

## 通胀维持稳定

2023年7月12日 星期五

兴证期货·研发中心  
金融衍生品研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

杨娜

从业资格编号：F03091213

投资咨询编号：Z0016895

周立朝

从业资格编号：F03088989

投资咨询编号：Z0018135

联系人：杨娜：

电话：021-20370947

邮箱：

yangna@xzfutures.com

### 内容提要

#### ● 我们的观点

2023年6月CPI环比下降0.2%，降幅与上月相同，同比由上月上涨0.2%转为持平，低于预期的0.2%；PPI同比-5.4%，降幅比上月扩大0.8个百分点，低于预期的-5.0%；环比下降0.8%，降幅比上月收窄0.1个百分点。

一方面，国内经济修复放缓得到边际改善，疤痕效应逐渐消失，消费者信心逐渐修复，消费得以改善；另一方面，在经济与政策预期改善及政策逐步推出之下，降息、降成本和扩大消费等相关政策推进，预期通胀维稳概率较高。

## 报告目录

1. CPI 同比维持平稳.....	3
2. PPI 同比回落.....	6
3. 通胀底部或已形成.....	8

## 图表目录

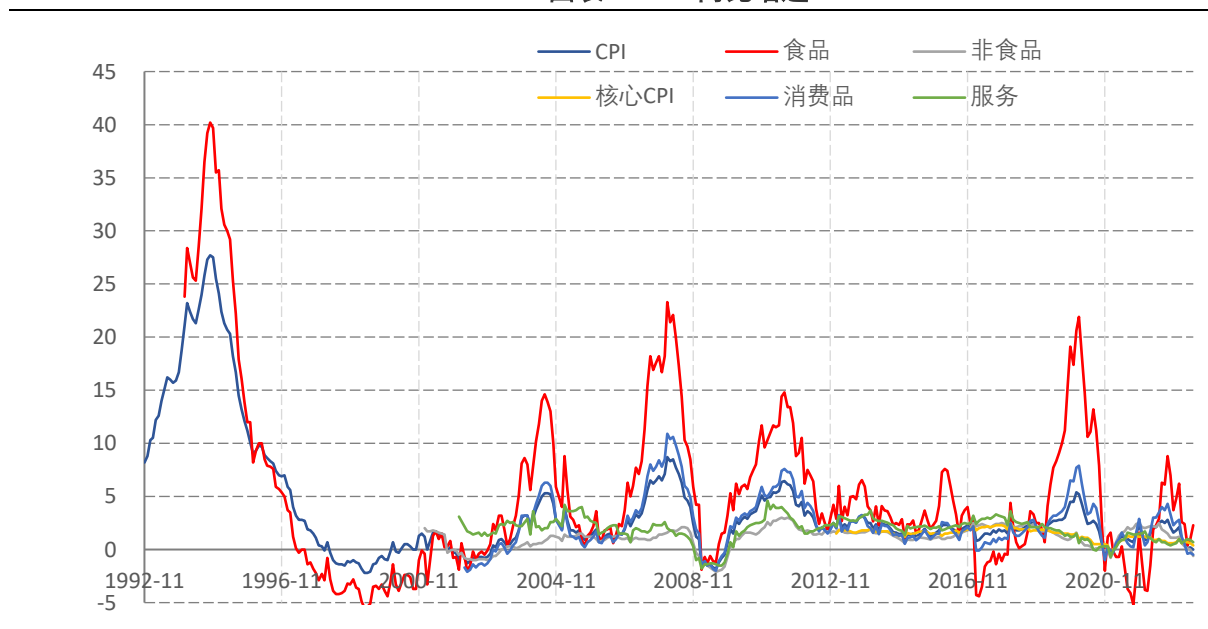
图表 1: CPI 同比增速.....	3
图表 2: CPI 同比增速.....	4
图表 3: CPI 分项同比.....	4
图表 4: 生猪价格变动情况.....	5
图表 5: 食品价格.....	5
图表 6: PPI 同比增速.....	6
图表 7: PPI 分项同比数据.....	7
图表 8: PPI 分项同比数据.....	7
图表 9: PPI 分项同比数据.....	8
图表 10: 原油价格变动情况.....	8

