

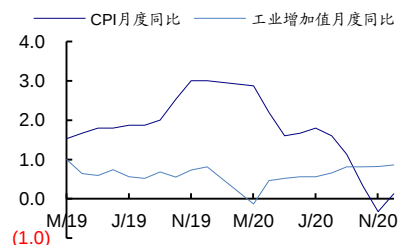
证券研究报告—动态报告

宏观经济

宏观经济周报

2021 年 02 月 01 日

CPI 与工业增加值月度同比增速



宏观数据

固定资产投资累计同比	2.90
社零总额当月同比	4.60
出口当月同比	-20.70
M2	10.10

相关研究报告：

《海外市场一周概览：美国基建，重返 2009》——2021-01-26
 《宏观经济周报：1 月以来宏观扩散指数走弱或主要受季节性因素影响》——2021-01-25
 《宏观经济周报：PPI 同比上升速度加快，非标融资清理拖累社融、M1、M2 增速》——2021-01-18
 《海外市场一周概览：经济危机中的美元、美债与黄金》——2021-01-13
 《海外市场一周概览：如何把握欧洲经济的节奏？》——2021-01-20

证券分析师：李智能

电话：0755-22940456

E-MAIL: lizn@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980516060001

证券分析师：董德志

电话：021-60933158

E-MAIL: dongdz@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980513100001

宏观周报

疫情反复或对经济形成一定拖累，但幅度应较有限

● 周度观察：疫情反复或对经济形成一定拖累，但幅度应较有限

本周国信高频宏观扩散指数较上周有所回落。1 月以来国信高频宏观扩散总指数进入震荡格局，反映经济增长趋势似乎有所放缓，但根据历史经验，要明确国内经济增长趋势开始扭转向下，需要连续三周扩散指数 B 为负值，当前还未出现。

1 月中国制造业 PMI 指数 51.3%，较上月回落 0.6 个百分点，连续 11 个月处于景气扩张区间，表明中国制造业景气度仍较高。此外，建筑业、服务业景气度均有所回落，其中服务业回落幅度较大，但制造业、建筑业、服务业 PMI 仍均处于景气扩张区间，因此国内整体经济增长态势或受到疫情反复的拖累，但拖累幅度应较有限。

周度价格高频跟踪方面：（1）本周食品价格继续上涨，非食品价格小幅下跌。截至 1 月 22 日，商务部农副产品价格 1 月环比为 5.48%，明显高于历史均值 3.02%，预计 2021 年 1 月食品价格环比或明显高于季节性水平。截至 1 月 29 日，1 月非食品高频指标环比为 2.76%，明显高于历史均值-1.54%，考虑到近期服务品价格表现仍较弱，预计 1 月整体非食品环比或持平季节性水平。预计 2021 年 1 月 CPI 食品环比约为 5.0%，非食品环比约为 0.2%，CPI 整体环比约为 1.2%，CPI 同比或回落 0.2 个百分点至零。（2）1 月国内流通领域生产资料价格继续明显上涨，根据流通领域生产资料价格环比与统计局公布 PPI 环比的线性关系，预计 1 月 PPI 环比或为 0.9%，1 月 PPI 同比或继续明显上行至 0.5%，开始转正。

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

内容目录

周度经济观察：疫情反复或对经济形成一定拖累，但幅度应较有限	4
1月 PMI 数据点评：疫情反复对经济形成一定拖累，但幅度或较有限.....	4
经济增长高频跟踪：国信高频宏观扩散总指数有所回落	5
CPI 高频跟踪：食品价格继续上涨，非食品小幅下跌	7
食品高频跟踪：食品价格继续上涨，但周涨幅收窄	7
非食品高频跟踪：非食品价格小幅下跌	10
CPI 同比预测：1月 CPI 同比或回落 0.2 个百分点至零	11
PPI 高频跟踪：1月中旬流通领域生产资料价格继续上涨	11
流通领域生产资料价格高频跟踪：1月中旬继续上涨.....	11
PPI 同比预测：1月 PPI 同比或继续明显上行至 0.5%.....	13
国信证券投资评级.....	14
分析师承诺	14
风险提示	14
证券投资咨询业务的说明	14

