

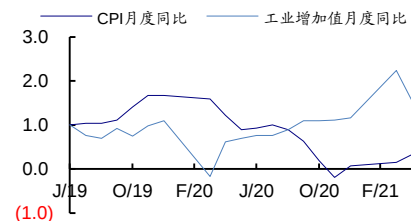
## 证券研究报告—动态报告

## 宏观经济

## 宏观经济周报

2021 年 06 月 06 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 | 19.90 |
| 社零总额当月同比   | 17.70 |
| 出口当月同比     | 32.30 |
| M2         |       |

## 相关研究报告:

《海外市场一周概览: 基建、通胀、就业-美国政策制定者怎么看?》——2021-05-26  
 《宏观经济周报: 大宗商品投机需求被挤出, 国信高频宏观扩散指数暂时明显回落》——2021-05-31  
 《宏观经济周报: 国内经济增长向上修复的趋势继续强化》——2021-05-24  
 《海外市场一周概览: 本轮经济复苏美国或现“投资热”》——2021-06-02  
 《海外市场一周概览: 欧美一季度 GDP 的两年平均增速是多少?》——2021-05-18

## 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

# 5 月通胀预期向食品价格的传导仍不突出

## ● 周度经济观察: 国内工业品价格强势上涨, 食品价格仍然较弱

本周国信高频宏观扩散指数 B 为-3, 指数 A 录得 1059, 本周总指数较上周继续回落。

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, 本周指数 B 连续两周为负, 背后或主要是政府打压大宗商品囤积行为、投机需求短时间内被大量挤出导致大宗商品价格有所下降, 预计可持续性偏弱。再考虑到前期指数 B 连续八周为正, 国内经济增长向上修复的趋势较强, 预计国信高频宏观扩散指数的回落仅是暂时的。

周度价格高频跟踪方面, 截至五月底, 国内工业品价格整体较 4 月继续强势上涨, 但 5 月食品价格表现仍较疲弱, 通胀预期向食品价格的传导仍不突出:

(1) 本周食品、非食品价格均有所下跌。截至 5 月 28 日, 商务部农副产品价格 5 月环比为-2.31%, 明显低于历史均值-1.13%, 预计 2021 年 5 月食品价格环比仍低于季节性水平。截至 5 月 31 日, 5 月非食品高频指标环比为 2.54%, 明显高于历史均值 0.80%, 考虑到服务品价格 3、4 月表现均较强劲, 在经济向上修复的大背景下预计 5 月整体非食品环比或明显高于季节性水平。预计 5 月 CPI 食品环比约为-2.0%, CPI 非食品环比约为 0.3%, CPI 整体环比约为-0.1%, 5 月 CPI 同比或上升 0.7 个百分点至 1.6%。

(2) 5 月上、中旬国内流通领域生产资料价格继续大幅上涨, 同时 5 月 PMI 主要购进原材料价格指数创 2011 年以来新高, 预计 5 月 PPI 环比约为 1.7%, 5 月 PPI 同比或继续大幅上升至 9.0%。

## 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：5月通胀预期向食品价格的传导仍不突出 .....            | 4  |
| 经济增长高频跟踪：国信高频宏观扩散总指数继续回落 .....             | 4  |
| CPI 高频跟踪：食品、非食品价格均有所下跌 .....               | 6  |
| 食品高频跟踪：食品价格继续下跌 .....                      | 6  |
| 非食品高频跟踪：非食品价格小幅下跌 .....                    | 10 |
| CPI 同比预测：5月 CPI 同比或上升 0.7 个百分点至 1.6% ..... | 11 |
| PPI 高频跟踪：5月下旬流通领域生产资料价格有所下跌 .....          | 11 |
| 流通领域生产资料价格高频跟踪：5月下旬有所下跌 .....              | 11 |
| PPI 同比预测：5月 PPI 同比或继续大幅上升至 9.0% .....      | 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 .....                  | 5  |
| 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 .....                  | 6  |
| 图 8: 南华工业品指数周度均值 .....                 | 6  |
| 图 9: 农业部农产品批发价格 200 指数拟合值周度均值走势 .....  | 7  |
| 图 10: 肉类价格指数周度均值走势 .....               | 7  |
| 图 11: 蛋类价格指数 .....                     | 7  |
| 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 .....                     | 8  |
| 图 15: 水产品价格指数 .....                    | 8  |
| 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 ..... | 9  |
| 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 .....     | 10 |
| 图 20: 流通领域生产资料价格定基指数 .....             | 11 |
| 图 21: 黑色金属价格指数 .....                   | 11 |
| 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 .....                  | 12 |
| 图 27: 大宗农产品价格指数 .....                  | 12 |
| 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：5月通胀预期向食品价格的传导仍不突出

