

## CPI 低位运行，PPI 降幅收窄 ——6月通胀数据点评

6月CPI同比继续上涨，环比延续下降，低于市场预期（0.41%）。总体上看，物价温和回升是趋势，后续主要目标或是提振需求。6月CPI同比上涨0.2%，较上月增速减缓，其中翘尾因素影响约为0.2%，新涨价因素影响约为0；CPI环比录得-0.2%，前值-0.1%；去除波动较大的食品和能源价格的核心CPI同比录得0.6%，与前值一致；核心CPI环比录得-0.1%，前值-0.2%。其中，衣着、教育文化和娱乐、医疗保健对CPI同比贡献较多；而食品烟酒、交通和通信对CPI同比形成拖累。

食品价格同比降幅扩大，环比由正转负。分项中猪肉是主要拉动项，而鲜菜鲜果继续拖累；薯类、鲜果、虾蟹等产品价格因供给增多导致价格季节性下降；鸡蛋、羊肉、牛肉和禽肉类价格继续下跌；而猪肉价格同比环比继续上涨，且涨幅均较上月扩大。非食品价格同比、环比增速均持平上月。暑假临近带动交通工具租赁费和飞机票价格上涨对非食品分项形成拉动，其中服务价格上涨0.7%，旅游价格上涨3.7%，但宾馆住宿价格下降1.9%。油价和汽车等耐用品价格下跌形成拖累，其中，国际油价波动导致国内汽油价格下降2.0%，而“618”促销活动影响下，汽车和家用器具、文娱耐用消费品价格下降。

PPI同比降幅继续收窄，略好于市场预期（-0.82%），环比由正转负。统计局指出，环比转负主要是受国际大宗商品价格波动及国内部分工业品市场需求不足等因素影响。分行业来看，上游采矿和原材料加工行业仍是推动价格上涨的主要驱动力。

本月CPI同比保持正增长，同比PPI降幅延续收窄，市场供需关系正在逐步调整。此外，核心CPI的稳定和上游行业的价格上涨也为经济复苏提供了积极信号。展望后续，随着需求有望得到改善，多项稳增长、稳物价政策的落地，物价水平有望获得边际改善。

风险提示：政策落地不及预期；消费者信心恢复不及预期。

麦高证券 研究发展部

分析师：刘娟秀  
资格证书：S0650524050001  
联系邮箱：liujuanxiu@mgzq.com  
联系电话：15210154632

分析师：钟奕昕  
资格证书：S0650524030001  
联系邮箱：zhongyixin@mgzq.com  
联系电话：15800464258

### 相关研究

《物价小幅回升 地产缓慢修复 宏观经济高频数据周报（2024年7月1日-7月7日）》2024.07.09  
《制造业景气度保持平稳——6月PMI数据点评（更正）》2024.07.03  
《制造业景气度保持平稳——6月PMI数据点评》2024.07.02  
《工业生产趋缓，消费有所反弹——5月经济数据点评》2024.06.19

## 正文目录

1 CPI 同比温和上涨，环比季节性回落.....	3
2 PPI 同比降幅收窄，部分工业品需求仍不足.....	5

## 图表目录

图表 1: 6 月份物价数据一览 (%) .....	3
图表 2: CPI、核心 CPI 当月同比 (%) .....	3
图表 3: CPI 环比季节性变动 (%) .....	3
图表 4: CPI 同比的拉动项 (%) .....	4
图表 5: CPI 食品和非食品当月同比 (%) .....	5
图表 6: CPI 食品和非食品当月环比 (%) .....	5
图表 7: 食品烟酒细分项同比 (%) .....	5
图表 8: 食品烟酒细分项环比 (%) .....	5
图表 9: PPI 分项当月同比 (%) .....	6
图表 10: PPI 当月同比和环比 (%) .....	6
图表 11: 各行业 PPI 环比 (%) .....	6

## 事件

国家统计局网站 7 月 10 日发布数据显示，6 月 CPI 同比上涨 0.2%，前值涨 0.3%；6 月 PPI 同比降 0.8%，前值降 1.4%。

图表 1：6 月份物价数据一览 (%)

