降。食品烟酒分项6月环比下降0.4%，拖累CPI环比下行0.1个百分点。从具体品类来看，由于夏季鲜菜瓜果供应充足，鲜菜、鲜果的价格均出现了明显的下降。6月份，鲜菜的价格环比下降7.3%，较5月下降4.8个百分点；鲜果价格6月份环比下降3.8%，较5月份的上涨3%出现明显下降。由于新一轮猪周期启动，猪肉价格开始上涨，6月份猪肉价格环比上涨11.4%，较5月大幅提升10.3个百分点，并带动6月CPI环比向上0.1个百分点。

➤ PPI生产资料同比跌幅收窄。

6月份，生产资料价格环比下降0.2%，较上月下降0.6个百分点，同比下降0.8%，跌幅较上月缩小0.8个百分点，连续三个月跌幅收窄。生活资料价格6月份同比环比均出现下降，但跌幅持平。6月生活资料环比下降0.1%，同比下降0.8%，与上月持平。

➤ PPI生产资料中，上游表现亮眼，生活资料同比走势变化较小。

生产资料方面，原料分项6月录得同比上涨1.6%，涨幅较上月增加1.1个百分点；6月采掘同比上涨2.7%，增速较5月上漲3.9个百分点。加工分项同比下降2%，跌幅较5月收窄0.6个百分点。生活资料方面，耐用消费品分项6月同比录得-2.1%，降幅较5月增加0.3个百分点。衣着分项涨幅有所回落，增速较5月份的0.4%回落至6月份的0%。

➤ PPI细分行业中，上游部分行业实现正增长。

石油天然气开采分项同比增长8%，虽然增速较5月有所回落，但仍保持高增长区间。黑色金属矿采选业和有色金属矿采选业同比分别录得5.9%和17%，增速较5月加快1.3和3.5个百分点。石油、煤炭及其他燃料加工业6月同比增长4%，增速较上月加快0.6个百分点。有色金属冶炼及压延加工业同比保持高增长，6月同比录得11.5%，增速较5月加快2.6个百分点。纺织服装业本月增速有所减慢，6月同比增长0.3%，增速较5月减慢0.3个百分点。

➤ 风险提示

一是宏观变化超预期，二是海外通胀超预期，三是海外市场大幅波动等

团队成员

分析师：燕翔(S0210523050003)

yx30128@hfzq.com.cn

分析师：许茹纯(S0210523060005)

xrc30167@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、历届三中全会回顾及对经济资本市场影响——2024.07.10
- 2、就业市场边际降温：6月美国非农数据点评——2024.07.06
- 3、一周综评与展望：关注人民币汇率波动——2024.07.06



正文目录

1 PPI 同比降幅收窄	3
2 CPI 分项走势平稳	3
3 上游工业生产向好	4
4 风险提示	6

图表目录

图表 1: 2022 年以来的 CPI 数据	3
图表 2: 2022 年以来的 PPI 数据	3
图表 3: 2024 年 5、6 月 CPI 主要分项环比表现 (%)	3
图表 4: 2024 年 5、6 月食品烟酒 CPI 各分项环比表现 (%)	4
图表 5: 生产生活资料同比增速	4
图表 6: 生产生活资料环比增速	4
图表 7: 2024 年 5、6 月 PPI 各主要分项同比数据 (%)	5
图表 8: 近两个月 PPI 主要细分行业分项同比表现 (%)	6



1 PPI 同比降幅收窄

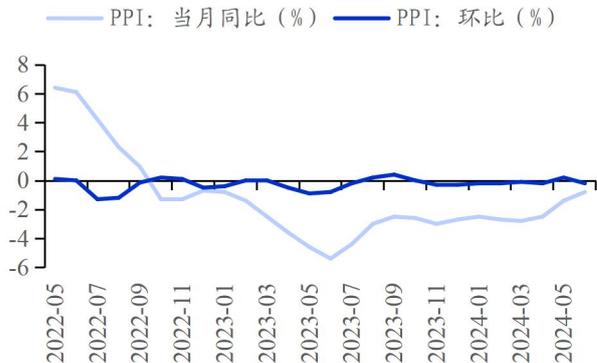
6 月份, CPI 同比略有上涨, 环比降幅扩大。PPI 同比降幅收窄, 稳定增长仍需等待。6 月份, CPI 同比为 0.2%, 环比为-0.2%, PPI6 月同比录得 -0.8%, 环比为-0.2%, 环比继上月转正后重新回落。