本周国信高频宏观扩散指数 B 为-3，指数 A 录得 1059，本周总指数较上周继续回落。

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，本周指数 B 连续两周为负，背后或主要是政府打压大宗商品囤积行为、投机需求短时间内被大量挤出导致大宗商品价格有所下降，预计可持续性偏弱。再考虑到前期指数 B 连续八周为正，国内经济增长向上修复的趋势较强，预计国信高频宏观扩散指数的回落仅是暂时的。

周度价格高频跟踪方面，截至五月底，国内工业品价格整体较 4 月继续强势上涨，但 5 月食品价格表现仍较疲弱，通胀预期向食品价格的传导仍不突出：

(1) 本周食品、非食品价格均有所下跌。截至 5 月 28 日，商务部农副产品价格 5 月环比为-2.31%，明显低于历史均值-1.13%，预计 2021 年 5 月食品价格环比仍低于季节性水平。截至 5 月 31 日，5 月非食品高频指标环比为 2.54%，明显高于历史均值 0.80%，考虑到服务品价格 3、4 月表现均较强劲，在经济向上修复的大背景下预计 5 月整体非食品环比或明显高于季节性水平。预计 5 月 CPI 食品环比约为-2.0%，CPI 非食品环比约为 0.3%，CPI 整体环比约为-0.1%，5 月 CPI 同比或上升 0.7 个百分点至 1.6%。

(2) 5 月上、中旬国内流通领域生产资料价格继续大幅上涨，同时 5 月 PMI 主要购进原材料价格指数创 2011 年以来新高，预计 5 月 PPI 环比约为 1.7%，5 月 PPI 同比或继续大幅上升至 9.0%。

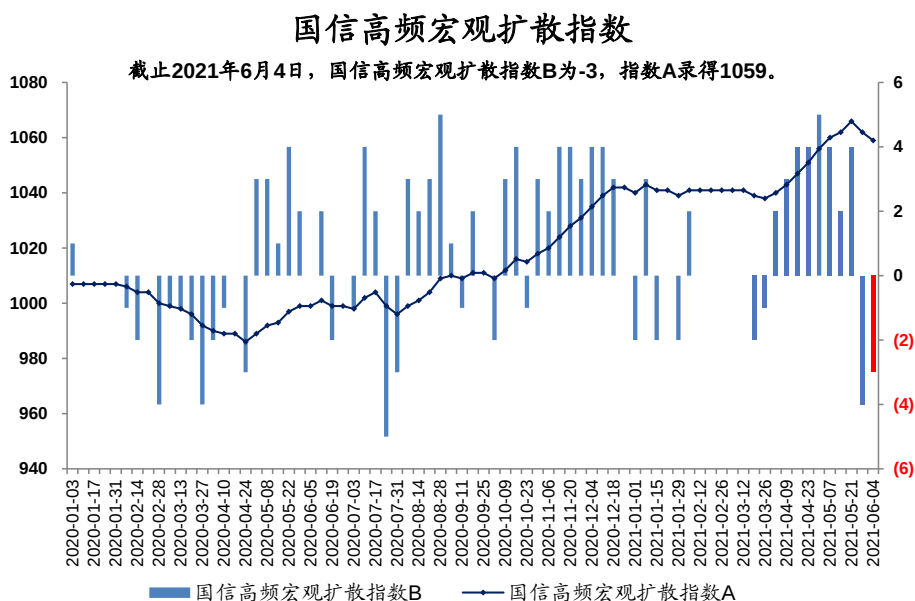
## 经济增长高频跟踪：国信高频宏观扩散总指数继续回落

截止 2021 年 6 月 4 日，国信高频宏观扩散指数 B 为-3，指数 A 录得 1059。构建指标的七个分项中，南华工业品指数较上周上升；废钢价格、PTA 产量、水泥价格、乘用车厂家批发量同比较上周回落；环渤海动力煤价格、无氧铜丝利润持平上周。本周总指数较上周继续回落。