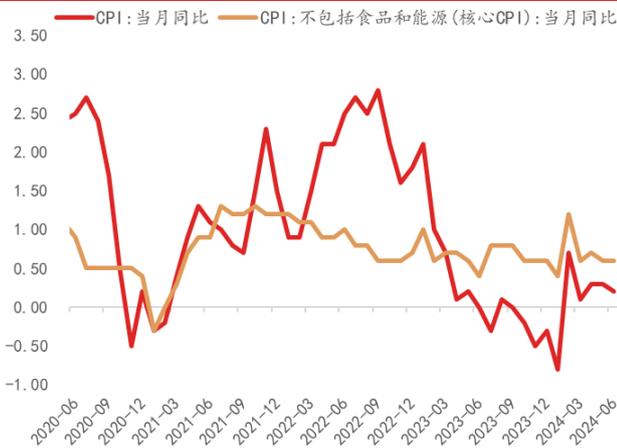
单位：%	2024-06	2024-05	2024-04	2024-03	八大类别环比	2024-06	2024-05	2024-04	2024-03
CPI 同比	0.2	0.3	0.3	0.1	食品烟酒	-0.4	0.0	-0.7	-2.2
核心	0.6	0.6	0.7	0.6	衣着	-0.2	0.4	-0.1	0.6
食品	-2.1	-2.0	-2.7	-2.7	居住	0.1	-0.1	0.0	0.1
非食品	0.8	0.8	0.9	0.7	生活用品及服务	-0.4	-0.7	0.4	0.0
CPI 环比	-0.2	-0.1	0.1	-1.0	交通和通信	-0.6	-0.8	1.0	-1.4
核心	-0.1	-0.2	0.2	-0.6	教育文化和娱乐	-0.2	-0.1	0.5	-2.1
食品	-0.6	0.0	-1.0	-3.2	医疗保健	0.1	0.0	0.2	0.1
非食品	-0.2	-0.2	0.3	-0.5	其他用品和服务	-0.2	0.1	2.0	0.6
PPI	2024-06	2024-05	2024-04	2024-03	分行业环比	2024-06	2024-05	2024-04	2024-03
PPI 同比	-0.8	-1.4	-2.5	-2.8	采掘工业	0.3	0.2	-1.0	-0.8
生产资料	-0.8	-1.6	-3.1	-3.5	原材料工业	-0.5	0.9	0.3	0.3
生活资料	-0.8	-0.8	-0.9	-1.0	加工工业	-0.1	0.1	-0.4	-0.2
PPI 环比	-0.2	0.2	-0.2	-0.1	食品类	0.3	-0.2	-0.1	-0.4
生产资料	-0.2	0.4	-0.2	-0.1	一般日用品类	0.0	0.0	0.3	0.0
生活资料	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	耐用消费品类	-0.7	-0.3	-0.5	0.0

资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

## 1 CPI 同比温和上涨，环比季节性回落

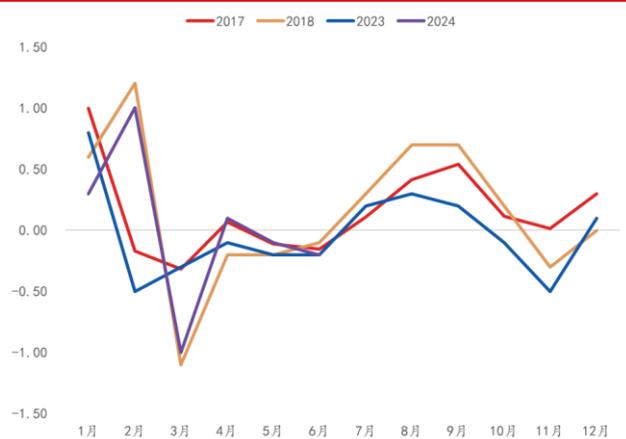
6 月 CPI 同比继续上涨，环比延续下降，低于市场预期 (0.41%)。总体上看，物价温和回升是趋势，后续主要目标或是提振需求。具体数据方面，6 月 CPI 同比上涨 0.2%，较上月增速减缓，其中翘尾因素影响约为 0.2%，新涨价因素影响约为 0；CPI 环比录得-0.2%，前值-0.1%；去除波动较大的食品和能源价格的核心 CPI 同比录得 0.6%，与前值一致；核心 CPI 环比录得-0.1%，前值-0.2%。

图表 2：CPI、核心 CPI 当月同比 (%)



资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

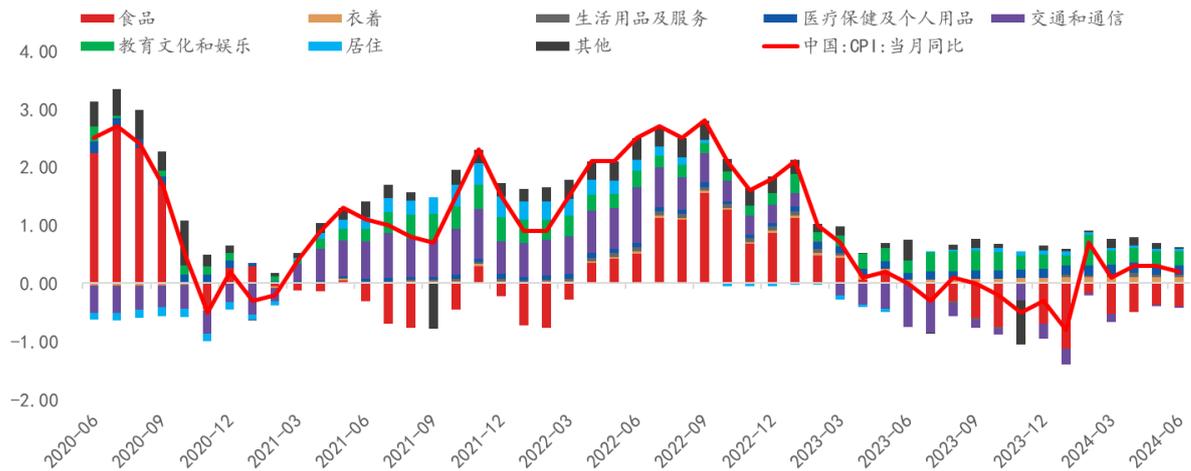
图表 3：CPI 环比季节性变动 (%)



资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

分八大类别来看,衣着、教育文化和娱乐、医疗保健当月同比分别录得 1.5%、1.7%、1.5%,对 CPI 同比贡献较多,分别拉动 CPI 同比上涨 0.10%、0.23%、0.17%。而食品烟酒、交通和通信当月同比分别录得-1.1%、-0.3%,对 CPI 同比形成拖累,对 CPI 同比拉动分别为-0.39%、-0.03%。

图表 4: CPI 同比的拉动项 (%)

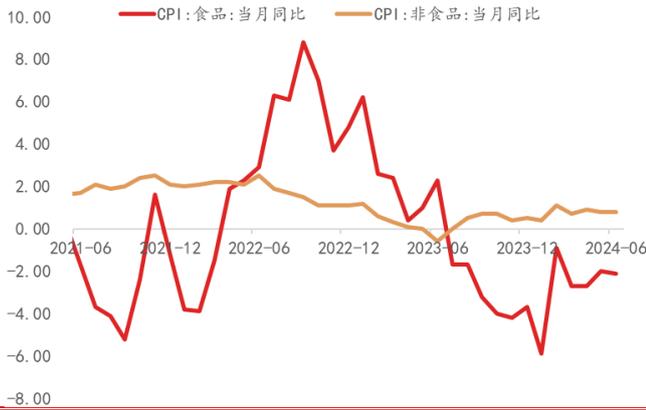


资料来源: Wind、麦高证券研究发展部

**食品价格同比降幅扩大,环比由正转负。**6月CPI食品价格同比下行0.1pct至-2.1%,影响CPI同比下降约0.39%;食品价格环比下行0.6pct至-0.6%,影响CPI环比下降约0.11%。分项中猪肉是主要拉动项,而鲜菜鲜果继续拖累。具体来看,鲜菜价格由上月上涨2.3%转为下降7.3%;薯类、鲜果、虾蟹等产品价格因供给增多导致价格季节性下降;鸡蛋、羊肉、牛肉和禽肉类价格继续下跌。而猪肉价格同比环比继续上涨,且涨幅均较上月扩大。