2023年6月CPI环比下降0.2%，降幅与上月相同，同比由上月上涨0.2%转为持平，低于预期的0.2%；PPI同比-5.4%，降幅比上月扩大0.8个百分点，低于预期的-5.0%；环比下降0.8%，降幅比上月收窄0.1个百分点。

## 1. CPI 同比维持平稳

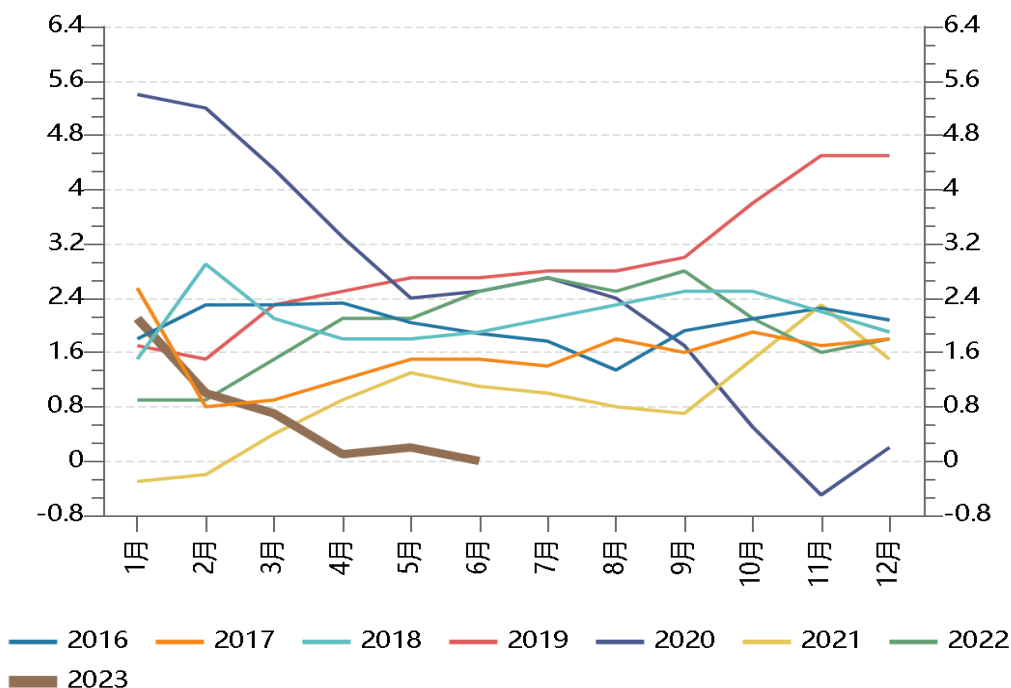
6月，消费市场运行基本平稳，CPI环比略有下降，同比持平，环比看，CPI下降0.2%，降幅较上月收窄0.2个百分点。其中，天气因素导致鲜菜价格由上月下降3.4%转为上涨2.3%，其他食品价格趋于回落，其中鸡蛋、鲜果、猪肉和水产品价格小幅回落。非食品价格下降0.1%，降幅与上月相同。同比看，CPI同比上涨0.2%，其中食品上涨2.3%，食品中鲜菜和鲜果类价格涨幅偏高，同比增幅分别由-1.7%和3.4%分别提升至10.8%和6.4%。猪肉价格大幅回落-7.2%。非食品价格同比回落0.6%，工业消费品价格下降2.7%。

图表 1: CPI 同比增速



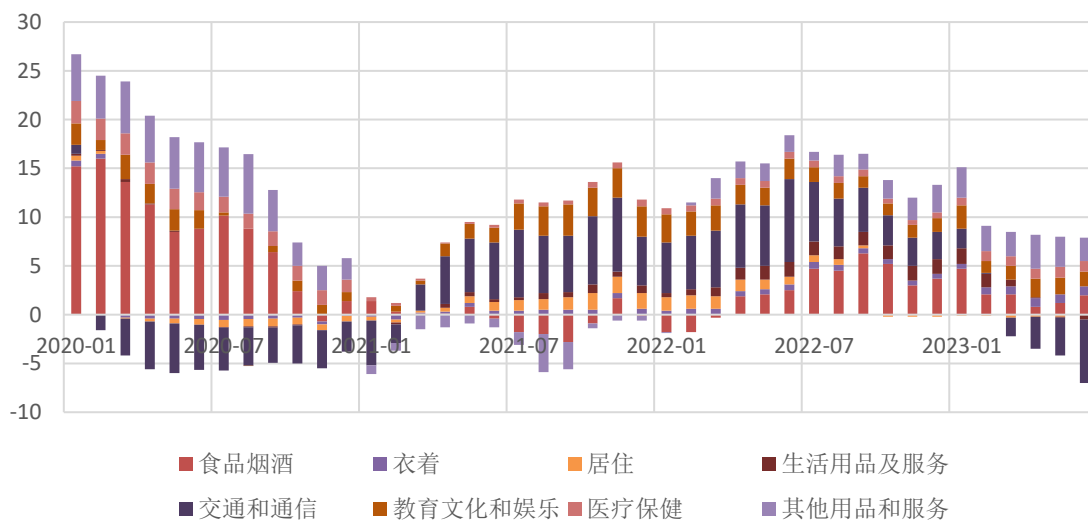
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 2: CPI 同比增速



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 3: CPI 分项同比



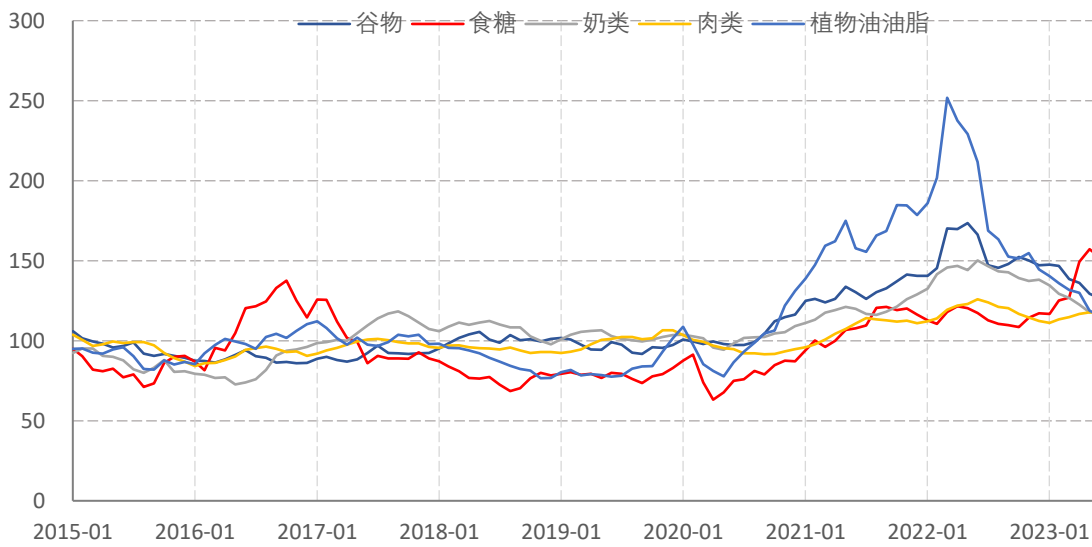
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 4:生猪价格变动情况