图表 1: 2022 年以来的 CPI 数据



来源: iFind, 华福证券研究所

图表 2: 2022 年以来的 PPI 数据

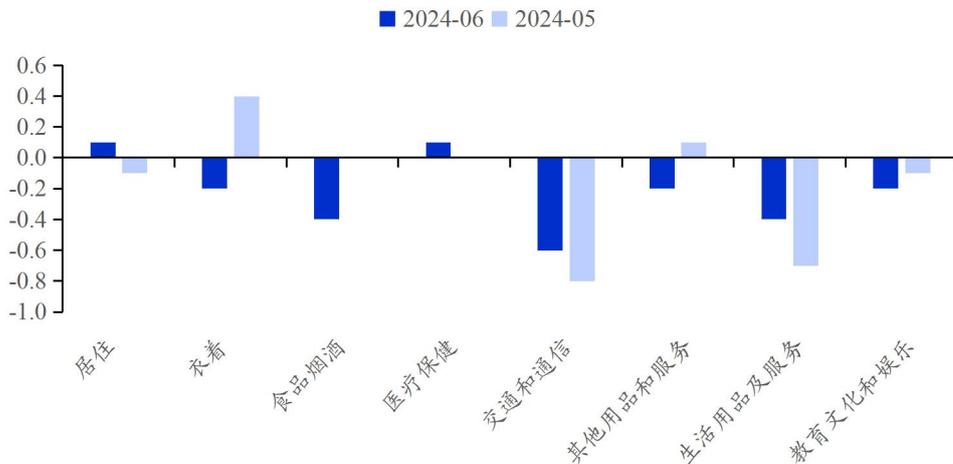


来源: iFind, 华福证券研究所

2 CPI 分项走势平稳

6 月 CPI 分项中, 除居住和医疗保健外, 其余分项环比均出现了下降。6 月居住价格环比上涨 0.1%, 较上月增长 0.2 个百分点; 医疗保健价格较 5 月上涨了 0.1 个百分点。生活用品及服务分项 6 月环比录得-0.4%, 降幅较 5 月减少 0.3 个百分点。衣着分项环比较 5 月份出现明显回落, 6 月录得环比下降 0.2%, 较前值下降 0.6 个百分点。6 月 CPI 分项中, 非食品类总体拉动 CPI 环比下行 0.1 个百分点。

图表 3: 2024 年 5、6 月 CPI 主要分项环比表现 (%)



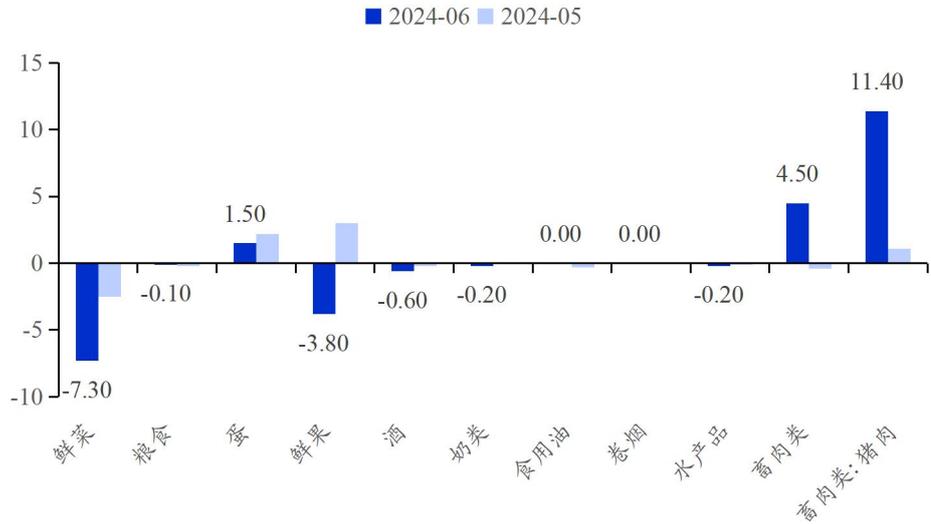
来源: iFind, 华福证券研究所

6 月 CPI 食品烟酒分项下鲜菜价格下降明显, 猪肉价格环比走高。CPI 中, 6 月食品价格环比下降 0.6%, 较上月出现明显下降。食品烟酒分项 6 月环比下降 0.4%,