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，本周指数 B 连续两周为负，背后或主要是政府打压大宗商品囤积行为、投机需求短时间内被大量挤出导致大宗商品价格有所下降，预计可持续性偏弱。再考虑到前期指数 B 连续八周为正，国内经济增长向上修复的趋势较强，预计国信高频宏观扩散指数的回落仅是暂时的。

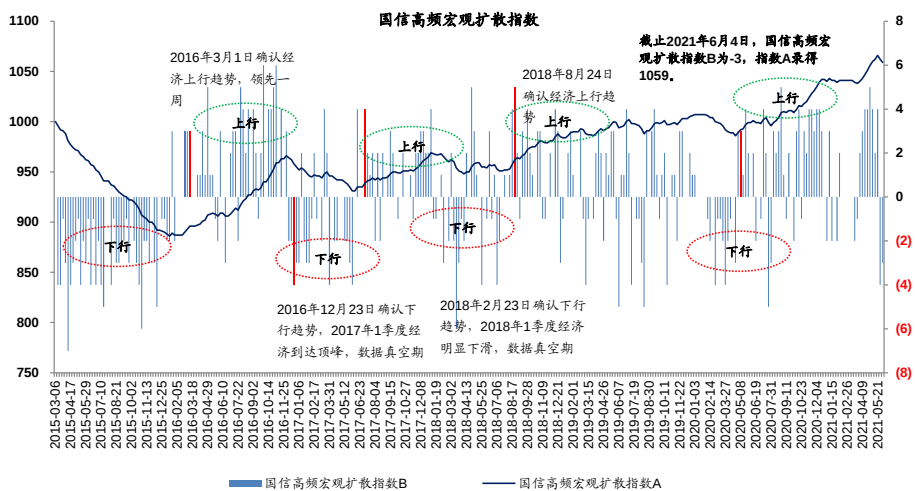
由于 2020 年汽车销售受疫情影响较大，因此 2021 年 2 月起国信高频宏观扩散指数中的乘用车厂家批发量同比用的是 2021 年与 2019 年同期相比。

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



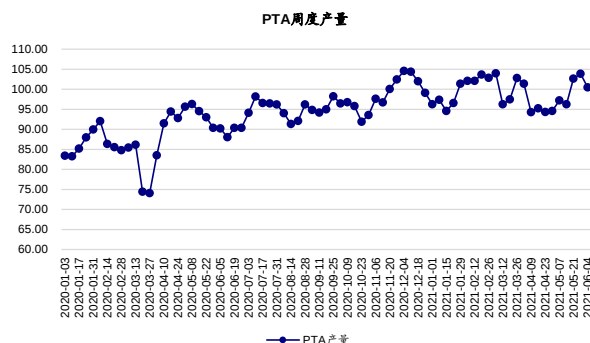
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

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



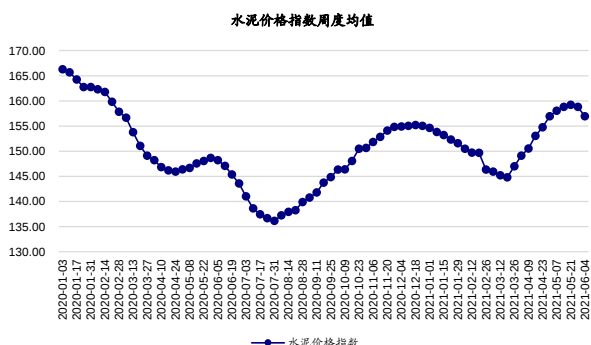
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 6: 乘用车批发量周度同比



