

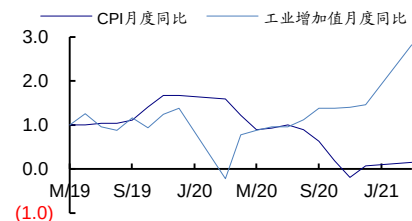
证券研究报告—动态报告

宏观经济

宏观经济周报

2021年05月16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	25.60
社零总额当月同比	34.20
出口当月同比	32.30
M2	8.10

相关研究报告:

《海外市场一周概览: 欧洲经济复苏走到哪一步了?》——2021-04-27
 《宏观经济周报: 国内经济向上修复趋势或进一步加强》——2021-04-26
 《宏观经济周报: 国内经济增长新的向上趋势或开启》——2021-04-19
 《海外市场一周概览: 美国3月零售显示内需强劲, 进口有待持续扩张》——2021-04-21
 《宏观经济周报: 4月出口再超预期, 打消出口竞争力明显下降的担忧》——2021-05-10

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

国内通胀预期进一步扩散, 通胀风险持续升温

● 周度经济观察: 国内通胀预期进一步扩散, 通胀风险持续升温

从4月CPI、PPI数据来看, PPI环比仍然很高, 同时不仅PPI生产资料价格环比持续高于历史均值水平, PPI生活资料价格环比也连续两个月高于历史均值, 与此同时, CPI非食品中服务品价格环比也连续两个月高于历史均值水平, 非食品工业品中家用电器、通信工具、交通工具4月环比亦高于历史均值, 且部分食品分项价格环比也连续两个月高于历史均值, 国内通胀预期从上中游工业原材料价格向其他领域进一步扩散的迹象愈发明显, 短期内国内通胀风险持续升温。

本周国信高频宏观扩散指数连续第七周上升, 继续创历史新高。根据国信高频宏观扩散指数的历史经验, 当指数B出现连续三周同向运行时, 后续国内经济增长大概率会迎来趋势性的变化。截至本周, 指数B已连续七周为正, 国内经济增长向上修复趋势或进一步加强。

周度价格高频跟踪方面:

(1) 本周食品价格小幅下跌, 非食品价格继续上涨。截至5月7日, 商务部农副产品价格5月环比为-0.57%, 高于历史均值-1.13%, 预计2021年5月食品价格环比开始超过季节性水平。截至5月14日, 5月非食品高频指标环比为1.80%, 高于历史均值0.80%, 预计5月整体非食品环比明显高于季节性水平。预计5月CPI食品环比约为-0.3%, CPI非食品环比约为0.3%, CPI整体环比约为0.2%, 5月CPI同比或上升1.0个百分点至1.9%。

(2) 5月上旬国内流通领域生产资料价格继续大幅上涨, 预计5月PPI环比约为1.5%, 5月PPI同比或继续大幅上升至8.8%。

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：国内通胀预期进一步扩散，通胀风险持续升温.....	4
5月通胀数据点评：通胀预期进一步扩散.....	4
经济增长高频跟踪：国信高频宏观扩散总指数连续七周上升	5
CPI 高频跟踪：食品价格小幅下跌，非食品继续上涨	7
食品高频跟踪：食品价格小幅下跌	7
非食品高频跟踪：非食品价格继续上涨	11
CPI 同比预测：5月 CPI 同比或上升 1.0 个百分点至 1.9%.....	12
PPI 高频跟踪：5月上旬流通领域生产资料价格大幅上涨.....	12
流通领域生产资料价格高频跟踪：5月上旬大幅上涨.....	12
PPI 同比预测：5月 PPI 同比或继续大幅上升至 8.8%.....	14
国信证券投资评级.....	15
分析师承诺	15
风险提示	15
证券投资咨询业务的说明	15

图表目录

图 1: 国信高频宏观扩散指数	6
图 2: 国信高频宏观扩散指数	6
图 3: 废钢价格周均值	7
图 4: PTA 周度产量	7
图 5: 环渤海动力煤价格	7
图 6: 乘用车批发量周度同比	7
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	9
图 13: 蔬菜价格指数	9
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	10
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	11
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	13
图 23: 化工产品价格指数	13
图 24: 石油天然气价格指数	13
图 25: 煤炭价格指数	13
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	14
图 29: 林产品价格指数	14

