

2026年07月09日

证券分析师

刘思佳 S0630516080002
liusj@longone.com.cn

证券分析师

李嘉豪 S0630525100001
lijiah@longone.com.cn

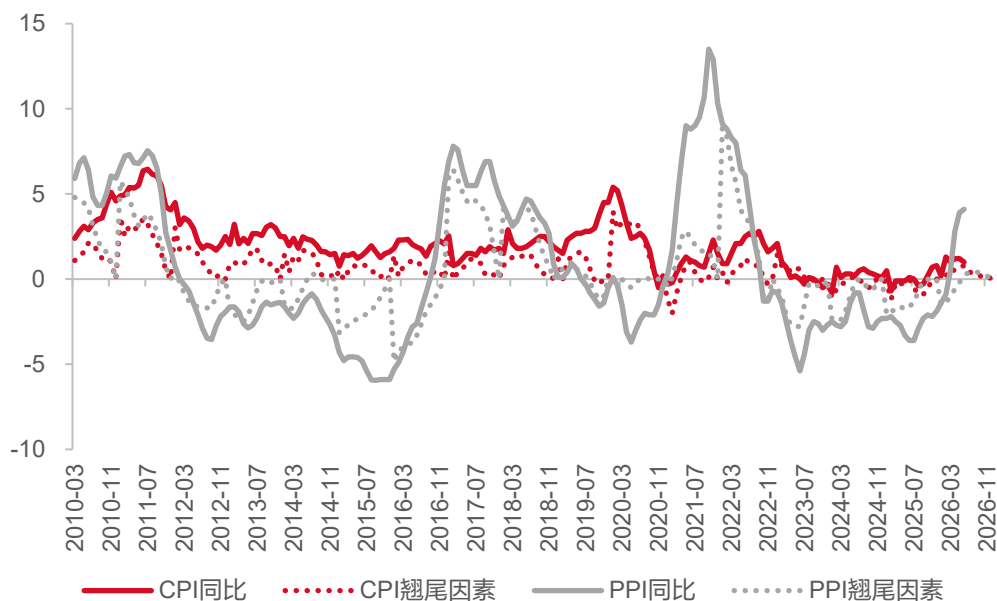
PPI同比高点将近，关注结构的改善

——国内观察：2026年6月通胀数据

投资要点

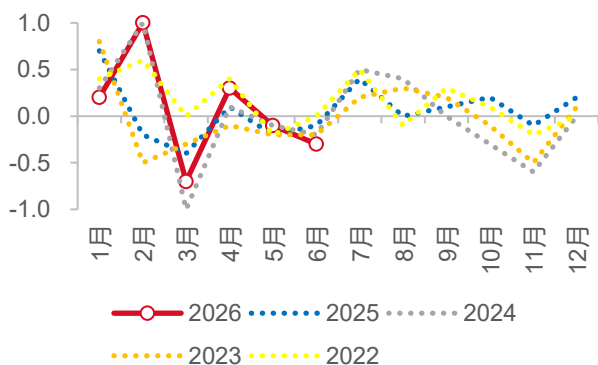
- **事件：**2026年7月10日，国家统计局发布2026年6月通胀数据。6月，CPI当月同比1.0%，前值1.2%；环比-0.3%，前值-0.1%。PPI当月同比4.1%，前值3.9%；环比-0.3%，前值0.5%。
- **核心观点：**6月美伊签订谅解备忘录，油价进一步从高位回落，进而通过汽油价格影响CPI，通过石化产业链影响PPI。此外CPI还受到金价下行的影响，金+油合计拖累CPI环比下降0.22个百分点，而食品价格季节性回落。从PPI来看，随着油价的调整，石油开采、燃料加工以及化工等行业价格同比涨幅也出现回落，而AI的涨价影响正在扩散。PPI环比转负，同比也可能已经接近本轮高点，后续关注点或在于PPI的结构改善。
- **CPI环比略弱于季节性。**6月CPI环比-0.3%，略低于近5年同期均值-0.18%，弱于季节性。油价以及金价的明显回落对当月CPI的影响相对较大。
- **金价及油价下行拖累非食品分项。**6月，非食品价格环比-0.3%，近5年同期均值0.02%。其他用品和服务分项环比-2.7%，近5年同期均值-0.02%，与5月一样可能继续受到金饰品价格回落的影响（当月环比-8.7%）。交通和通信分项环比-1.3%，近5年同期均值0.24%，汽油价格环比-4.9%，可能是主要拖累。金价和油价总体影响CPI环比下行0.22个百分点。