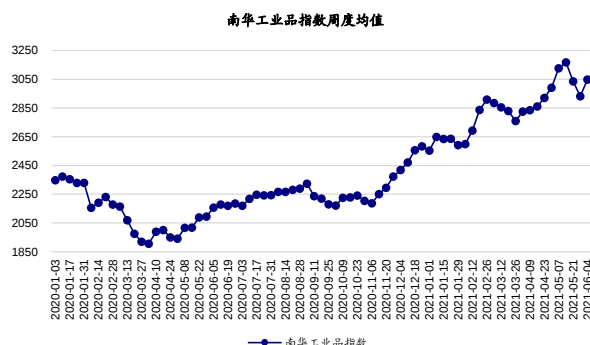
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

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、非食品价格均有所下跌

### 食品高频跟踪: 食品价格继续下跌

本周(2021年5月29日至6月4日)农业部农产品批发价格200指数拟合值较上周继续下跌1.18%。分项来看,本周蛋类、水产品价格上涨,禽类、肉类、

水果、蔬菜价格均下跌，其中肉类价格下跌幅度仍较大。

截至 5 月 28 日，商务部农副产品价格 5 月环比为-2.31%，明显低于历史均值-1.13%，预计 2021 年 5 月食品价格环比仍低于季节性水平。

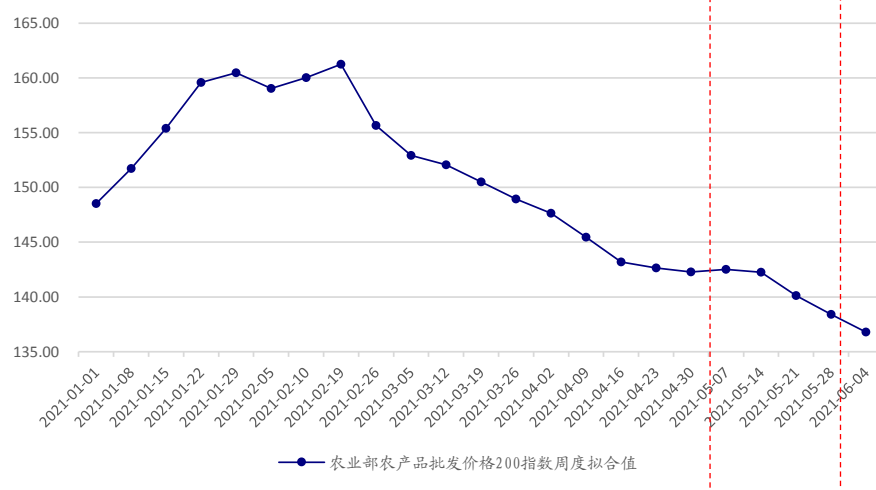
### (1) 农业部农产品批发价格

本周（2021 年 5 月 29 日至 6 月 4 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 1.18%。

分项来看，本周蛋类、水产品价格上涨，禽类、肉类、水果、蔬菜价格均下跌，其中肉类价格下跌幅度仍较大。

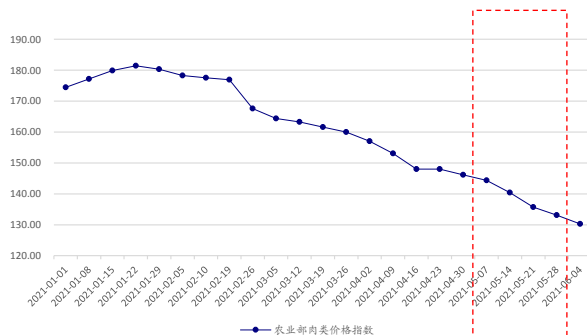
截至 5 月 31 日，农业部农产品批发价格 200 指数拟合值 5 月环比为-2.02%，低于历史均值-1.01%。