拖累 CPI 环比下行 0.1 个百分点。从具体品类来看，由于夏季鲜菜瓜果供应充足，鲜菜、鲜果的价格均出现了明显的下降。6 月份，鲜菜的价格环比下降 7.3%，较 5 月下降 4.8 个百分点；鲜果价格 6 月份环比下降 3.8%，较 5 月份的上涨 3% 出现明显下降。由于新一轮猪周期启动，猪肉价格开始上涨，6 月份猪肉价格环比上涨 11.4%，较 5 月大幅提升 10.3 个百分点，并带动 6 月 CPI 环比向上 0.1 个百分点。

图表 4: 2024 年 5、6 月食品烟酒 CPI 各分项环比表现 (%)



来源: iFind, 华福证券研究所

3 上游工业生产向好

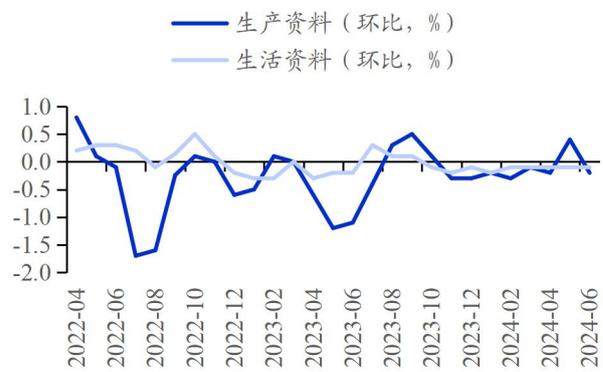
PPI 生产资料同比跌幅收窄。6 月份，生产资料价格环比下降 0.2%，较上月下降 0.6 个百分点，同比下降 0.8%，跌幅较上月缩小 0.8 个百分点，连续三个月跌幅收窄。生活资料价格 6 月份同比环比均出现下降，但跌幅持平。6 月生活资料环比下降 0.1%，同比下降 0.8%，与上月持平。

图表 5: 生产生活资料同比增速



来源: iFind, 华福证券研究所

图表 6: 生产生活资料环比增速

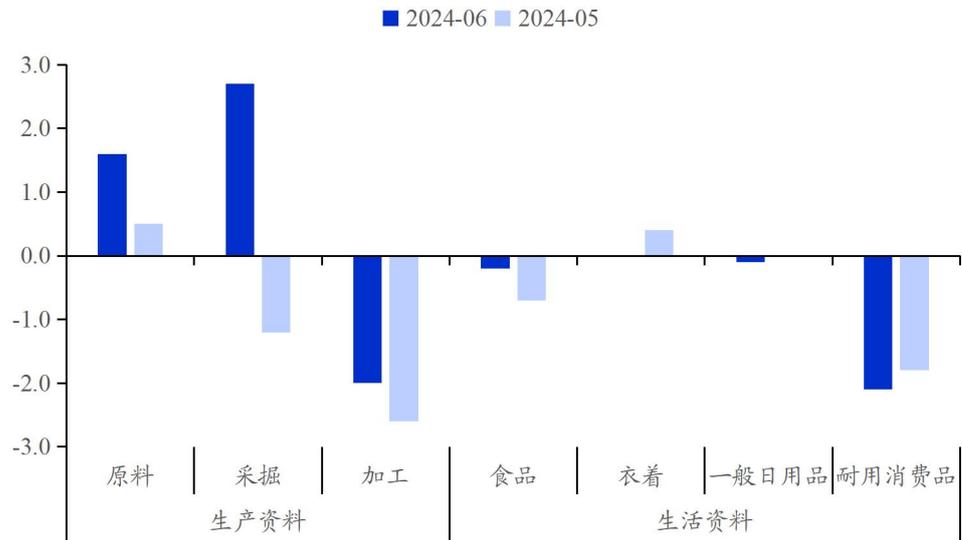


来源: iFind, 华福证券研究所



PPI 生产资料中，上游表现亮眼，生活资料同比走势变化较小。生产资料方面，原料分项 6 月录得同比上涨 1.6%，涨幅较上月增加 1.1 个百分点；6 月采掘同比上涨 2.7%，增速较 5 月上涨 3.9 个百分点。加工分项同比下降 2%，跌幅较 5 月收窄 0.6 个百分点。生活资料方面，耐用消费品分项 6 月同比录得-2.1%，降幅较 5 月增加 0.3 个百分点。衣着分项涨幅有所回落，增速较 5 月份的 0.4%回落至 6 月份的 0%。

