

分析师

汪毅 021-61680675

Email: yiw@cgws.com

执业证书编号: S1070512120003

联系人 (研究助理)

钱思韵 021-61680675

Email: qiansy@cgws.com

从业证书编号: S1070115070010

相关报告

<<美国 4 月非农远低于预期, 美元指数上演逆转>> 2016-4-29

<<美国 CPI 上行, 加息预期升温>>

2016-5-20

<<油价基数效应推升未来 CPI, 年内加息只是时间问题>> 2016-5-30

温和通胀, CPI 进入 1 时代

——7 月宏观经济数据动态点评

结论

6 月 CPI 环比有所下降, 同比涨幅回落, PPI 环比由升转降, 同比降幅收窄。

数据

2016 年 6 月, CPI 环比下降 0.1%, 同比上涨 1.9%; PPI 环比下降 0.2%, 同比下降 2.6%。

要点

- 6 月物价水平增速放缓, 连续第三个月。具体表现为: (1) CPI 同比上涨 1.9%。其中, 城市下降 0.1%, 农村下降 0.1%; 食品价格下降 1.4%, 非食品价格上涨 0.2%; 消费品价格下降 0.4%, 服务价格上涨 0.3%; (2) 全国工业生产者出厂价格环比由升转降, 由上月上涨 0.5%转为本月下跌 0.2%。
- **CPI 情况:** CPI 环比下降 0.1%, 主要受食品价格下降较多影响。非食品价格和食品价格涨跌互现, 导致 6 月份食品价格环比下降 1.4%, 影响 CPI 环比下降 0.29 个百分点。食品中, 猪肉价格同比上涨 30.1%, 涨幅比上月回落 3.5 个百分点, 水产品价格同比上涨 5.5%, 涨幅比上月扩大 0.6 个百分点。非食品中, 护理费、家政服务、飞机票、衣着加工和学前教育价格同比分别上涨 11.5%、5.6%、5.0%、4.5%和 4.2%。
- **PPI 情况:** 6 月份, 全国工业生产者出厂价格环比下降 0.2%, 同比下降 2.6%。工业生产者购进价格环比上涨 0.2%, 同比下降 3.4%。上半年, 工业生产者出厂价格同比下降 3.9%, 工业生产者购进价格同比下降 4.8%。6 月份, 全国工业生产者出厂价格环比由升转降, 由上月上涨 0.5%转为本月下跌 0.2%。
- **未来物价走势判断:** 因食品价格回落因素, 6 月 CPI 较低。但预计随着今年厄尔尼诺现象较强以及台风影响, 食品供应或会受到影响, 7 月 CPI 有望回升。但油价的上涨可能成为未来助推动力, 石油加工业连续上涨。
- 随着英国脱欧后欧洲动荡, 预计外贸情况略受影响, 叠加近期六大电力集团煤炭库存继续下降, 供给侧改革超预期推进。预计 CPI 近期在 2 附近, 但因流动性充裕和汇率压力, 近期央行大规模放水的可能性较低。

目录

1. CPI: 环比有所下降, 同比涨幅回落.....	4
2. PPI: 环比由升转降, 同比降幅收窄.....	5
3. 物价走势和政策判断.....	6

图表目录

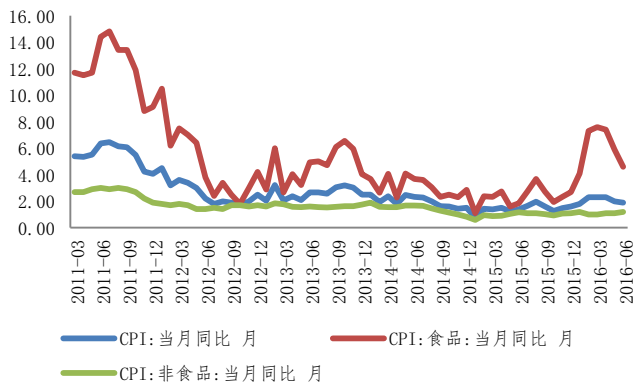
图 1: CPI 同比 (%)	4
图 2: CPI 环比 (%)	4
图 3: 6 月价格表现	4
图 4: 猪肉价格环比 (%)	4
图 5: PPI 同比和环比 (%)	5
图 6: PPIRM 同比和环比 (%)	5
图 7: 生产资料和生活资料环比 (%)	5
图 8: 采掘、原材料和加工工业环比 (%)	5

6 月物价水平增速放缓，连续第三个月。具体表现为：（1）CPI 同比上涨 1.9%。其中，城市下降 0.1%，农村下降 0.1%；食品价格下降 1.4%，非食品价格上涨 0.2%；消费品价格下降 0.4%，服务价格上涨 0.3%；（2）全国工业生产者出厂价格环比由升转降，由上月上涨 0.5% 转为本月下跌 0.2%。