图表目录

图 1: 国信高频宏观扩散指数	5
图 2: 国信高频宏观扩散指数	6
图 3: 废钢价格周均值	6
图 4: PTA 周度产量	6
图 5: 环渤海动力煤价格	6
图 6: 乘用车批发量周度同比	6
图 7: 水泥价格指数周度均值	7
图 8: 南华工业品指数周度均值	7
图 9: 农业部农产品批发价格 200 指数拟合值周度均值走势	8
图 10: 肉类价格指数周度均值走势	8
图 11: 蛋类价格指数	8
图 12: 禽类价格指数	8
图 13: 蔬菜价格指数	8
图 14: 水果价格指数	9
图 15: 水产品价格指数	9
图 16: 商务部农副食品价格指数拟合值	9
图 17: 商务部农副食品价格指数拟合值月环比与历史均值比较一览	10
图 18: 非食品价格指数拟合值	10
图 19: 非食品价格指数拟合值月环比与历史均值比较一览	11
图 20: 流通领域生产资料价格定基指数	12
图 21: 黑色金属价格指数	12
图 22: 有色金属价格指数	12
图 23: 化工产品价格指数	12
图 24: 石油天然气价格指数	12
图 25: 煤炭价格指数	12
图 26: 非金属建材价格指数	13
图 27: 大宗农产品价格指数	13
图 28: 农业生产资料价格指数	13
图 29: 林产品价格指数	13

未找到图形项目表。

周度经济观察：疫情反复或对经济形成一定拖累，但幅度应较有限

本周国信高频宏观扩散指数较上周有所回落。1月以来国信高频宏观扩散总指数进入震荡格局，反映经济增长趋势似乎有所放缓，但根据历史经验，要明确国内经济增长趋势开始扭转向下，需要连续三周扩散指数B为负值，当前还未出现。

1月中国制造业PMI指数51.3%，较上月回落0.6个百分点，连续11个月处于景气扩张区间，表明中国制造业景气度仍较高。此外，建筑业、服务业景气度均有所回落，其中服务业回落幅度较大，但制造业、建筑业、服务业PMI仍均处于景气扩张区间，因此国内整体经济增长态势或受到疫情反复的拖累，但拖累幅度应较有限。

周度价格高频跟踪方面：（1）本周食品价格继续上涨，非食品价格小幅下跌。截至1月22日，商务部农副产品价格1月环比为5.48%，明显高于历史均值3.02%，预计2021年1月食品价格环比或明显高于季节性水平。截至1月29日，1月非食品高频指标环比为2.76%，明显高于历史均值-1.54%，考虑到近期服务品价格表现仍较弱，预计1月整体非食品环比或持平季节性水平。预计2021年1月CPI食品环比约为5.0%，非食品环比约为0.2%，CPI整体环比约为1.2%，CPI同比或回落0.2个百分点至零。（2）1月国内流通领域生产资料价格继续明显上涨，根据流通领域生产资料价格环比与统计局公布PPI环比的线性关系，预计1月PPI环比或为0.9%，1月PPI同比或继续明显上行至0.5%，开始转正。

1月PMI数据点评：疫情反复对经济形成一定拖累，但幅度或较有限

1月中国制造业PMI指数51.3%，较上月回落0.6个百分点，连续11个月处于景气扩张区间，表明中国制造业景气度仍较高。

结构上来看：

（1）制造业PMI中生产指数和需求指数均有所回落，但生产表现好于需求：1月生产指数为53.5%，比上月回落0.7个百分点；新订单指数为52.3%，比上月回落1.3个百分点，回落幅度大于生产指数。新出口订单指数为50.2%，比上月回落1.1个百分点，进口指数为49.8%，比上月回落0.6个百分点，出口指数回落幅度较大但仍然维持在荣枯线以上。

（2）采购有所回落，原材料库存有所上升，产成品库存明显抬升，企业补库意愿仍较强：1月采购量指数为52.0%，较上月回落1.2个百分点；原材料库存指数为49.0%，较上月上升0.4个百分点；1月产成品库存指数为49.0%，较上月继续明显上升2.8个百分点。

价格指数有所回落，但仍处于很高水平，预计1月PPI环比涨幅较大：1月主要原材料购进价格指数67.1%，较上月回落0.9个百分点；出厂价格指数57.2%，较上月回落1.7个百分点。