图表 7: 2024 年 5、6 月 PPI 各主要分项同比数据 (%)

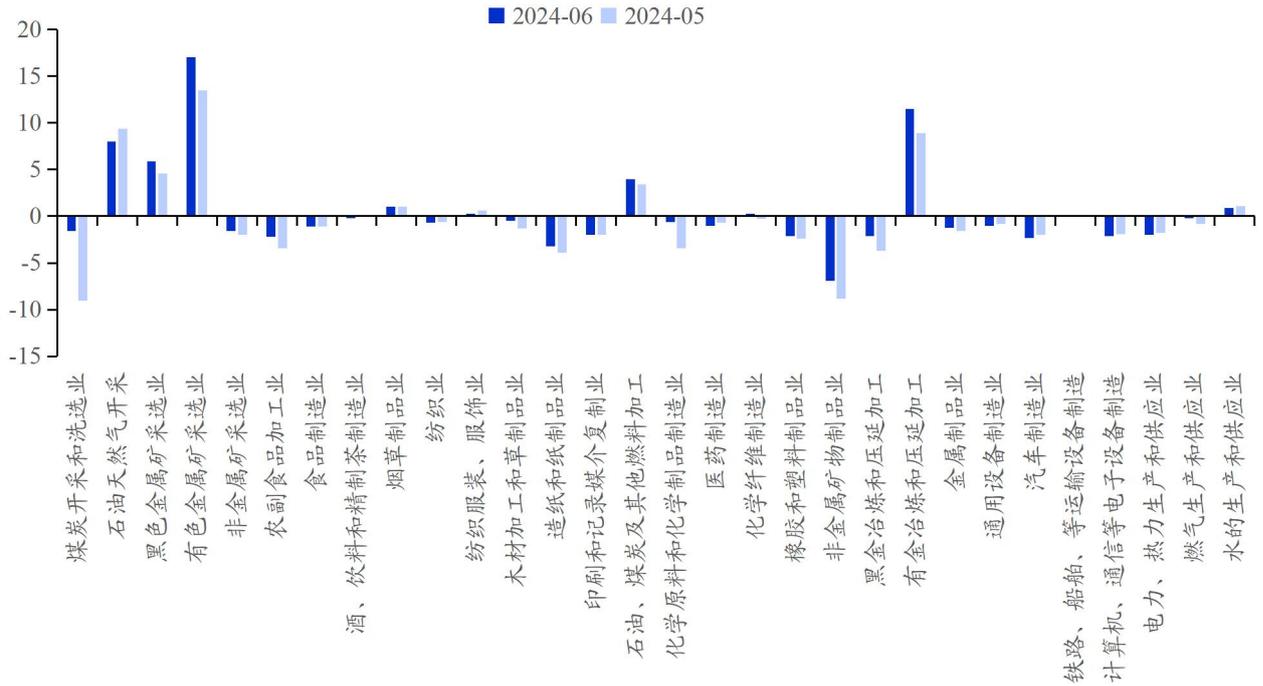


来源: iFind, 华福证券研究所

PPI 细分行业中，上游部分行业实现正增长。石油天然气开采分项同比增长 8%，虽然增速较 5 月有所回落，但仍保持高增长区间。黑色金属矿采选业和有色金属矿采选业同比分别录得 5.9%和 17%，增速较 5 月加快 1.3 和 3.5 个百分点。石油、煤炭及其他燃料加工业 6 月同比增长 4%，增速较上月加快 0.6 个百分点。有色金属冶炼及压延加工业同比保持高增长，6 月同比录得 11.5%，增速较 5 月加快 2.6 个百分点。纺织服装业本月增速有所减慢，6 月同比增长 0.3%，增速较 5 月减慢 0.3 个百分点。



图表 8: 近两个月 PPI 主要细分行业分项同比表现 (%)



来源: iFind, 华福证券研究所

4 风险提示

一是宏观变化超预期, 二是海外通胀超预期, 三是海外市场大幅波动等。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn