

# 【数据评析】通胀遮掩不了通缩本相 PPI年底前夕转正可期

**2016年8月9日**

**广期研究所 王志武**

**事件：**中国7月CPI同比1.8%，预期1.8%，前值1.9%，连续三个月走低，创六个月新低。7月PPI环比由降转升，同比降幅继续收窄，同比-1.7%，预期-2%，前值-2.6%。PPI环比0.2%，前值-0.1%。

**核心观点：**CPI的持续回软或进一步暗示经济仍难言筑底完成，通缩隐忧才是真谛，对通胀的担忧可暂告一段落，不过央行货币政策已回归真正的稳健与中性，降准降息已基本被雪藏，我们维持宽松预期的形成好于宽松本身，中短期的结构性宽松将更加频繁。总体，我们维持经济持续探底，短期通胀遮盖不了通缩本相，PPI有望在市场逐步出清的背景之下在年底前夕转正，黑色有色短期持续看多，股市短期看调中期看改革的进程与落地，债券看好长久期利率债，信用债回避。

**CPI持续下行暗示通缩才是目前的经济现实**

1）7月份，全国CPI同比涨幅1.8%,创年初以来新低（持平1月份），进一步确认通缩并未远离，2、3、4月份的脉冲向上被证伪，短期市场的通胀担忧重新回到对经济的通缩层面的忧虑，CPI的回软，再次表明，货币政策的宽货币与通胀的关系并非简单的直线关系，相反，宽货币与资产价格的关联度更加紧密，我们维持在经济未见好转，对于通胀的担忧将止步于现实。

2）7月份，全国CPI环比上涨0.2%，好于前值-0.1%，在连续4个月负增速之后重新回到正正在道路之上，从具体分项来看，食品烟酒价格环比下降01.%，影响CPI环比下降约0.03个百分点，市场尤为关注的猪肉价格环比下降2.1%，影响CPI下降约0.06个百分点；鲜果价格下降1.9%，影响CPI下降约0.03个百分点；其他七大类总体五升一平一降总体影响不大，其中生活用品与服务价格维持不变。同比涨幅来看，猪肉7月同比上涨16.1%，影响CPI上涨约0.42个百分点，创近6月以来新低，前期的强降雨天气一定程度催生了鲜菜价格上涨，在连续下跌之后出现3.8%的正增速，不过可持续仍存疑。

**PPI环比重回增长通道，同比增速或于年底转正**

1）7月份，全国工业生产者出厂价格（PPI）同比上涨-1.7%，连续53个月处于处于负增长，不过跌幅持续收窄，环比增速亦重回正增长通道，7月环比增速0.2%，好于前值-0.2%，我们对于工业生产价格指数在年底之前实现正增长保持乐观态度，随着国家加大对过剩产能的出清节奏，市场短期呈现供不应求局面，螺纹钢、焦炭等代表的大宗商品的价格持续回升，一定程度上将促使PPI实现正增速。

2）7月份，PPI环比上涨0.2%，好于前值-0.2%，黑色系与有色金属的价格的持续上行密切相关，有色金属冶炼和压延加工、黑色金属矿采选、黑色金属冶炼和压延加工业价格环比由上月下降转为本月分别上涨2.5%、0.4%和0.2%。从PPI同比来看，影响PPI持续53个月的下跌，主要影响因素仍是部分传统行业的持续下跌所致，石油和天然气开采、石油加工、化学原料和化学制品制造业价格同比分别下降15.9%、9.2%和4.7%，合计影响当月工业生产者出厂价格总水平同比下降约0.9个百分点，占总降幅的53%左右。

**研究所**

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位--广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

**联系方式**

   

金融研究 农产品研究 金属研究 能源化工

020-22139858 020-22139813 020-22139817 020-22139824

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房

**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。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。