综合PMI产出指数为52.8%，较上月明显回落2.3个百分点，其中制造业PMI指数与非制造业商务活动指数均有所回落，冬季疫情反复对经济形成一定拖累。

1 月非制造业商务活动指数为 52.4%，较上月明显回落 3.3 个百分点，分行业看，建筑业商务活动指数为 60.0%，较上月回落 0.7 个百分点；服务业商务活动指数为 51.1%，较上月明显回落 3.7 个百分点，从服务业行业大类看，电信广播电视卫星传输服务、货币金融服务、资本市场服务、保险等行业商务活动指数位于 60.0% 以上高位景气区间；航空运输、道路运输、住宿、餐饮、居民服务、文化体育娱乐等行业商务活动指数位于临界点以下。

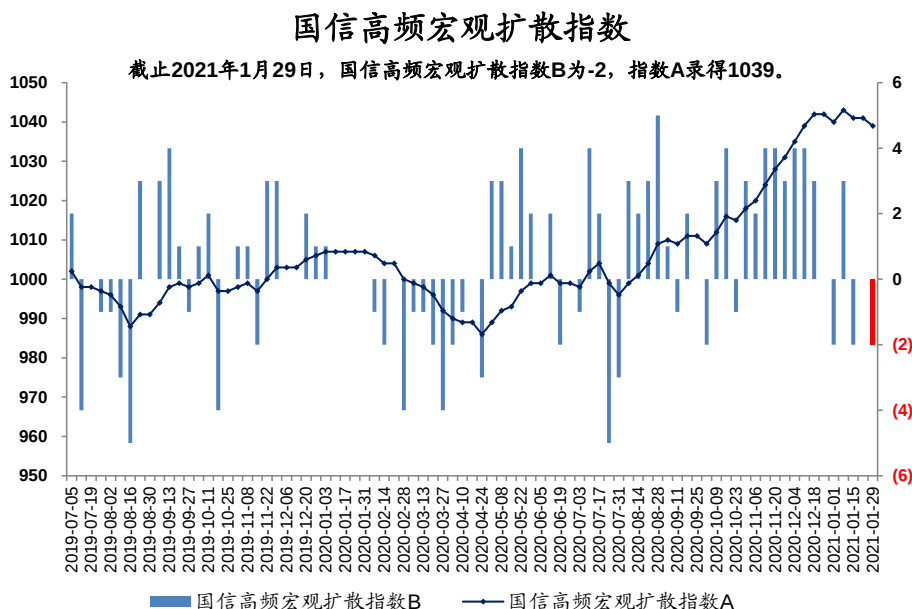
整体来看，1 月国内制造业、建筑业、服务业景气度均有所回落，其中服务业回落幅度较大，但制造业、建筑业、服务业 PMI 仍均处于景气扩张区间，因此国内整体经济增长态势或受到疫情反复的拖累，但拖累幅度应较有限。

经济增长高频跟踪：国信高频宏观扩散总指数有所回落

截止 2021 年 1 月 29 日，国信高频宏观扩散指数 B 为-2，指数 A 录得 1039。构建指标的七个分项中，PTA 产量、乘用车厂家批发量同比较上周上升；废钢价格、环渤海动力煤价格、南华工业品指数、水泥价格较上周回落；无氧铜丝利润持平上周。本周总指数较上周有所回落。

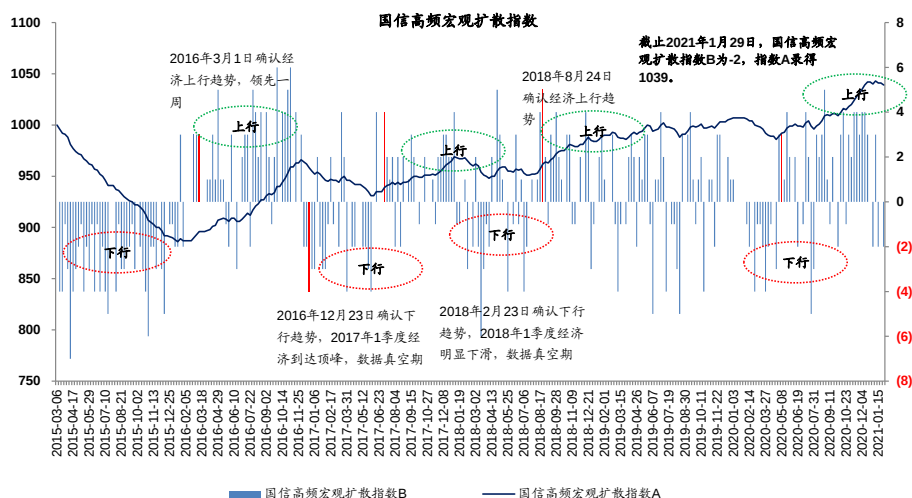
1 月以来国信高频宏观扩散总指数进入震荡格局，反映经济增长趋势似乎有所放缓，但根据历史经验，要明确国内经济增长趋势开始扭转向下，需要连续三周扩散指数 B 为负值，当前还未出现。

