

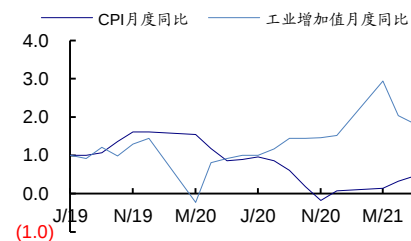
证券研究报告—动态报告

宏观经济

宏观经济宏观周报

2021 年 07 月 04 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	15.40
社零总额当月同比	12.40
出口当月同比	27.90
M2	8.30

相关研究报告:

《海外市场一周概览: 解读近期美国居民的收支情况》——2021-07-01
 《宏观经济周报: 国信高频宏观扩散总指数再次上升》——2021-06-21
 《宏观经济周报: 食品价格周跌幅扩大, 6 月 CPI 同比或有所回落》——2021-06-28
 《海外市场一周概览: 分解美国通胀的新涨价与低基数》——2021-06-16
 《宏观经济周报: 5 月国内通胀预期继续扩散》——2021-06-15

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

6 月制造业维持高景气, 疫情下服务业拖累整体经济景气

● 6 月制造业维持高景气, 疫情下服务业拖累整体经济景气

6 月中国制造业 PMI 指数 50.9%, 较上月小幅回落 0.1 个百分点, 连续 16 个月处于景气扩张区间, 中国制造业仍然处于高景气状态。但 6 月国内服务业 PMI 明显回落, 拖累整体综合 PMI 明显下跌, 或反映 6 月国内疫情对经济的影响相对较大, 考虑到当前国内疫情已经基本得到控制, 预计后续国内服务业会再次回到向上修复进程中, 整体国内经济增长也将继续维持向上趋势。

截止 2021 年 7 月 2 日, 国信高频宏观扩散指数 B 为-1, 指数 A 录得 1060。构建指标的七个分项中, 乘用车厂家批发量同比、南华工业品指数较上周上升; 废钢价格、PTA 产量、水泥价格较上周回落; 环渤海动力煤价格、无氧铜丝利润持平上周。本周总指数较上周小幅回落。

周度价格高频跟踪方面:

(1) 本周食品价格小幅下跌, 其中肉类周度均价春节后首次出现上涨, 非食品价格在油价带动下有所上升。截至 6 月 25 日, 商务部农副产品价格 6 月环比为-3.20%, 明显低于历史均值-0.96%, 预计 2021 年 6 月食品价格环比仍低于季节性水平。截至 6 月 30 日, 6 月非食品高频指标环比为 0.87%, 高于历史均值-0.51%, 考虑到服务品价格 3、4、5 月表现均较强劲, 在经济向上修复的大背景下预计 6 月整体非食品环比或明显高于季节性水平。预计 6 月 CPI 食品环比约为-2.5%, CPI 非食品环比约为 0.2%, CPI 整体环比约为-0.3%, 6 月 CPI 同比或下行至 1.1%。

(2) 6 月 PMI 主要原材料购进价格指数仍高达 61.2%, 这意味着 6 月工业品价格环比或仍处于较高水平。根据国内 PMI 主要原材料购进价格指数与 PPI 环比的线性关系来看, 6 月 PPI 环比或约为 0.6%。由于今年以来, 国内 PPI 环比与国内 PMI 主要原材料购进价格指数的对应关系明显优于流通领域生产资料价格, 因此我们采用 0.6% 作为 6 月 PPI 环比的预测值。预计 6 月 PPI 环比约为 0.6%, 6 月 PPI 同比或继续上升至 9.2%。

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：6月制造业维持高景气，疫情下服务业拖累整体经济景气	4
6月PMI数据点评：制造业维持高景气，疫情下服务业拖累整体经济景气	4
经济增长高频跟踪：国信高频宏观扩散总指数小幅回落	5
CPI高频跟踪：食品价格小幅下跌，非食品上涨	7
食品高频跟踪：肉类周度均价春节后首次上涨	7
非食品高频跟踪：非食品价格有所上涨	11
CPI同比预测：6月CPI同比或下行至1.1%	12
PPI高频跟踪：6月中旬流通领域生产资料价格小幅下跌	12
流通领域生产资料价格高频跟踪：6月中旬小幅下跌	12
PPI同比预测：6月PPI同比或继续上升至9.2%	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	9
图 11: 蛋类价格指数	9
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