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 5: 食品价格

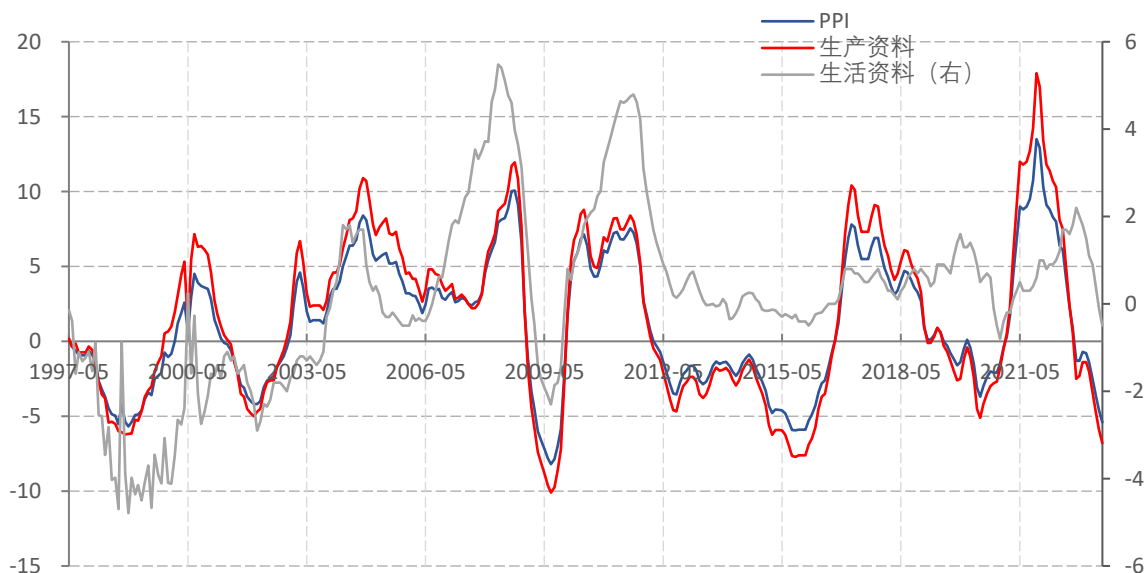


数据来源: wind, 兴证期货研发部

## 2. PPI 同比回落

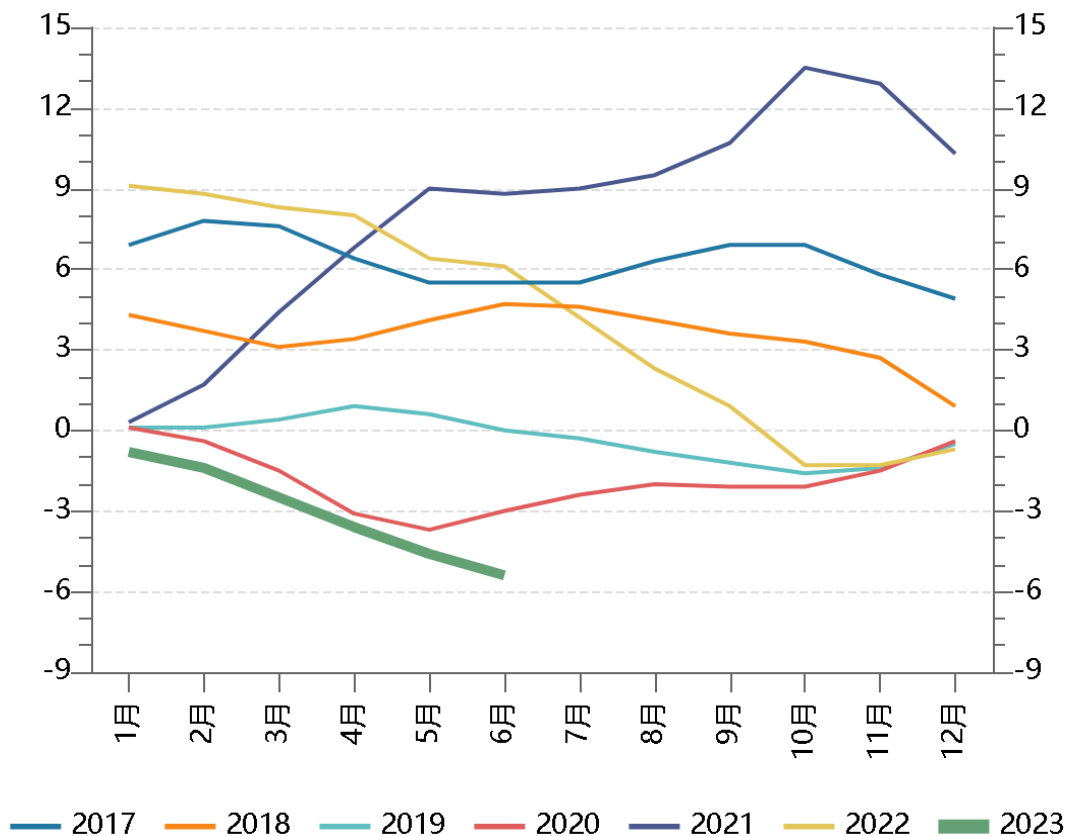
6 月份，受石油、煤炭等大宗商品价格继续回落及上年同期对比基数较高等因素影响，PPI 环比下降 0.8%，降幅较上月收窄 0.1 个百分点，同比下降 5.4%，降幅比上月扩大 0.8 个百分点。受到大宗商品价格波动影响，石油煤炭及其他燃料加工业、石油和天然气开采业、有色金属冶炼和压延加工业价格分别下降：2.6%、1.6%、0.8%；一些技术密集型行业价格上涨，其中飞机制造价格上涨 1.0%，智能消费设备制造价格上涨 0.4%，医疗仪器设备及器械制造价格上涨 0.2%，电力生产中的风力发电和太阳能发电价格分别上涨 2.6%、1.4%。同比看，生产资料价格下降 6.8%，降幅扩大 0.9 个百分点；生活资料价格下降 0.5%，降幅扩大 0.4 个百分点。40 个工业行业大类中，价格下降 25 个，较上月减少 1 个。在 6 月份 5.4% 的 PPI 同比降幅中，上年价格变动的翘尾影响约为-2.8 个百分点，与上月相同；今年价格变动的新的影响约为-2.6 个百分点，上月为-1.8 个百分点。

