

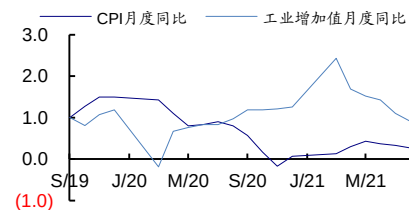
证券研究报告—动态报告

宏观经济

宏观经济宏观周报

2021 年 09 月 27 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	8.90
社零总额当月同比	2.50
出口当月同比	25.60
M2	8.20

相关研究报告:

《宏观经济宏观周报: 本周国内货币政策与财政政策措辞均指向宽信用》——2021-09-01
 《宏观经济宏观周报: 国信高频宏观扩散指数小幅上升, 供给侧约束仍构成拖累》——2021-09-20
 《宏观经济宏观周报: 疫情冲击拖累经济, 后续反弹可期》——2021-09-07
 《海外市场双周报: 六问六答看懂 SOFR 如何替代美元 LIBOR》——2021-09-16
 《宏观经济宏观周报: 出口缓解疫情对经济的冲击, 供给约束下 PPI 或继续冲高》——2021-09-14

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

需求回暖叠加供给侧约束, 工业品价格大幅上涨

● 周度观察: 需求回暖叠加供给侧约束, 工业品价格大幅上涨

截止 2021 年 9 月 24 日, 新版国信高频宏观扩散指数 A 为-0.1, 指数 B 录得 113.4, 指数 C 录得 0.4%。构建指标的七个分项中, 焦化企业开工率、水泥价格、建材综合指数较上周上升; 全钢胎开工率、螺纹钢产量、PTA 产量、30 大中城市商品房成交面积较上周回落。

本周指数 A 再次转负, 指数 B 较上周小幅回落, 其中全钢胎开工率、螺纹钢产量、PTA 产量、30 大中城市商品房成交面积构成拖累, 或仍与供给侧约束有关。

周度价格高频跟踪方面:

(1) 本周食品价格继续下跌, 非食品价格继续上涨。2021 年 9 月食品价格环比或仍低于季节性, 非食品价格环比或再次明显超越季节性。预计 9 月 CPI 食品环比约为-0.5%, CPI 非食品环比约为 0.4%, CPI 整体环比约为 0.3%, 今年 9 月 CPI 同比或小幅回升至 0.9%。

(2) 从工业品高频价格数据来看, 8 月上、中、下旬流通领域生产资料价格持续上涨, 给 9 月带来正的月内翘尾因素。此外, 随着疫情影响消退和积极财政逐渐发力, 工业品需求有所回暖, 而供给侧约束却仍然存在, 9 月上、中旬流通领域生产资料价格持续大幅上涨。预计 2021 年 9 月 PPI 环比或上升至 0.9%, 9 月 PPI 同比或继续上升至 10.4%, 创下历史新高。

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

周度观察：需求回暖叠加供给侧约束，工业品价格大幅上涨.....	4
经济增长高频跟踪：新版国信高频宏观扩散指数小幅回落.....	4
CPI 高频跟踪：食品价格下跌，非食品继续上涨	6
食品高频跟踪：食品价格继续下跌	6
非食品高频跟踪：非食品价格继续大幅上涨.....	9
CPI 同比预测：9 月 CPI 同比或小幅回升至 0.9%	10
PPI 高频跟踪：9 月中旬流通领域生产资料价格旬涨幅进一步扩大.....	10
流通领域生产资料价格高频跟踪：9 月中旬涨幅进一步扩大.....	10
PPI 同比预测：9 月 PPI 同比或继续上升至 10.4%，创历史新高	12
国信证券投资评级	13
分析师承诺	13
风险提示	13
证券投资咨询业务的说明	13