未找到图形项目表。

周度经济观察：国内通胀预期进一步扩散，通胀风险持续升温

从4月CPI、PPI数据来看，PPI环比仍然很高，同时不仅PPI生产资料价格环比持续高于历史均值水平，PPI生活资料价格环比也连续两个月高于历史均值，与此同时，CPI非食品中服务品价格环比也连续两个月高于历史均值水平，非食品工业品中家用器具、通信工具、交通工具4月环比亦高于历史均值，且部分食品分项价格环比也连续两个月高于历史均值，国内通胀预期从上中游工业原材料价格向其他领域进一步扩散的迹象愈发明显，短期内国内通胀风险持续升温。

本周国信高频宏观扩散指数连续第七周上升，继续创历史新高。根据国信高频宏观扩散指数的历史经验，当指数B出现连续三周同向运行时，后续国内经济增长大概率会迎来趋势性的变化。截至本周，指数B已连续七周为正，国内经济增长向上修复趋势或进一步加强。

周度价格高频跟踪方面：

(1) 本周食品价格小幅下跌，非食品价格继续上涨。截至5月7日，商务部农副产品价格5月环比为-0.57%，高于历史均值-1.13%，预计2021年5月食品价格环比开始超过季节性水平。截至5月14日，5月非食品高频指标环比为1.80%，高于历史均值0.80%，预计5月整体非食品环比明显高于季节性水平。预计5月CPI食品环比约为-0.3%，CPI非食品环比约为0.3%，CPI整体环比约为0.2%，5月CPI同比或上升1.0个百分点至1.9%。

(2) 5月上旬国内流通领域生产资料价格继续大幅上涨，预计5月PPI环比约为1.5%，5月PPI同比或继续大幅上升至8.8%。

5月通胀数据点评：通胀预期进一步扩散

4月CPI同比为0.9%，较3月继续上行0.5个百分点。4月CPI环比-0.3%，低于季节性水平约0.3个百分点。其中4月食品价格环比低于季节性，非食品价格环比持平季节性。（4月季节性指2005-2020年4月环比均值，下同）

4月食品环比为-2.4%，低于季节性约1.6个百分点，其中畜肉、鲜果、鲜菜价格环比低于季节性部分对食品环比的额外贡献分别为-1.0、-0.5、-0.4个百分点，水产品、蛋类价格环比高于季节性部分对食品环比的额外贡献分别为0.3、0.1、0.1个百分点，其他食品价格基本持平季节性，肉、鲜菜和鲜果价格是拉低食品价格环比的主要因素，蛋类、水产品价格环比连续两个月高于季节性。

4月非食品环比为0.2%，持平季节性，其中服务价格环比为0.4%，高于季节性约0.1个百分点，连续两个月服务品价格环比高于季节性；可推算非食品中工业品价格环比为0.07%，略低于季节性。

4月非食品中服务品价格连续两个月环比高于季节性，同时非食品工业品中的家用器具、通信工具、交通工具环比均超越季节性，此外，部分食品价格环比持续超越季节性，这反映国内通胀预期或正在进一步扩散。

从高频数据来看，截至5月7日，肉价仍在拖累整体食品价格，但国信编制的商务部农副产品价格总指数5月环比为-0.57%，已开始高于历史均值-1.13%，预计5月食品价格环比将高于季节性水平。非食品方面，截至5月14日，5月国信非食品高频指标环比为1.8%，高于历史均值0.8%，考虑到3、4月国内服

务品价格持续强于季节性，预计 5 月这种势头大概延续，因此 5 月整体非食品环比或明显高于季节性水平。预计 2021 年 5 月 CPI 食品环比约为 -0.3%，非食品环比约为 0.3%，CPI 整体环比约为 0.2%，CPI 同比或上升 1.0 个百分点至 1.9% 左右。

4 月 PPI 同比继续明显上升，环比有所回落。4 月 PPI 同比为 6.8%，较 3 月明显上升 2.4 个百分点；环比为 0.9%，较上月回落 0.7 个百分点。

从 PPI 两大分项环比来看，除了生产资料价格环比大幅高于过去三年历史均值，4 月生活资料价格环比亦连续两个月高于历史均值，工业品价格通胀呈现从生产资料向生活资料传导的迹象，这亦反映国内通胀预期的扩散正在发生。

4 月 PPI 中生产资料价格环比为 1.2%，明显高于过去三年历史均值 -0.5%；4 月生活资料价格环比为 0.1%，高于过去三年历史均值零，从生活资料分项来看，4 月食品类价格环比低于历史均值 0.4 个百分点，而衣着类、一般日用品类、耐用品类价格环比分别高于历史均值 0.4、0.3、0.6 个百分点。