图 1：国信高频宏观扩散指数



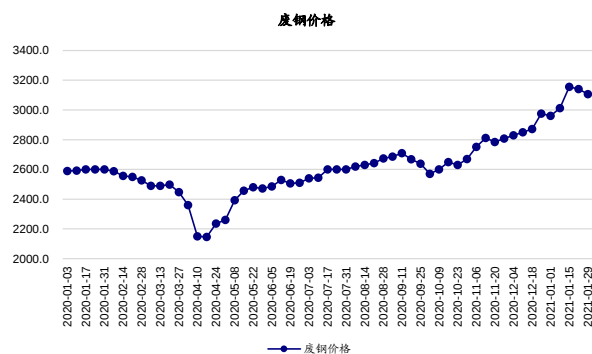
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 2：国信高频宏观扩散指数



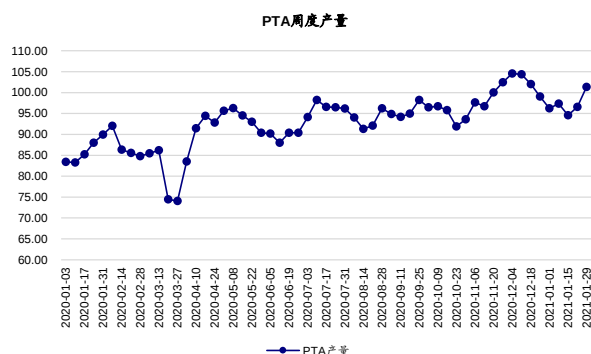
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 3：废钢价格周均值



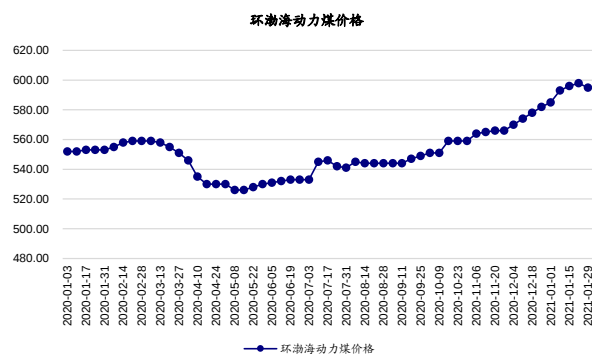
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 4：PTA 周度产量



数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 5：环渤海动力煤价格



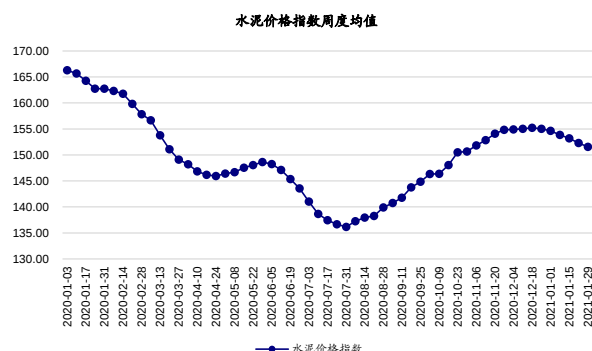
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 6：乘用车批发量周度同比



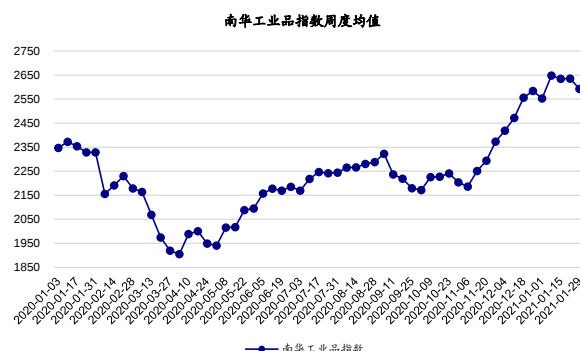
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 7: 水泥价格指数周度均值