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历史序列	5
图 3: 全钢胎开工率	5
图 4: 30 大中城市商品房周度成交面积	5
图 5: PTA 周度产量	5
图 6: 螺纹钢周度产量	6
图 7: 焦化企业周度开工率	6
图 8: 水泥价格指数周度均值	6
图 9: 建材综合指数周度均值	6
图 10: 农业部农产品批发价格 200 指数拟合值周度均值走势	7
图 11: 肉类价格指数周度均值走势	7
图 12: 蛋类价格指数	7
图 13: 禽类价格指数	7
图 14: 蔬菜价格指数	7
图 15: 水果价格指数	8
图 16: 水产品价格指数	8
图 17: 商务部农副食品价格指数拟合值	8
图 18: 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 19: 非食品价格指数拟合值	9
图 20: 非食品价格指数拟合值月环比与历史均值比较一览	10
图 21: 流通领域生产资料价格定基指数	11
图 22: 黑色金属价格指数	11
图 23: 有色金属价格指数	11
图 24: 化工产品价格指数	11
图 25: 石油天然气价格指数	11
图 26: 煤炭价格指数	11
图 27: 非金属建材价格指数	12
图 28: 大宗农产品价格指数	12
图 29: 农业生产资料价格指数	12
图 30: 林产品价格指数	12

周度观察：需求回暖叠加供给侧约束，工业品价格大幅上涨

截止 2021 年 9 月 24 日，新版国信高频宏观扩散指数 A 为-0.1，指数 B 录得 113.4，指数 C 录得 0.4%。构建指标的七个分项中，焦化企业开工率、水泥价格、建材综合指数较上周上升；全钢胎开工率、螺纹钢产量、PTA 产量、30 大中城市商品房成交面积较上周回落。

本周指数 A 再次转负，指数 B 较上周小幅回落，其中全钢胎开工率、螺纹钢产量、PTA 产量、30 大中城市商品房成交面积构成拖累，或仍与供给侧约束有关。

周度价格高频跟踪方面：

（1）本周食品价格继续下跌，非食品价格继续上涨。2021 年 9 月食品价格环比或仍低于季节性，非食品价格环比或再次明显超越季节性。预计 9 月 CPI 食品环比约为-0.5%，CPI 非食品环比约为 0.4%，CPI 整体环比约为 0.3%，今年 9 月 CPI 同比或小幅回升至 0.9%。

（2）从工业品高频价格数据来看，8 月上、中、下旬流通领域生产资料价格持续上涨，给 9 月带来正的月内翘尾因素。此外，随着疫情影响消退和积极财政逐渐发力，工业品需求有所回暖，而供给侧约束却仍然存在，9 月上、中旬流通领域生产资料价格持续大幅上涨。预计 2021 年 9 月 PPI 环比或上升至 0.9%，9 月 PPI 同比或继续上升至 10.4%，创下历史新高。

经济增长高频跟踪：新版国信高频宏观扩散指数小幅回落

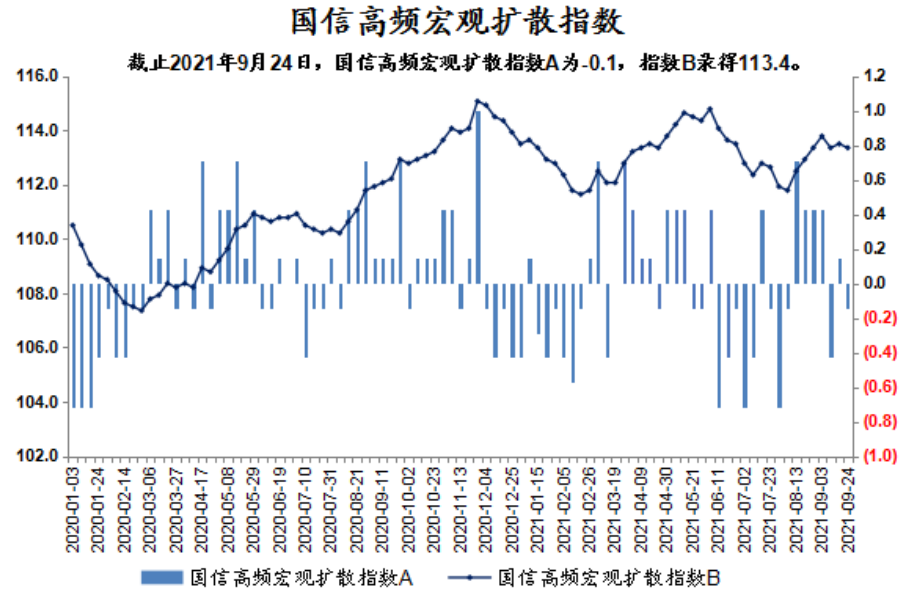
在供给侧因素影响较强的情况下，价格类指标表现或与经济增长脱钩。由于老版国信高频宏观扩散指数中包含较多的价格类指标，因此对经济增长的指示作用有所减弱，例如今年 1-2 月以及 6-7 月国内经济的走弱并未在老版国信高频宏观扩散指数上得到明显提示。