图表 6:PPI 同比增速



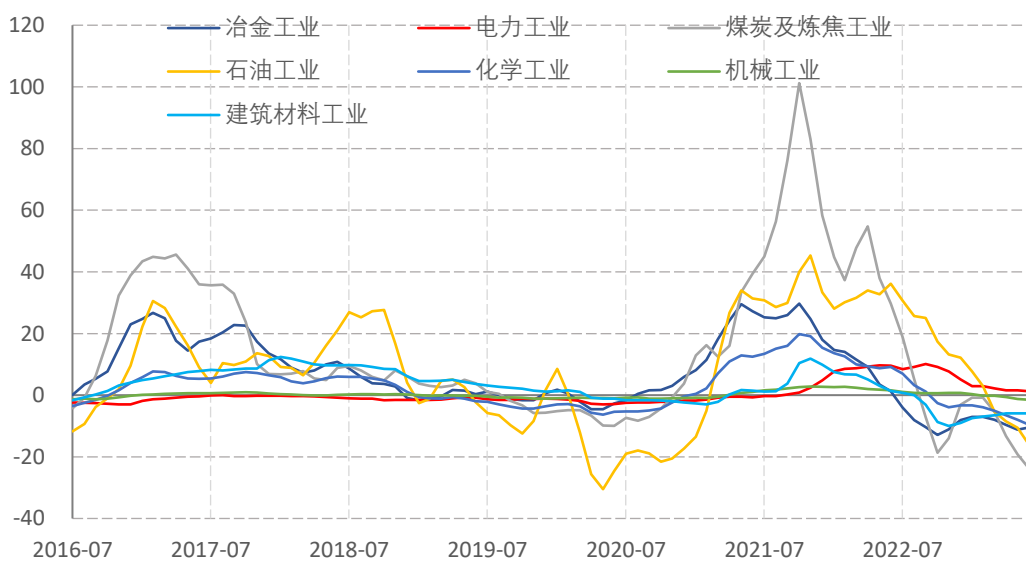
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 7: PPI 分项同比数据



