

LIANHE  
IDENTIFICATION  
EVALUATION  
IMPACT PLAN

# 输入性扰动下的物价运行与转型线索 —2026 年 6 月物价数据点评

联合资信 主权部

2026 年 6 月我国物价整体延续温和运行格局。消费端 CPI 同比涨幅小幅回落，核心通胀保持平稳，国际大宗商品价格波动带来的输入性因素是主要拖累，整体呈缓慢修复态势。生产端 PPI 同比涨幅略有扩大、环比转降，行业分化特征显著：传统产业链上下游景气度差异明显，中下游需求修复仍待巩固；高端制造、绿色低碳等产业升级赛道展现独立价格韧性，成为生产端核心结构性亮点。

展望下半年，CPI 有望维持温和修复走势，上行斜率受居民消费修复节奏制约；PPI 大概率在三季度触及年内同比高点，全年呈现“前高后稳”格局。整体温和的通胀环境为宏观逆周期调节预留了充足空间，后续需重点关注 PPI 向 CPI 传导不畅带来的中下游企业盈利压力，扩内需政策的落地节奏将是决定物价修复弹性的核心变量。



联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



2026年6月全国居民消费价格指数（CPI）同比上涨1.0%，环比下降0.3%；工业生产者出厂价格指数（PPI）同比上涨4.1%，环比下降0.3%。整体来看，6月物价数据反映出当前经济运行中消费端缓慢修复、生产端结构分化的运行特征，国际大宗商品价格波动带来的输入性扰动仍是短期核心影响变量。

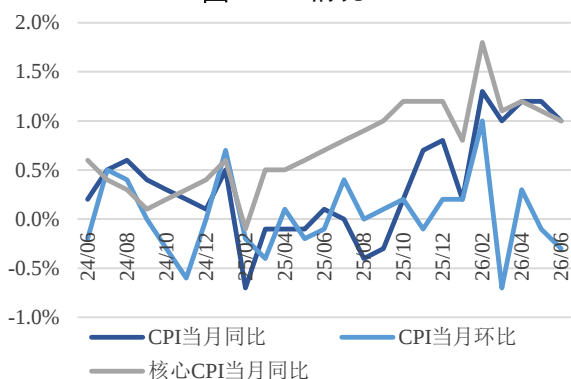
## 一、CPI 同比涨幅回落，输入性因素构成拖累

6月CPI同比上涨1.0%，涨幅较上月回落0.2个百分点，继续保持在温和区间；环比下降0.3%，降幅较上月扩大0.1个百分点。扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.0%，涨幅较上月回落0.1个百分点，延续温和上涨态势。

分项来看，食品价格同比下降1.6%，降幅较上月收窄0.1个百分点，其中**猪肉价格同比下降15.9%，仍是食品项的核心拖累**，鲜菜、鲜果、粮食、食用油等品类价格均呈小幅下行；鸡蛋受蛋鸡存栏低位、高温产蛋率下降的供给收缩支撑，同比涨幅明显扩大，形成局部对冲。

非食品端，工业消费品价格同比上涨2.9%，涨幅较上月回落1.0个百分点，是CPI同比涨幅收窄的主要原因。其中黄金饰品、汽油价格受国际市场波动影响，涨幅分别回落至28.1%和17.0%，输入性因素的拉动作用明显减弱；服务价格同比上涨0.8%，涨幅与上月持平，医疗服务、教育服务、家政服务、在外餐饮价格涨幅总体稳定，体现服务消费修复节奏稳健。

图1. CPI 情况



数据来源：国家统计局、Wind，联合资信整理

图2. 布伦特原油期货结算价（美元/桶）



数据来源：Wind，联合资信整理

## 二、PPI 环比转为下降，行业分化特征显著

6月全国工业生产者出厂价格指数（PPI）同比上涨4.1%，涨幅较上月扩大0.2个百分点；当月环比转为下降0.3%。行业间价格走势分化特征显著，上下游行业景气度差异持续显现，产业升级赛道呈现出的价格韧性成为亮点。

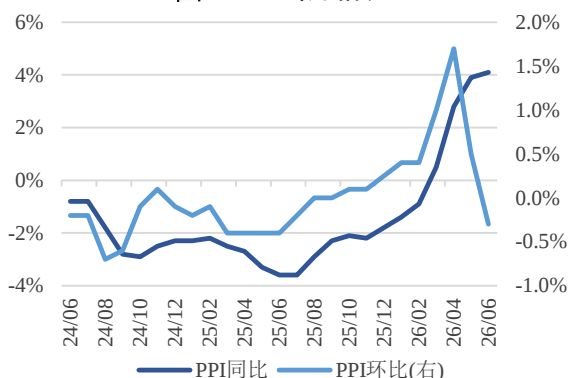
**上游资源品类价格仍处高位但内部分化。**6 月份气温升高，“迎峰度夏”备煤及制冷产品需求增加，煤炭开采和洗选业同比上涨 20.6%，涨幅较上月大幅走阔 10.6 个百分点；有色金属冶炼和压延加工业上涨 23.4%、石油和天然气开采业上涨 16.8%、石油煤炭及其他燃料加工业上涨 16.7%、化学原料和化学制品制造业上涨 11.3%，涨幅均较上月有所回落，其中油气开采行业涨幅回落幅度达 18.9 个百分点，输入性涨价动能明显减弱。