周度经济观察：6月制造业维持高景气，疫情下服务业拖累整体经济景气

6月中国制造业 PMI 指数 50.9%，较上月小幅回落 0.1 个百分点，连续 16 个月处于景气扩张区间，中国制造业仍然处于高景气状态。但 6 月国内服务业 PMI 明显回落，拖累整体综合 PMI 明显下跌，或反映 6 月国内疫情对经济的影响相对较大，考虑到当前国内疫情已经基本得到控制，预计后续国内服务业会再次回到向上修复进程中，整体国内经济增长也将继续维持向上趋势。

截止 2021 年 7 月 2 日，国信高频宏观扩散指数 B 为-1，指数 A 录得 1060。构建指标的七个分项中，乘用车厂家批发量同比、南华工业品指数较上周上升；废钢价格、PTA 产量、水泥价格较上周回落；环渤海动力煤价格、无氧铜丝利润持平上周。本周总指数较上周小幅回落。

周度价格高频跟踪方面：

(1) 本周食品价格小幅下跌，其中肉类周度均价春节后首次出现上涨，非食品价格在油价带动下有所上升。截至 6 月 25 日，商务部农副产品价格 6 月环比为-3.20%，明显低于历史均值-0.96%，预计 2021 年 6 月食品价格环比仍低于季节性水平。截至 6 月 30 日，6 月非食品高频指标环比为 0.87%，高于历史均值-0.51%，考虑到服务品价格 3、4、5 月表现均较强劲，在经济向上修复的大背景下预计 6 月整体非食品环比或明显高于季节性水平。预计 6 月 CPI 食品环比约为-2.5%，CPI 非食品环比约为 0.2%，CPI 整体环比约为-0.3%，6 月 CPI 同比或下行至 1.1%。

(2) 6 月 PMI 主要原材料购进价格指数仍高达 61.2%，这意味着 6 月工业品价格环比或仍处于较高水平。根据国内 PMI 主要原材料购进价格指数与 PPI 环比的线性关系来看，6 月 PPI 环比或约为 0.6%。由于今年以来，国内 PPI 环比与国内 PMI 主要原材料购进价格指数的对应关系明显优于流通领域生产资料价格，因此我们采用 0.6%作为 6 月 PPI 环比的预测值。预计 6 月 PPI 环比约为 0.6%，6 月 PPI 同比或继续上升至 9.2%。

6月 PMI 数据点评：制造业维持高景气，疫情下服务业拖累整体经济景气

6月中国制造业 PMI 指数 50.9%，较上月小幅回落 0.1 个百分点，连续 16 个月处于景气扩张区间，中国制造业仍然处于高景气状态。

结构上来看：

(1) 制造业 PMI 中生产指数下降，但需求指数有所上升：6 月生产指数为 51.9%，比上月回落 0.8 个百分点；新订单指数为 51.5%，比上月上升 0.2 个百分点。新出口订单指数为 48.1%，比上月下降 0.2 个百分点，仍处于荣枯线以下区间；进口指数为 49.7%，比上月下降 1.2 个百分点。

(2) 采购回落，原材料库存和产成品库存均上升：6 月采购量指数为 51.7%，较上月下降 0.2 个百分点；原材料库存指数为 48.0%，较上月上升 0.3 个百分点；6 月产成品库存指数为 47.1%，较上月上升 0.6 个百分点。

主要原材料购进价格指数明显下降，但仍处于很高水平，预计 6 月 PPI 环比仍

较高：6月主要原材料购进价格指数 61.2%，较上月回落 11.6 个百分点；出厂价格指数 51.4%，较上月下降 9.2 个百分点。

6月综合 PMI 产出指数为 52.9%，较上月下降 1.3 个百分点。其中非制造业商务活动指数为 53.5%，较上月下降 1.7 个百分点，非制造业商务活动分行业来看，建筑业商务活动指数为 60.1%，持平上月；服务业商务活动指数为 52.3%，较上月下降 2.0 个百分点，从服务业行业大类看，邮政、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 59.0% 以上较高景气区间；航空运输、住宿、餐饮、房地产、租赁及商务服务等行业商务活动指数位于临界点以下。