1. CPI：环比有所下降，同比涨幅回落

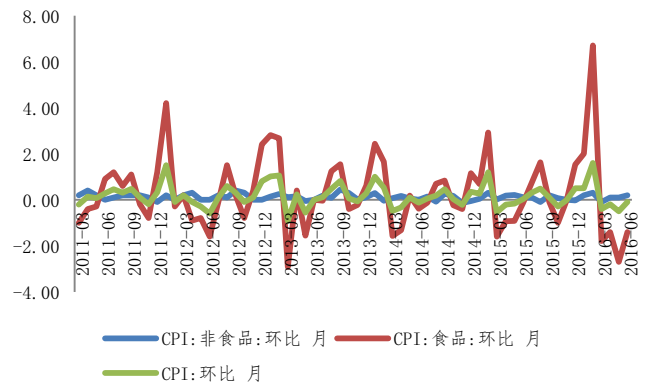
- CPI 环比下降 0.1%，主要受食品价格下降较多影响。非食品价格和食品价格涨跌互现，导致 6 月份食品价格环比下降 1.4%，影响 CPI 环比下降 0.29 个百分点。
- ✓ 食品中，猪肉价格同比上涨 30.1%，涨幅比上月回落 3.5 个百分点，水产品价格同比上涨 5.5%，涨幅比上月扩大 0.6 个百分点。
- ✓ 非食品中，护理费、家政服务、飞机票、衣着加工和学前教育价格同比分别上涨 11.5%、5.6%、5.0%、4.5% 和 4.2%。

图 1: CPI 同比 (%)



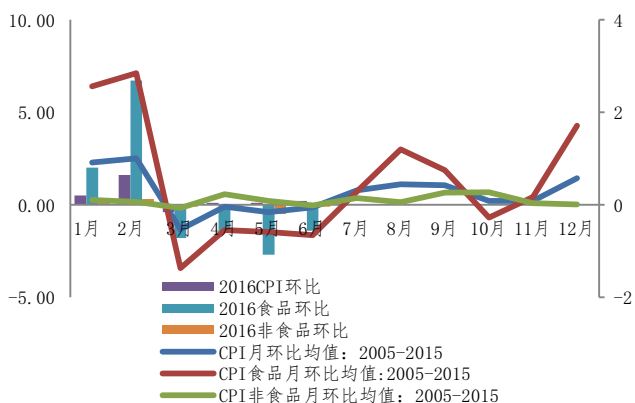
资料来源：长城证券研究所

图 2: CPI 环比 (%)



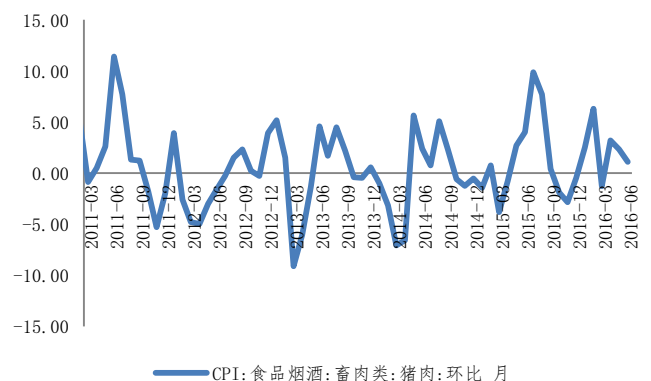
资料来源：长城证券研究所

图 3: 6 月价格表现



资料来源：长城证券研究所

图 4: 猪肉价格环比 (%)