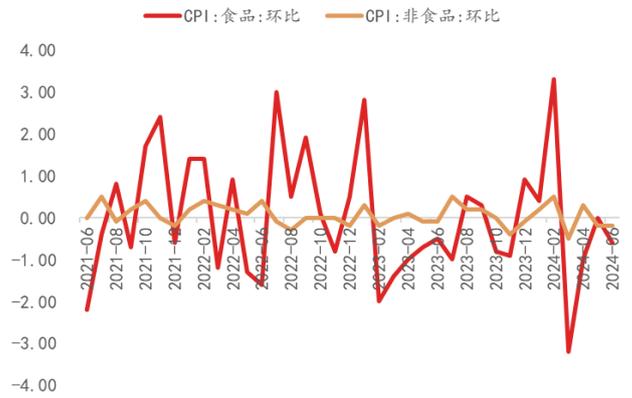
**非食品价格同比、环比增速均持平上月。**6月CPI非食品同比录得0.8%,影响CPI同比上涨约0.64pct;非食品环比录得-0.2%,影响CPI环比下降约0.13pct。暑假临近带动交通工具租赁费和飞机票价格上涨对非食品分项形成拉动,其中服务价格上涨0.7%,旅游价格上涨3.7%,但宾馆住宿价格下降1.9%。油价和汽车等耐用品价格下跌形成拖累,其中,国际油价波动导致国内汽油价格下降2.0%,而“618”促销活动影响下,汽车和家用器具、文娱耐用消费品价格下降。

图表 5: CPI 食品和非食品当月同比 (%)



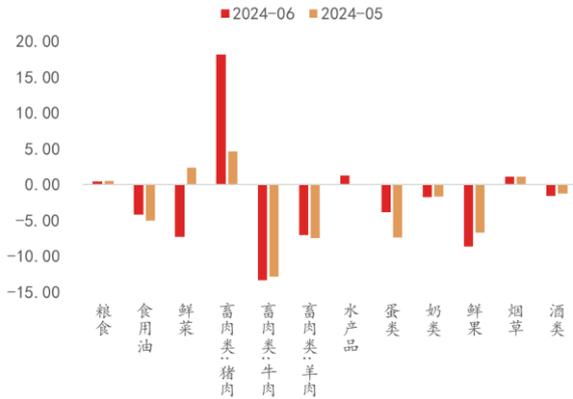
资料来源: Wind、麦高证券研究发展部

图表 6: CPI 食品和非食品当月环比 (%)



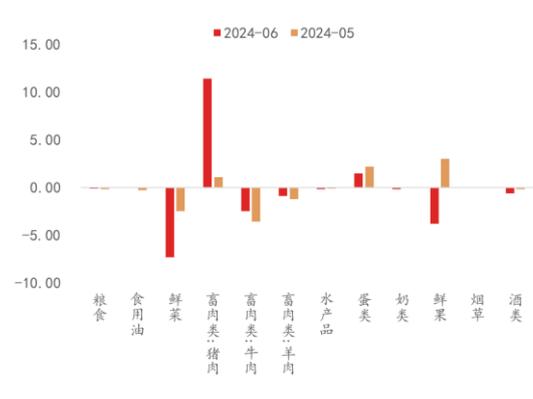
资料来源: Wind、麦高证券研究发展部

图表 7: 食品烟酒细分项同比 (%)



资料来源: Wind、麦高证券研究发展部

图表 8: 食品烟酒细分项环比 (%)