6月国内服务业 PMI 明显回落，拖累整体综合 PMI 明显下跌，或反映 6月国内疫情对经济的影响相对较大，考虑到当前国内疫情已经基本得到控制，预计后续国内服务业会再次回到向上修复进程中，整体国内经济增长也将继续维持向上趋势。

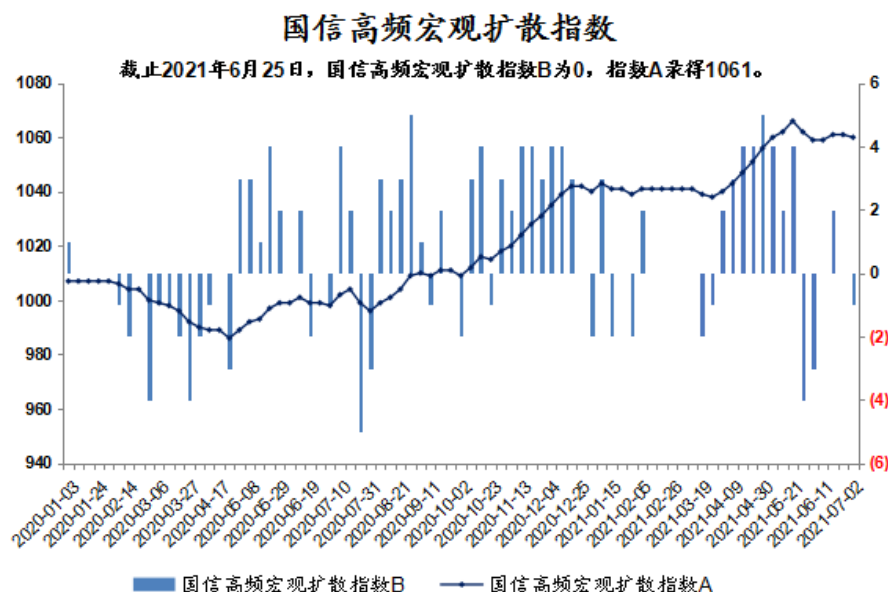
经济增长高频跟踪：国信高频宏观扩散总指数小幅回落

截止 2021 年 7 月 2 日，国信高频宏观扩散指数 B 为 -1，指数 A 录得 1060。构建指标的七个分项中，乘用车厂家批发量同比、南华工业品指数较上周上升；废钢价格、PTA 产量、水泥价格较上周回落；环渤海动力煤价格、无氧铜丝利润持平上周。本周总指数较上周小幅回落。

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。当前未出现此信号。

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



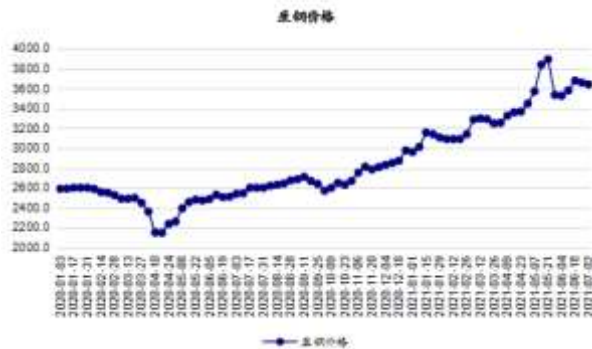
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

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



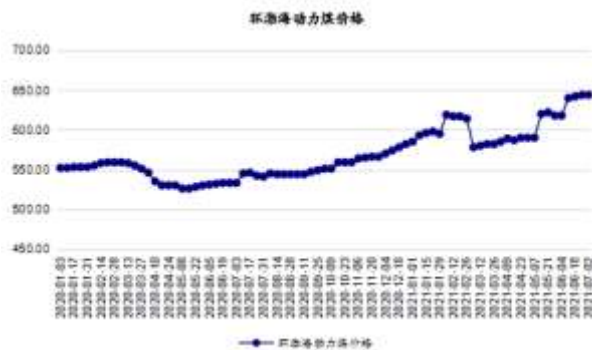
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 4：PTA 周度产量