图 9：农业部农产品批发价格 200 指数拟合值周度均值走势



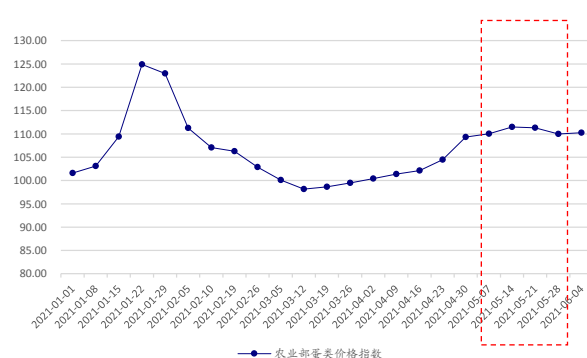
资料来源:WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 10：肉类价格指数周度均值走势



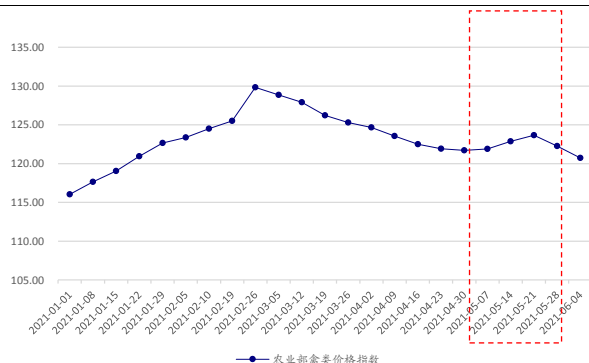
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 11：蛋类价格指数



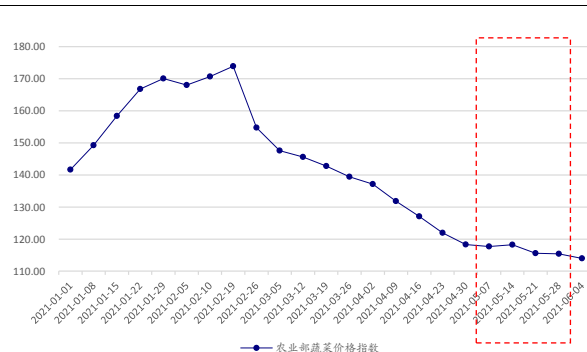
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 12: 禽类价格指数



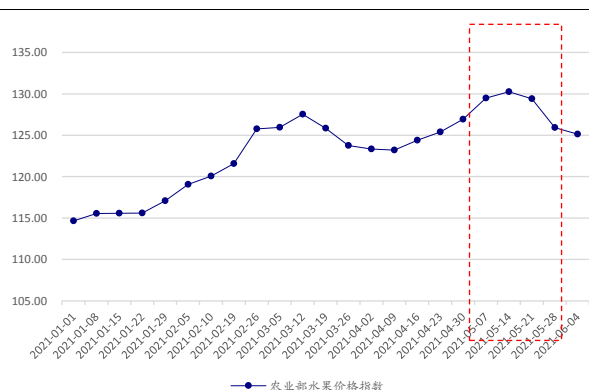
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 13: 蔬菜价格指数



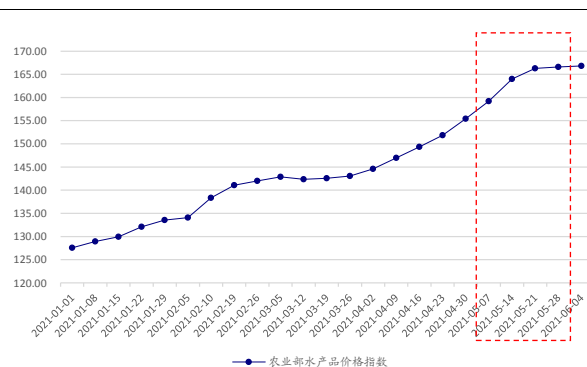
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 14: 水果价格指数



数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 15: 水产品价格指数



数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

## (2) 商务部农副产品价格

2021 年统计局采用新的基期计算 CPI 各分项权重,我们将高频跟踪模型全部换成最新权重。

5 月 22 日至 5 月 28 日当周,商务部农副产品价格指数较上周下跌 0.37%。

分项中,5 月 22 日至 5 月 28 日当周与前一周相比,油脂、禽类、乳类、水产品、蔬菜价格上涨;粮食、蛋类、糖类、肉类、水果价格下跌;调味品价格不变。

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\\_19946](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_19946)