从流通领域生产资料价格数据来看，5 月上旬流通领域生产资料价格继续大幅上涨，预计 2021 年 5 月 PPI 环比或明显上升至 1.5%，5 月 PPI 同比或继续大幅上升至 8.8% 左右。

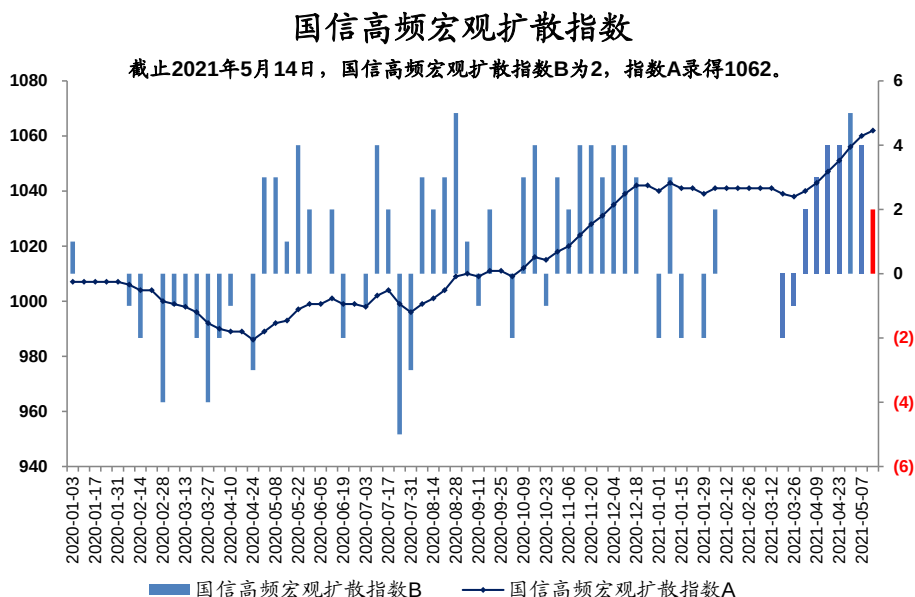
经济增长高频跟踪：国信高频宏观扩散总指数连续七周上升

截止 2021 年 5 月 14 日，国信高频宏观扩散指数 B 为 2，指数 A 录得 1062，继续创历史新高。构建指标的七个分项中，废钢价格、环渤海动力煤价格、水泥价格、南华工业品指数较上周上升；PTA 产量、乘用车厂家批发量同比较上周回落；无氧铜丝利润持平上周。本周总指数较上周继续上升。

根据国信高频宏观扩散指数的历史经验，当指数 B 出现连续三周同向运行时，后续国内经济增长大概率会迎来趋势性的变化。截至本周，指数 B 已连续七周为正，国内经济增长向上修复趋势进一步加强。

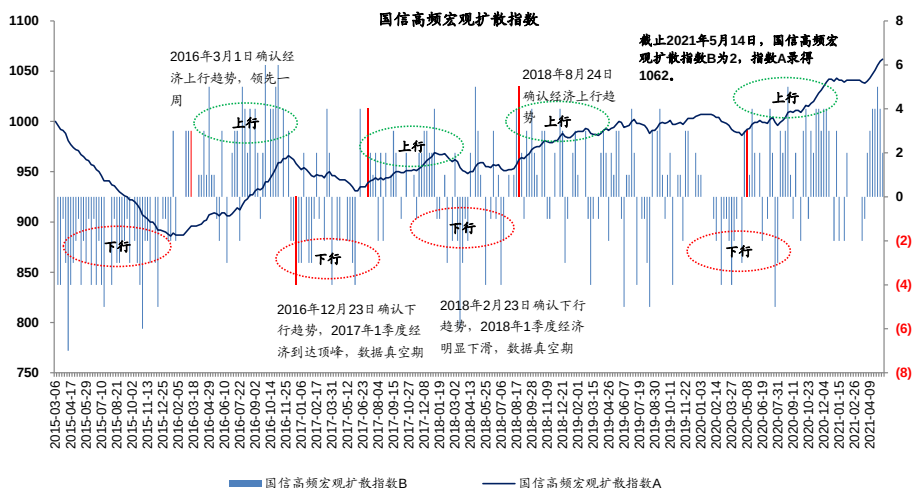
由于 2020 年汽车销售受疫情影响较大，因此 2021 年 2 月起国信高频宏观扩散指数中的乘用车厂家批发量同比用的是 2021 年与 2019 年同期相比。