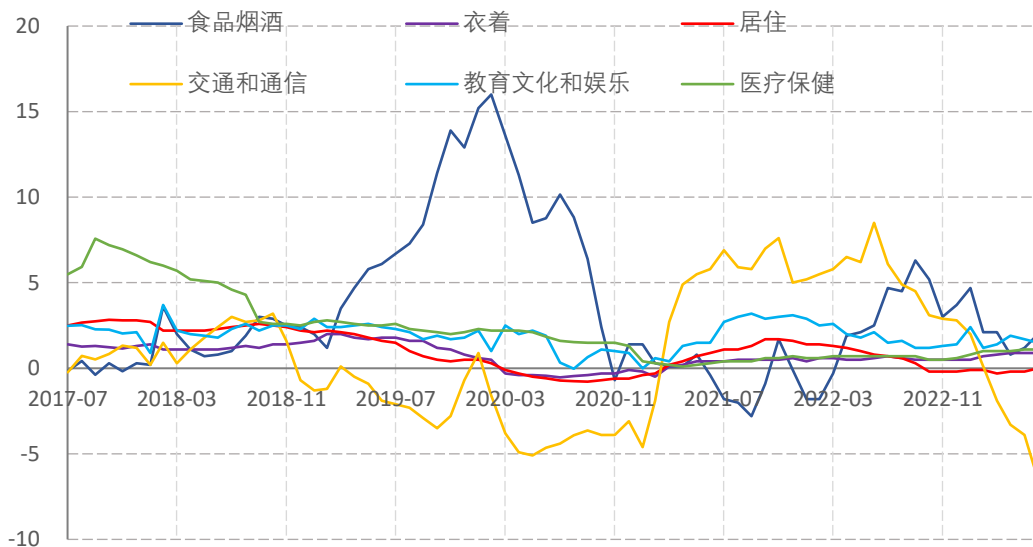
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 8: PPI 分项同比数据



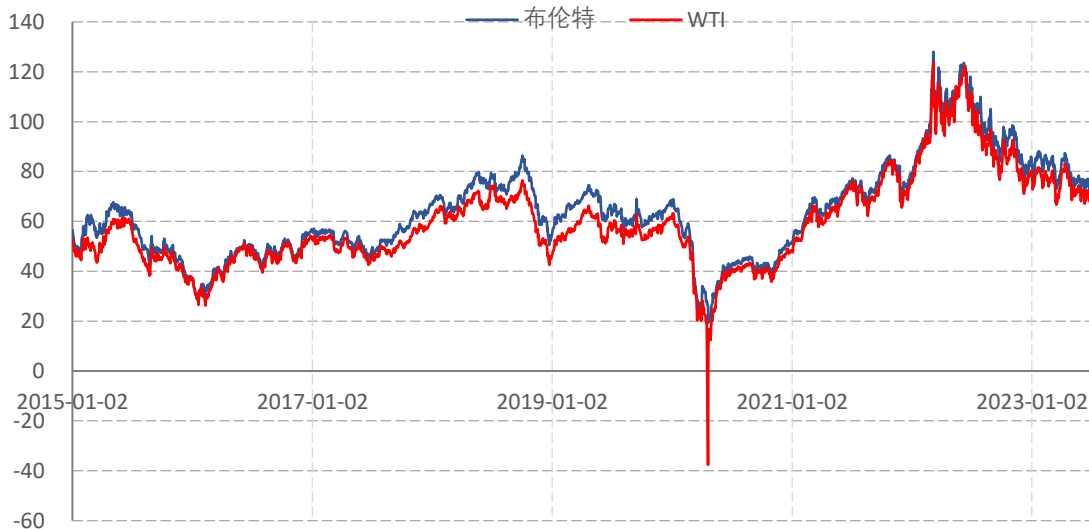
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 9: PPI 分项同比数据



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 10:原油价格变动情况



数据来源: wind, 兴证期货研发部

### 3. 通胀底部或已形成



一方面，国内经济修复放缓得到边际改善，疤痕效应逐渐消失，消费者信心逐渐修复，消费得以改善；另一方面，在经济与政策预期改善及政策逐步推出之下，降息、降成本和扩大消费等相关政策推进，预期通胀维稳概率较高。

### 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，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。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾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

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。