基于上述考虑，我们选取了若干生产端高频指标替换掉老版指数的部分价格指标，同时计算方式和标示也做了一些更改，国信高频宏观扩散指数得以“脱胎换骨”。新版国信高频宏观扩散指数对今年 1-2 月以及 6-7 月经济的走弱有较明显的体现。

截止 2021 年 9 月 24 日，新版国信高频宏观扩散指数 A 为-0.1，指数 B 录得 113.4，指数 C 录得 0.4%。构建指标的七个分项中，焦化企业开工率、水泥价格、建材综合指数较上周上升；全钢胎开工率、螺纹钢产量、PTA 产量、30 大中城市商品房成交面积较上周回落。

本周指数 A 再次转负，指数 B 较上周小幅回落，其中全钢胎开工率、螺纹钢产量、PTA 产量、30 大中城市商品房成交面积构成拖累，或仍与供给侧约束有关。

图 1: 国信高频宏观扩散指数



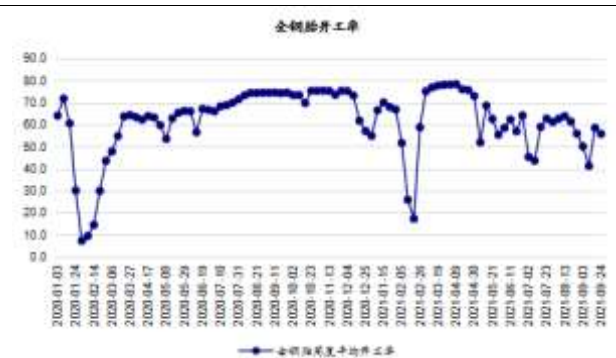
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 2: 国信高频宏观扩散指数历史序列



数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 3: 全钢胎开工率



数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 4: 30 大中城市商品房周度成交面积



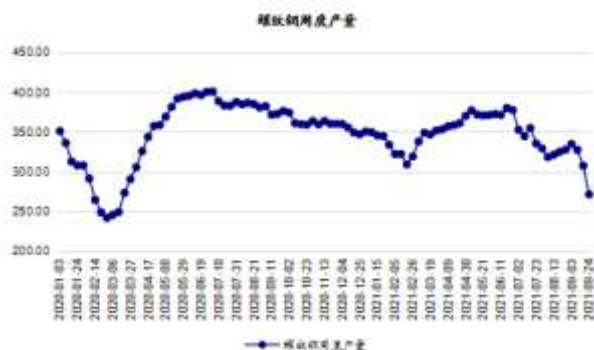
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 5: PTA 周度产量



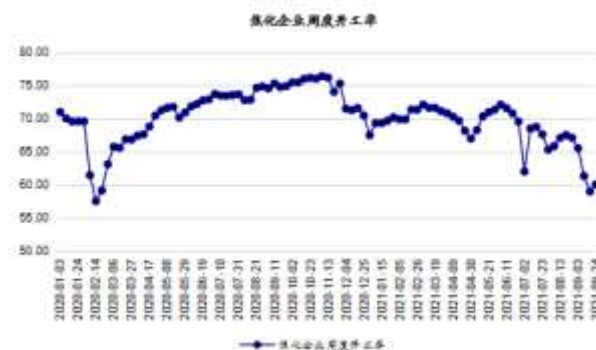
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 6: 螺纹钢周度产量



数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 7: 焦化企业周度开工率



数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 8: 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 9: 建材综合指数周度均值