- **食品价格季节性回落，鸡蛋价格连续上涨。**6月，食品价格环比-0.4%，近5年同期均值-1.06%，略强于季节性。主要分项中，鲜菜鲜果虽然环比下跌，但表现要比季节性强。蛋类价格，6月当月环比涨幅扩大至5.8%，连续3个月环比上涨，推动同比升至16.0%，其中鸡蛋环比上涨7.0%，拉动CPI约0.03个百分点，与上月相同，主因蛋鸡存栏低位，以及高温产蛋率下降的影响。猪价环比仍在下行，但环比降幅已逐渐收窄，Q4基数压力将逐步减轻，对CPI同比的拖累可能会收窄。
- **PPI同比或接近本轮高点，后续关注结构的改善。**6月PPI环比-0.3%，前值0.5%，为去年8月以来首次转负。美伊冲突推升油价引起的短期高环比涨幅已结束，这也是年内PPI同比转正的时间节点早于此前市场预期的主要原因。后续来看，翘尾因素仍会有小幅的支撑，但PPI同比或已接近本轮高点，后续更需关注结构上的改善。
- **支撑PPI的行业结构可能逐步转换。**1.AI产业链涨价的扩散。电子设备6月环比0.7%，近6个月平均环比0.6%；6月AI覆盖场景涉及的行业包括虚拟现实设备、可穿戴智能设备、工业控制计算机、工业机器人分别环比上涨8.4%、3.4%、3.3%、0.5%，AI涉及的材料端包括电子专用材料、碳基纳米材料、生物质燃料加工分别环比上涨2.5%、1.9%、1.2%。2.“迎峰度夏”备煤支撑下，煤炭价格继续上行。煤炭开采行业6月环比进一步扩大至5.6%。已经连续4个月环比上涨。3.原油价格回落，相关产业链受到明显影响。6月石油和天然气开采环比大幅回落至-11.8%，产业链中游的燃料加工、化学原料和化学制品环比分别回落至-1.9%、-2.0%，后续定价或回归供需的中长期逻辑。
- **风险提示：**国内政策落地不及预期；房地产投资超预期下滑；地缘政治局势风险；美国通胀超预期。

图1 CPI及PPI同比翘尾因素，%



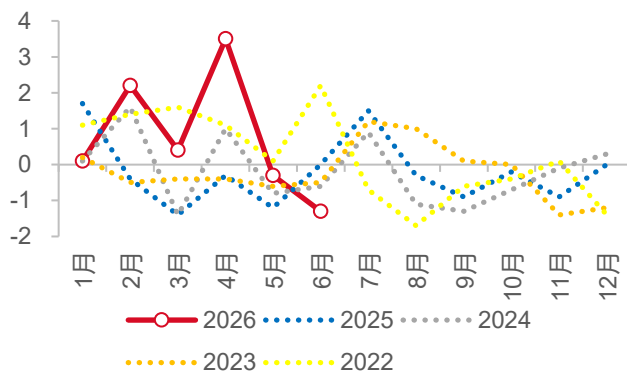
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图2 CPI环比季节性，%