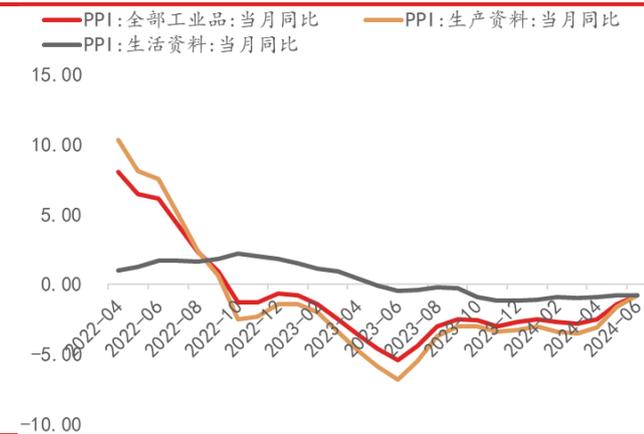


资料来源: Wind、麦高证券研究发展部

## 2 PPI 同比降幅收窄，部分工业品需求仍不足

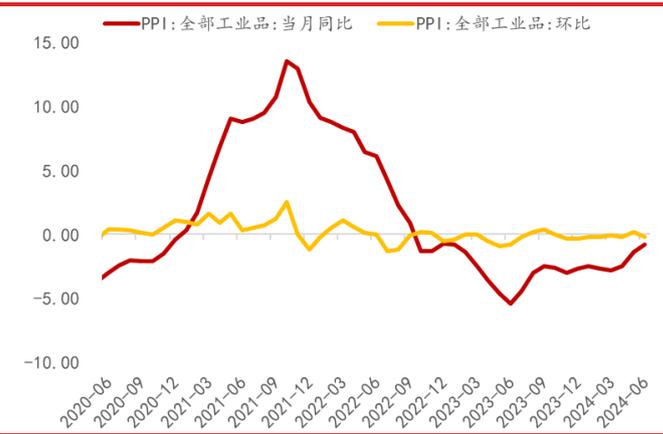
PPI 同比降幅受低基数支撑继续收窄，略好于市场预期 (-0.82%)，环比由正转负。统计局指出，环比转负主要是受国际大宗商品价格波动及国内部分工业品市场需求不足等因素影响。同比来看，6 月 PPI 同比录得-0.8%，较上月降幅收窄 0.6pct，其中生产资料同比录得-0.8%，已连续 21 个月负增长，生活资料同比录得-0.8%，已连续 14 个月负增长；环比来看，6 月 PPI 环比录得-0.2%，上月为 0.2%，生活资料环比录得-0.1%，持平上月，而生产资料录得-0.2%，上月为 0.4%。此外，翘尾、新涨价分别影响 6 月 PPI 同比变动-0.1%、-0.7%。

图表 9: PPI 分项当月同比 (%)



资料来源: Wind、麦高证券研究发展部

图表 10: PPI 当月同比和环比 (%)



资料来源: Wind、麦高证券研究发展部

分行业来看，上游采矿和原材料加工行业仍是推动价格上涨的主要驱动力。

“迎峰度夏”来临使得煤炭需求增加导致煤炭开采和洗选业价格上涨 1.1%；有色金属冶炼和压延加工业因供应紧张价格上涨 1.6%，其中铅、铝、铜冶炼价格分别上涨 4.8%、2.6%、0.8%。然而，国际油价边际下行导致国内石油和天然气开采业价格下降 2.9%；同时，前期补库需求已释放，以及高温多雨天气影响建筑施工钢材导致钢材需求减弱，黑色金属冶炼和压延加工业价格下降 0.6%。消费品制造业中，文教工美体育和娱乐用品制造业、农副食品加工业、家具制造业价格分别上涨 0.6%、0.5%、0.1%。装备制造业中，锂离子电池制造、新能源车整车制造价格分别下降 0.5%、0.1%。

图表 11: 各行业 PPI 环比 (%)



资料来源: Wind、麦高证券研究发展部

本月 CPI 同比保持正增长，同比 PPI 降幅延续收窄，市场供需关系正在逐步调整。此外，核心 CPI 的稳定和上游行业的价格上涨也为经济复苏提供了积极信号。展望后续，随着需求有望得到改善，多项稳增长、稳物价政策的落地，物价水平有望获得边际改善。

风险提示：政策落地不及预期；消费者信心恢复不及预期。

## 【分析师承诺】

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告所采用的数据、资料的来源合法、合规，分析师基于独立、客观、专业、审慎的原则出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。报告结论未受任何第三方的授意或影响。分析师承诺不曾、不因、也将不会因报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式补偿。

## 【重要声明】

麦高证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告仅供参考，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载信息和意见并自行承担风险。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，本公司及其雇员对任何人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。

本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 麦高证券有限责任公司研究发展部

	沈阳	上海
地址	沈阳市沈河区热闹路 49 号	上海市浦东新区滨江大道 257 弄 10 号
邮编	110014	陆家嘴滨江中心 T1 座 801 室

## 麦高证券机构销售团队

区域	姓名	职务	手机	邮箱
深圳	罗礼智	机构销售	18502313729	luolizhi@mgzq.com
北京	刘惠莹	机构销售	17860610172	liuhuiying@mgzq.com