数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

CPI 高频跟踪: 食品价格下跌, 非食品继续上涨

食品高频跟踪: 食品价格继续下跌

本周(2021年9月18日至9月24日)农业部农产品批发价格 200 指数拟合值较上周下跌 0.64%。分项来看,本周肉类、蛋类、禽类、水产品、蔬菜价格均下跌,仅水果价格上涨。

截至9月17日,商务部农副产品价格9月环比为-1.11%,低于历史均值 1.51%。

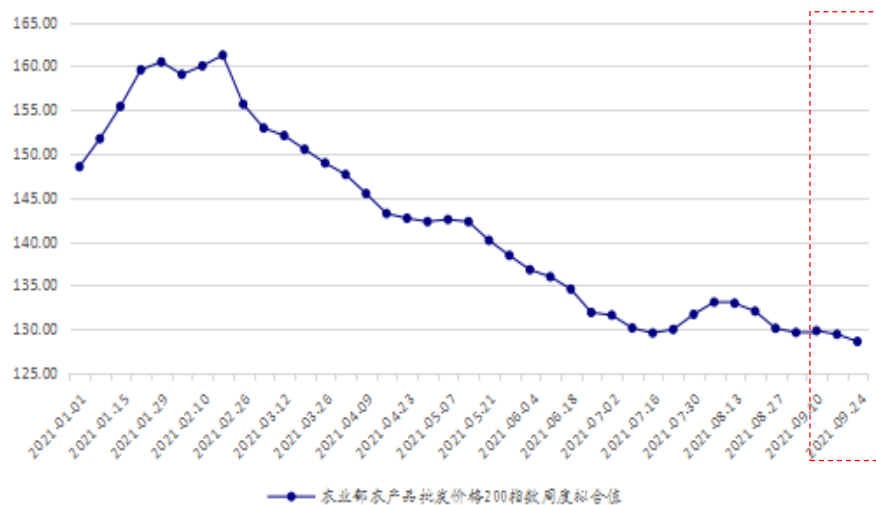
(1) 农业部农产品批发价格

本周(2021年9月18日至9月24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 0.64%。

分项来看,本周肉类、蛋类、禽类、水产品、蔬菜价格均下跌,仅水果价格上涨。

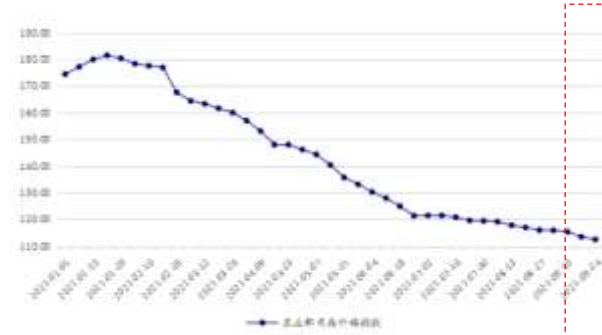
截至9月24日,农业部农产品批发价格 200 指数拟合值 9 月环比为-1.82%,明显低于历史均值 1.49%。

图 10: 农业部农产品批发价格 200 指数拟合值周度均值走势



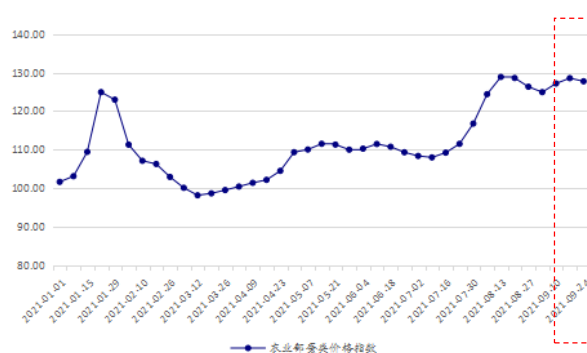
资料来源:WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 11: 肉类价格指数周度均值走势