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



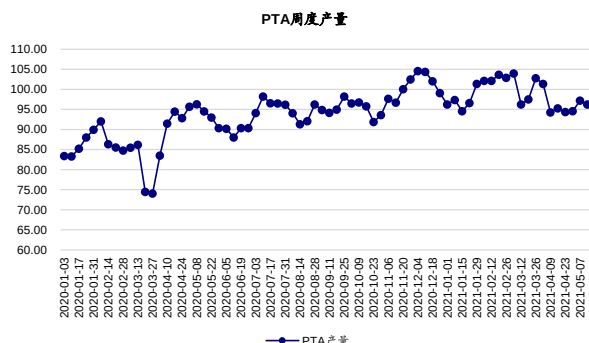
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 3：废钢价格周均值



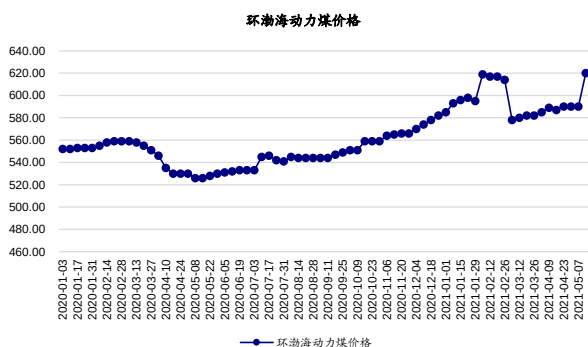
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

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



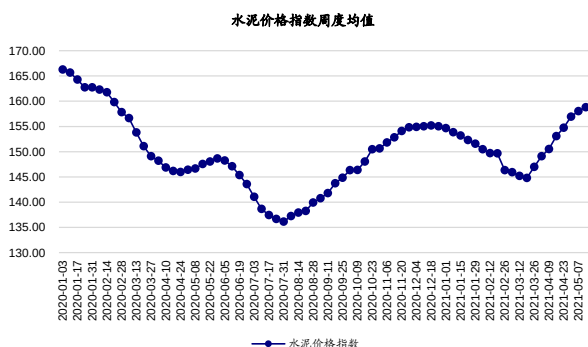
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

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：食品价格小幅下跌，非食品继续上涨

食品高频跟踪：食品价格小幅下跌

本周（2021 年 5 月 8 日至 5 月 14 日）农业部农产品批发价格 200 指数拟合值较上周小幅下跌 0.17%。分项来看，本周仅肉类价格下跌，蛋类、禽类、水产

品、水果、蔬菜价格均上涨。

截至5月7日,商务部农副产品价格5月环比为-0.57%,高于历史均值-1.13%,预计2021年5月食品价格环比将高于季节性水平。

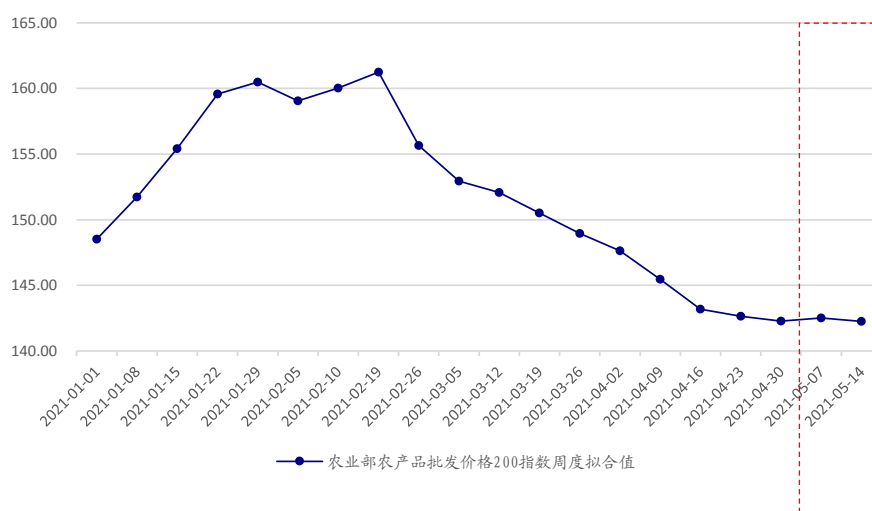
(1) 农业部农产品批发价格

本周(2021年5月8日至5月14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)小幅下跌。本周农业部农产品批发价格200指数拟合值较上周下跌0.17%。

分项来看,本周仅肉类价格下跌,蛋类、禽类、水产品、水果、蔬菜价格均上涨。

截至5月14日,农业部农产品批发价格200指数拟合值5月环比为-0.82%,略高于历史均值-1.01%。

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

190.00

图 11: 蛋类价格指数

130.00

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_19584