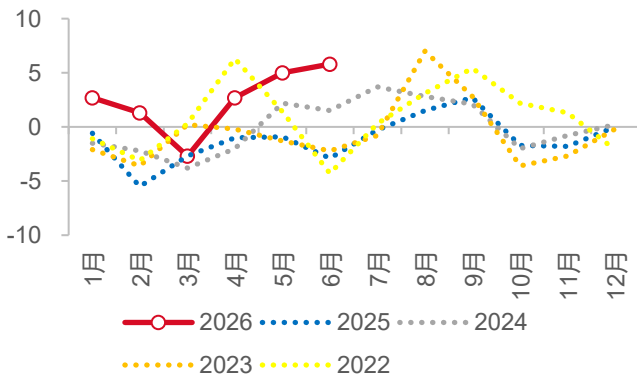
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图3 CPI交通和通信环比季节性，%



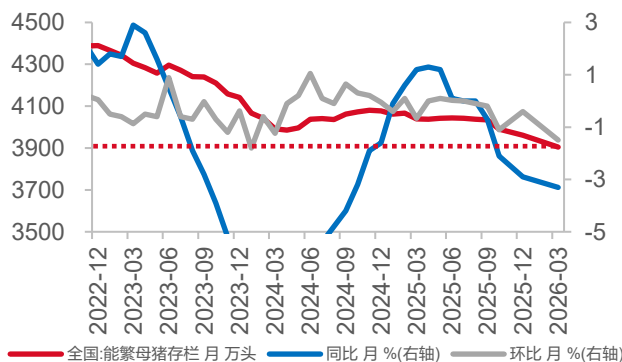
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图4 CPI蛋类季节性，%



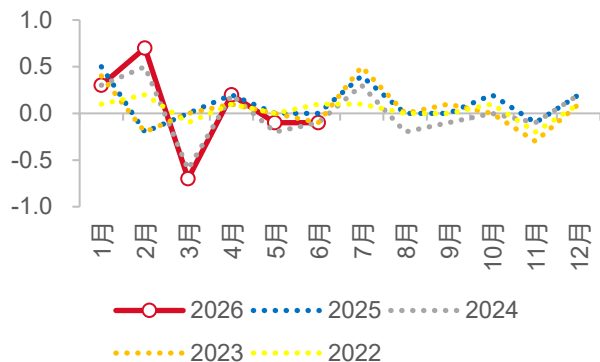
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图5 能繁母猪存栏、同比环比增速，万头，%，%



资料来源：农业农村部，东海证券研究所

图6 核心CPI环比季节性, %



资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图7 消费品及服务CPI当月同比, %



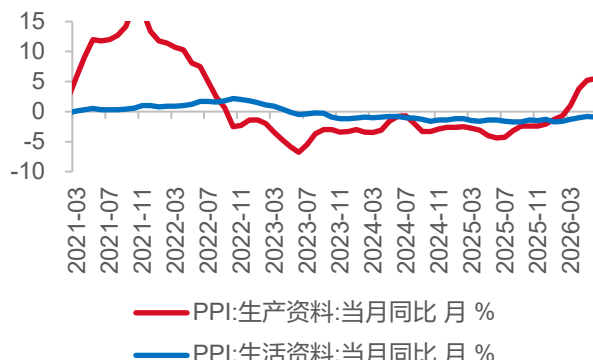
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图8 PPI当月同比, %



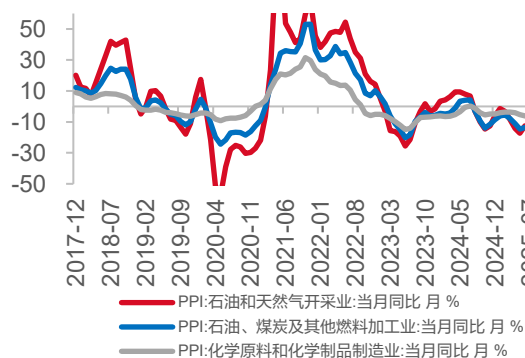
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图9 PPI生产和生活资料类同比, %



资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图10 PPI石油开采加工、燃料加工、化工当月同比, %



资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图11 PPI电子设备当月同比, %



资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

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注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

五、联系方式：

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221956989
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125