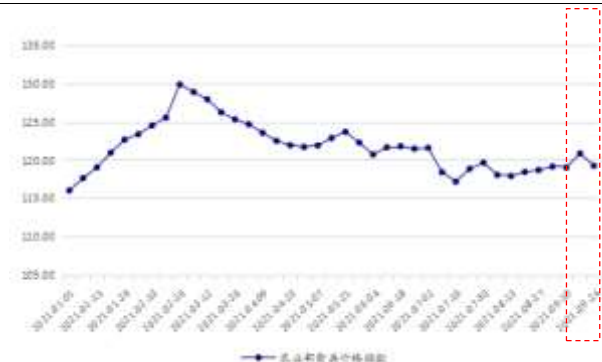
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 12: 蛋类价格指数



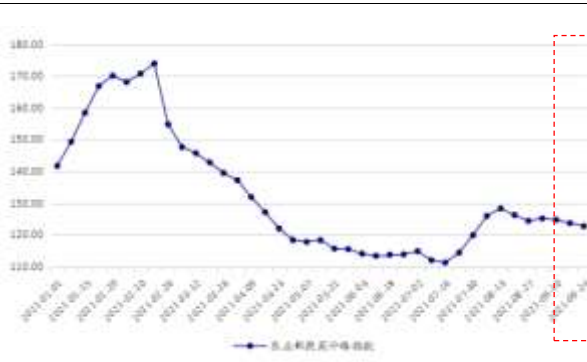
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 13: 禽类价格指数



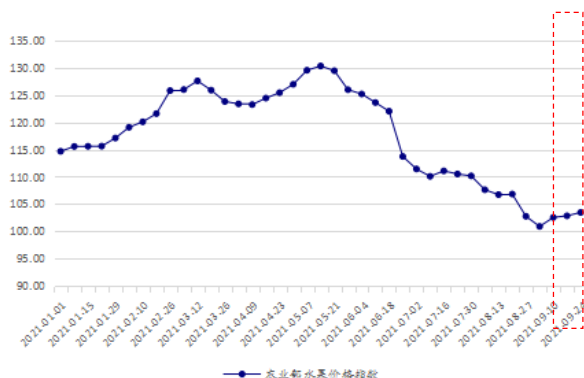
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 14: 蔬菜价格指数



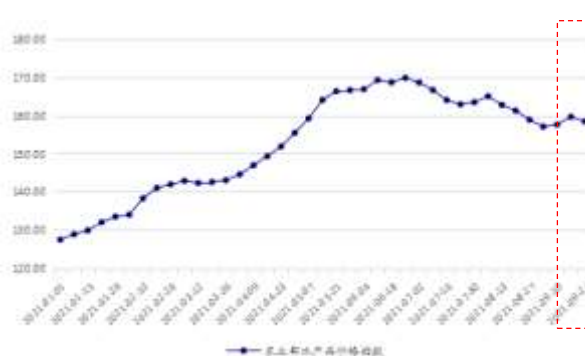
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 15: 水果价格指数



数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 16: 水产品价格指数



数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

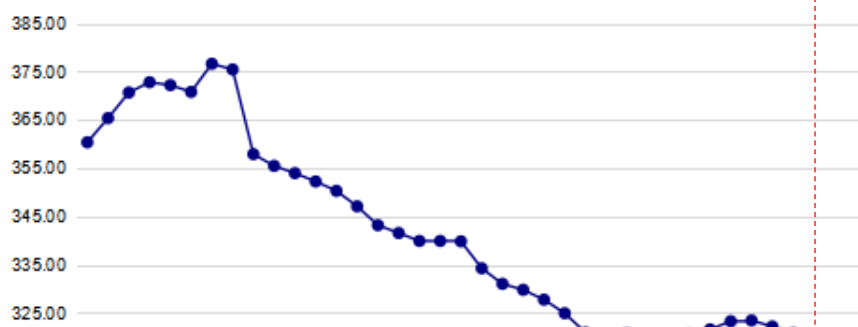
(2) 商务部农副产品价格

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。

9 月 11 日至 9 月 17 日当周,商务部农副产品价格指数较上周下跌 0.30%。

分项中,9 月 11 日至 9 月 17 日当周与前一周相比,蛋类、糖类、乳类价格上涨;油脂、禽类、肉类、水产品、蔬菜、水果价格下跌;粮食、调味品价格维持不变。

图 17: 商务部农副食品价格指数拟合值



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_27153