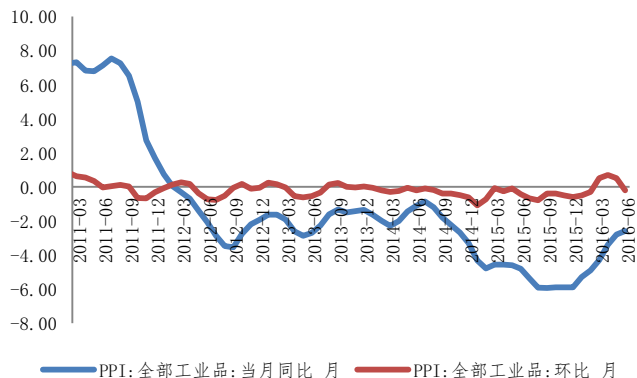


资料来源：长城证券研究所

2. PPI: 环比由升转降, 同比降幅收窄

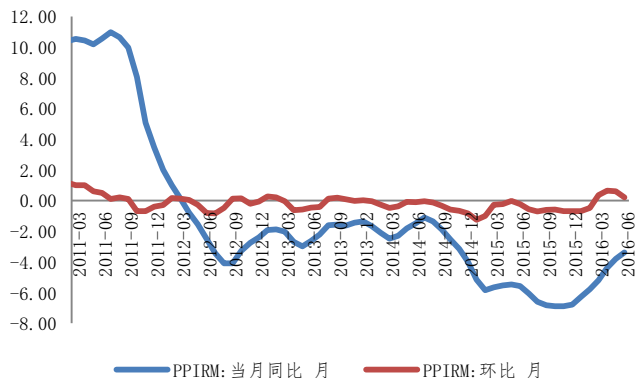
- 6 月份, 全国工业生产者出厂价格环比下降 0.2%, 同比下降 2.6%。工业生产者购进价格环比上涨 0.2%, 同比下降 3.4%。上半年, 工业生产者出厂价格同比下降 3.9%, 工业生产者购进价格同比下降 4.8%。
- 工业生产者购进价格中, 燃料动力类价格环比上涨 1.7%, 农副产品类价格上涨 0.3%, 有色金属材料及电线类价格上涨 0.1%; 黑色金属材料类价格下降 0.9%, 化工原料类价格下降 0.3%。
- 6 月份, 全国工业生产者出厂价格环比由升转降, 由上月上涨 0.5%转为本月下跌 0.2%。分行业看, 石油和天然气开采、石油加工、煤炭开采和洗选、有色金属冶炼和压延加工、化学原料和化学制品制造业价格同比分别下降 19.9%、11.8%、6.9%、6.1%和 5.4%, 合计影响当月工业生产者出厂价格总水平同比下降约 1.5 个百分点, 占总降幅的 58%左右。

图 5: PPI 同比和环比 (%)



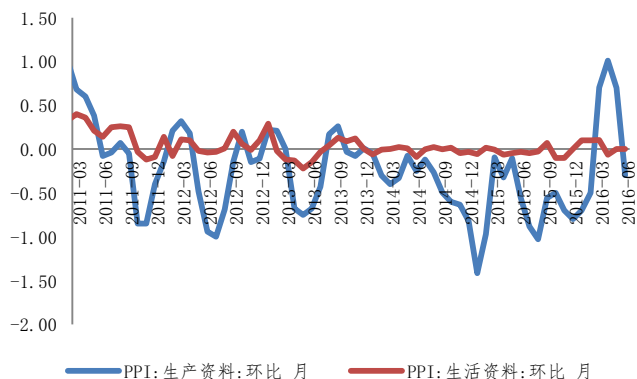
资料来源: 长城证券研究所

图 6: PPIRM 同比和环比 (%)



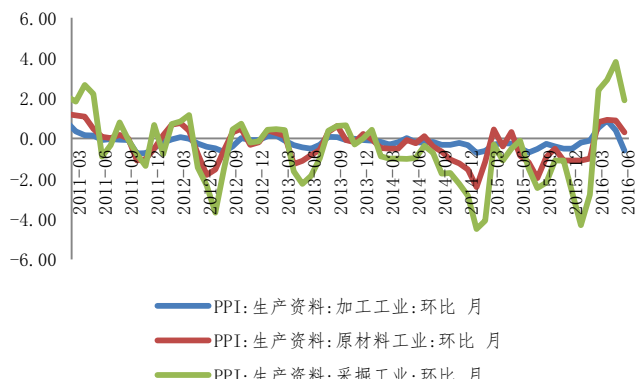
资料来源: 长城证券研究所

图 7: 生产资料和生活资料环比 (%)



资料来源: 长城证券研究所

图 8: 采掘、原材料和加工工业环比 (%)



资料来源: 长城证券研究所

3. 物价走势和政策判断

- **未来物价走势判断：**因食品价格回落因素，6 月 CPI 较低。但预计随着今年厄尔尼诺现象较强以及台风影响，食品供应或会受到影响，7 月 CPI 有望回升。但油价的上涨可能成为未来助推动力，石油加工业连续上涨。
- 随着英国脱欧后欧洲动荡，预计外贸情况略受影响，叠加近期六大电力集团煤炭库存继续下降，供给侧改革超预期推进。**预计 CPI 近期在 2 附近，但因流动性充裕和汇率压力，近期央行大规模放水的可能性较低。**

研究员介绍及承诺

汪毅：金融学硕士，6年证券研究经验，曾任职联合证券、国金证券研究所高级分析师，11年宏观研究新财富最佳分析师入围（团队）。2012年加入长城证券，任首席宏观研究员、宏观策略部经理。擅长产业经济、货币政策等方向。

钱思韵：英国利兹大学经济学硕士，2015年加入长城证券，任宏观策略研究员

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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级：强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上；

推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间；

中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；

回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上。

行业评级：推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场；

中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步；

回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。

长城证券销售交易部**深圳联系人**

李双红：0755-83699629, 18017465727, lishuanghong@cgws.com

吴林蔓：075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com

李小音：0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com

黄永泉：0755-83699629, 13544440001, huangyq@cgws.com

北京联系人

赵东：010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com

王媛：010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com

李珊珊：010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com

张羲子：010-88366060-8013, 18511539880, zhangxizi@cgws.com

申涛：010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com

杨徐超：010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚：021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com

徐佳琳：021-61680673, 13795367644, xujl@cgws.com

王一：021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦17层

邮编：518034 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市民生路1399号太平大厦3楼

邮编：200135 传真：021-61680357

网址：<http://www.cgws.com>