**中游制造业价格边际改善。**黑色金属冶炼和压延加工业同比上涨 3.1%，较上月回升 2.1 个百分点，由低位修复转向正向拉动；造纸行业同比下降 0.1%，降幅较上月收窄 0.6 个百分点，接近转正区间。

**下游行业价格仍普遍承压，需求修复有待巩固。**非金属矿物制品业同比下降 4.4%、汽车制造业下降 2.1%、医药制造业下降 4.5%，其中非金属矿降幅较上月收窄 0.7 个百分点，汽车制造、医药制造降幅与上月基本持平，反映中下游需求修复仍待巩固，价格传导链条尚未完全打通。

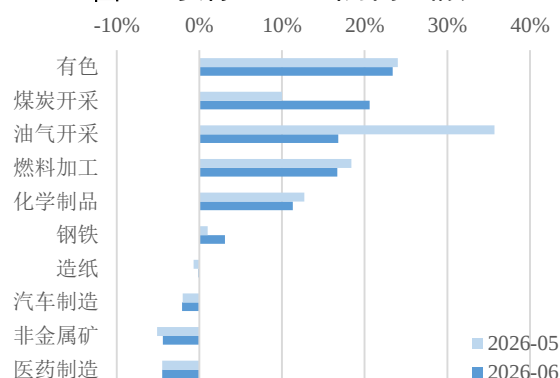
除传统产业链的景气分化外，产业升级赛道呈现出独立的价格韧性，成为本月 **PPI 数据中的核心结构性亮点**。环比维度下，AI 场景拓展、新材料应用与绿色转型持续发力，带动虚拟现实设备制造价格环比上涨 8.4%，可穿戴智能设备制造上涨 3.4%，工业控制计算机及系统制造上涨 3.3%，工业机器人制造上涨 0.5%；上游新材料环节同步走强，电子专用材料制造价格环比上涨 2.5%，碳基纳米材料上涨 1.9%，生物质燃料加工上涨 1.2%。高端制造与绿色低碳领域的价格逆势上行，是新质生产力需求在生产端价格维度的直接体现。

图3. PPI 当月情况



数据来源：国家统计局、Wind，联合资信整理

图4. 主要行业 PPI 当月同比情况



数据来源：国家统计局、Wind，联合资信整理

### 三、下半年 CPI 有望维持温和增长，PPI 年内同比高点或出现在三季度

综合来看，6 月物价数据主要呈现出以下特征：

**一是物价运行总体平稳，整体温和可控。**CPI 同比涨幅保持在 1% 的温和水平，核心 CPI 保持相对稳定，全年通胀压力不大，为宏观政策继续聚焦稳增长、扩内需提供了良好的物价环境。

**二是输入性因素扰动阶段性增强。**国际油价和金价波动对 CPI 和 PPI 的环比均产生了明显的下拉作用，但鉴于美以伊冲突局势不明朗及近年来地缘政治冲突高发等因素对能源价格所带来的扰动持续输出，后续需持续跟踪能源、关键工业原材料的价格走势及输入性影响。

**三是内部结构分化映射经济转型现状。**PPI 内部传统资源品价格涨跌分化，高端制造、新材料等产业升级相关行业价格具备韧性，是当前经济结构升级在价格维度的直接体现。高技术产业、绿色低碳领域的需求扩张正逐步向上游生产环节传导，形成对相关工业品价格的持续支撑。

**四是消费领域内生动能仍需巩固。**尽管核心 CPI 保持相对平稳，但服务价格中出行相关价格回落，显示出部分领域的消费恢复仍不充分，居民消费意愿和能力的提升仍需要政策端的持续呵护。

展望下半年，猪周期逐步触底企稳将持续收敛食品项的下拉效应，暑期、国庆等消费旺季有望带动服务价格边际回升，叠加设备更新、以旧换新等促消费政策落地，核心 CPI 有望缓步上行，但居民消费修复节奏偏缓决定了 CPI 上行斜率有限，全年将维持 1% 左右的温和运行区间。PPI 方面，三季度大概率为年内同比高点，国际能源、有色金属价格波动仍将构成短期扰动，AI 产业周期、绿色转型带动的高端制造与新材料需求将形成结构性支撑，但中下游需求偏弱叠加高基数效应，四季度 PPI 同比涨幅或边际回落，全年呈现“前高后稳”走势。

整体来看，温和的物价环境为宏观政策逆周期调节预留了充足空间，同时需关注 PPI 向 CPI 传导不畅带来的中下游企业盈利承压问题，后续扩内需政策的落地节奏将是影响物价修复弹性的核心变量。

## 联系人

投资人服务    010-85172818-8088    [investorservice@lhratings.com](mailto:investorservice@lhratings.com)

## 免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）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。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，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，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。