数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 8: 南华工业品指数周度均值



数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

CPI 高频跟踪: 食品价格继续上涨, 非食品小幅下跌

食品高频跟踪: 食品价格继续上涨, 但周涨幅收窄

本周(2021年1月23日至1月29日), 农业部农产品批发价格 200 指数拟合值(根据我们估计的分项权重加权的结果, 不是农业部直接公布的 200 指数)继续上涨。本周农业部农产品批发价格 200 指数拟合值较上周上涨 0.66%, 周涨幅收窄 2.03 个百分点。分项来看, 本周水果、禽类、水产品、蔬菜价格均上涨, 肉类、蛋类价格有所下跌。

截至 1 月 22 日, 商务部农副产品价格 1 月环比为 5.48%, 明显高于历史均值 3.02%, 预计 2021 年 1 月食品价格环比或明显高于季节性水平。

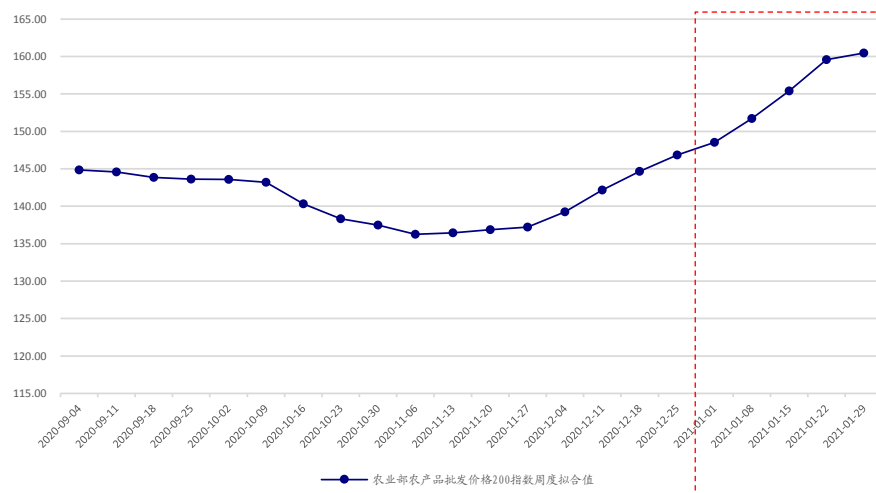
(1) 农业部农产品批发价格

本周(2021年1月23日至1月29日), 农业部农产品批发价格 200 指数拟合值(根据我们估计的分项权重加权的结果, 不是农业部直接公布的 200 指数)继续上涨。本周农业部农产品批发价格 200 指数拟合值较上周上涨 0.66%, 周涨幅收窄 2.03 个百分点。

分项来看, 本周水果、禽类、水产品、蔬菜价格均上涨, 肉类、蛋类价格有所下跌。

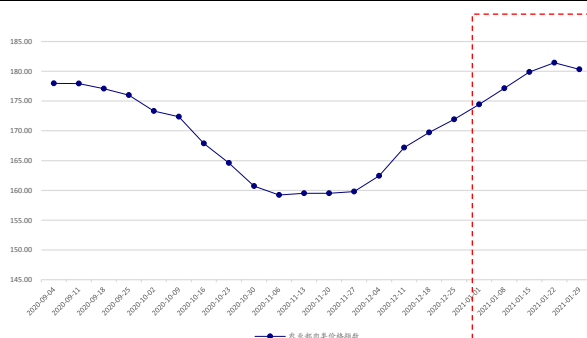
截至 1 月 29 日, 农业部农产品批发价格 200 指数拟合值 1 月环比为 8.32%, 明显高于春节在 2 月的年份(2015、2016、2018、2019 年)历史均值 2.58%。

图 9：农业部农产品批发价格 200 指数拟合值周度均值走势



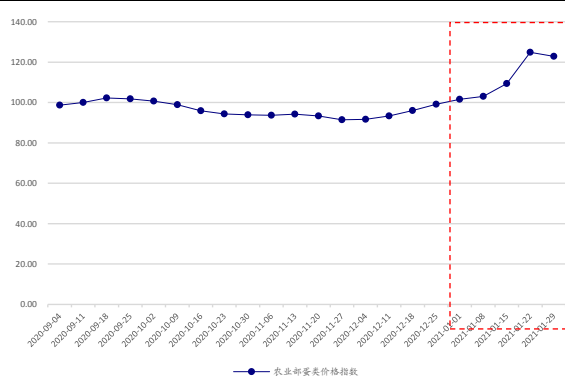
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 10：肉类价格指数周度均值走势



数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 11：蛋类价格指数



数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 12：禽类价格指数

图 13：蔬菜价格指数

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_18306