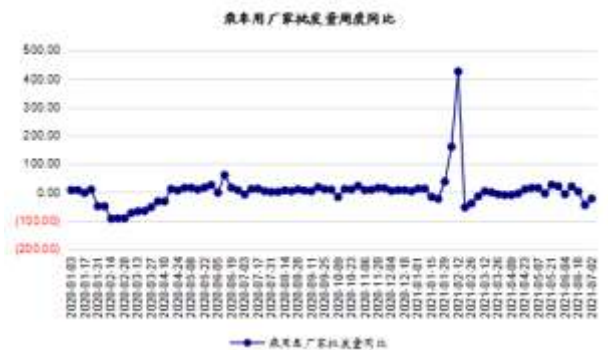
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 5：环渤海动力煤价格



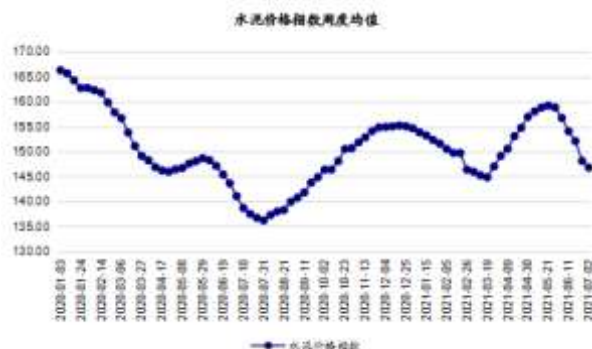
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

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，非食品上涨

食品高频跟踪：肉类周度均价春节后首次上涨

本周（2021 年 6 月 26 日至 7 月 2 日）农业部农产品批发价格 200 指数拟合值较上周下跌 0.23%，周跌幅明显收窄。分项来看，本周肉类、禽类、蔬菜价格

上涨，蛋类、水产品、水果价格下跌，其中肉类价格是春节后首次出现上涨。

截至 6 月 25 日，商务部农副产品价格 6 月环比为-3.20%，明显低于历史均值-0.96%，预计 2021 年 6 月食品价格环比仍低于季节性水平。

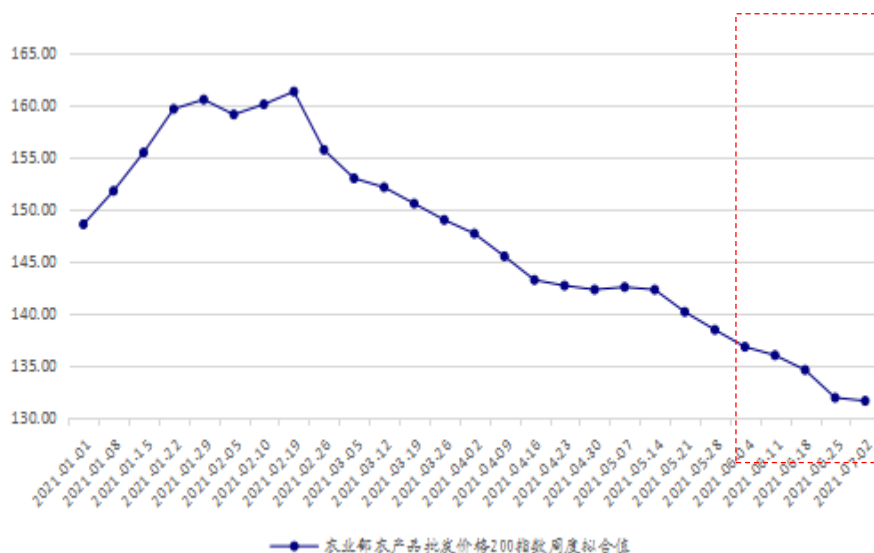
(1) 农业部农产品批发价格

本周（2021 年 6 月 26 日至 7 月 2 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結果，不是农业部直接公布的 200 指数）继续下跌，但周跌幅明显收窄。本周农业部农产品批发价格 200 指数拟合值较上周下跌 0.23%。

分项来看，本周肉类、禽类、蔬菜价格上涨，蛋类、水产品、水果价格下跌，其中肉类价格是春节后首次出现上涨。

截至 6 月 30 日，农业部农产品批发价格 200 指数拟合值 6 月环比为-4.45%，明显低于历史均值-0.11%。

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

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_20504

