

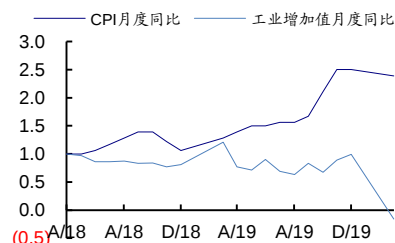
证券研究报告—动态报告

宏观经济

宏观经济周报

2020 年 04 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	-16.10
社零总额当月同比	-15.80
出口当月同比	-20.70
M2	10.10

相关研究报告:

《宏观经济周报: 海外流入人口控制趋严, 国内经济运行进一步正常化》——2020-03-30
 《宏观经济周报: 口径调整使得六大电厂日耗煤量下降, 实际或仍在上升》——2020-04-07
 《宏观经济周报: 输入病例影响暂时扩大, 复工复产仍在持续》——2020-03-23
 《宏观经济周报: 国内投资活动持续增强或开始传导至上游原材料价格》——2020-04-20
 《宏观经济周报: 经济复苏出现瓶颈, 或与疫情预期悲观导致消费低迷有关》——2020-04-13

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

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。

宏观周报

国内经济活动持续增强继续向上 中游原材料价格传导

● 本周国信高频宏观扩散总指数持平上周

截止 2020 年 4 月 24 日, 国信高频宏观扩散指数 B 为 0, 指数 A 录得 889。构建指标的六个分项中, 耗煤量、废钢价格较上周上升, 环渤海动力煤价格、无氧铜丝利润持平上周, 南华工业品指数、水泥价格较上周下降。本周总指数持平上周, 呈现企稳走势。

本周电厂日耗煤量继续回升, 周同比已明显超过去年 4 月周同比均值, 体现经济继续向上的动力较充足。此外, 本周废钢明显上行, 环渤海动力煤价格也开始企稳, 或表明国内经济活动的增强继续向上中游原材料价格传导。

本周国外输入病例较上周整体明显减少, 每日新增国外输入病例大多数为个位数。随着新增国外输入病例减少, 国内本土新增病例数目也开始减少, 本周本土新增病例数目维持在个位数。国内尚在医学观察的密切接触者人数也在波动中逐渐回落。国内疫情防控局面整体仍然向好。

● CPI 高频跟踪: 食品和非食品价格继续小幅下跌

本周 (4 月 18 日至 4 月 24 日), 农业部农产品批发价格 200 指数较上周下跌 0.54%。分项来看, 肉类、蔬菜价格较上周下跌, 蛋类、禽类、水果、水产品价格较上周上涨。本周多种食品价格出现上涨。

本周非食品综合高频指数较上周继续小幅下跌 0.31%。其中黄金饰品、中药、电子产品价格有所上涨, 建材价格下跌, 柴油价格维持不变。

截至 4 月 17 日, 商务部农副产品价格 4 月环比为-2.47%, 低于历史均值-0.82%, 考虑到从电厂日耗煤情况来看, 4 月起国内经济运行可能已大致恢复至正常水平, 餐饮对农产品的需求开始提升, 4 月整体食品价格环比跌幅或明显收窄, 但考虑到 3 月急剧下跌带来的月内翘尾因素, 4 月整体食品价格环比或仍低于季节性, 只是低于季节性的幅度可能不会太大。截至 4 月 24 日, 4 月非食品高频指标环比为-5.62%, 明显低于历史均值 0.18%, 考虑到受海外疫情影响, 一部分出口产品或转内销, 国内非食品产品供给增加, 非食品价格或受一定打压, 4 月非食品价格环比或继续明显低于季节性。预计 2020 年 4 月整体 CPI 环比仍低于季节性水平。

综上, 预计 2020 年 4 月 CPI 食品环比约为-2.0%, 非食品环比约为零, CPI 整体环比约为-0.4%, CPI 同比回落 0.5 个百分点至 3.8%。

● PPI 高频跟踪: 4 月中旬流通领域生产资料价格开始上涨

2020 年 4 月中旬流通领域生产资料价格总指数较 4 月上旬上涨 0.8%。

流通领域生产资料九大产品类别中, 4 月中旬黑色金属、有色金属、化工产品、石油天然气、大宗农产品、林产品价格均上涨, 煤炭、非金属建材、农业生产资料价格下跌。

内容目录

经济增长高频跟踪：本周国信高频宏观扩散总指数持平上周	4
CPI 高频跟踪：食品和非食品价格继续下跌.....	6
食品高频跟踪：本周多种食品价格出现上涨	6
非食品高频跟踪：本周非食品价格继续小幅下跌	9
CPI 同比预测：4 月 CPI 同比或下行至 3.8%.....	10
PPI 高频跟踪：4 月中旬流通领域生产资料价格开始上涨.....	10
流通领域生产资料价格高频跟踪：4 月中旬开始上涨.....	10
PPI 同比预测：4 月 PPI 同比或继续回落至-2.5%.....	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	4
图 2: 国信高频宏观扩散指数历史走势	5
图 3: 废钢价格周均值	5
图 4: 无氧铜丝每吨利润	5
图 5: 环渤海动力煤价格	5
图 6: 电厂日耗煤量周度均值	5
图 7: 水泥价格周度均值	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	7
图 13: 蔬菜价格指数	7
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	8
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	9
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	11
图 23: 化工产品价格指数	11
图 24: 石油天然气价格指数	11
图 25: 煤炭价格指数	11
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	12
图 29: 林产品价格指数	12

经济增长高频跟踪：本周国信高频宏观扩散总指数持平上周

（注明：国信高频宏观扩散指数已在汤森路透 Eikon 上已有专属页面，代码为.CNYHFMDI=GSSC）

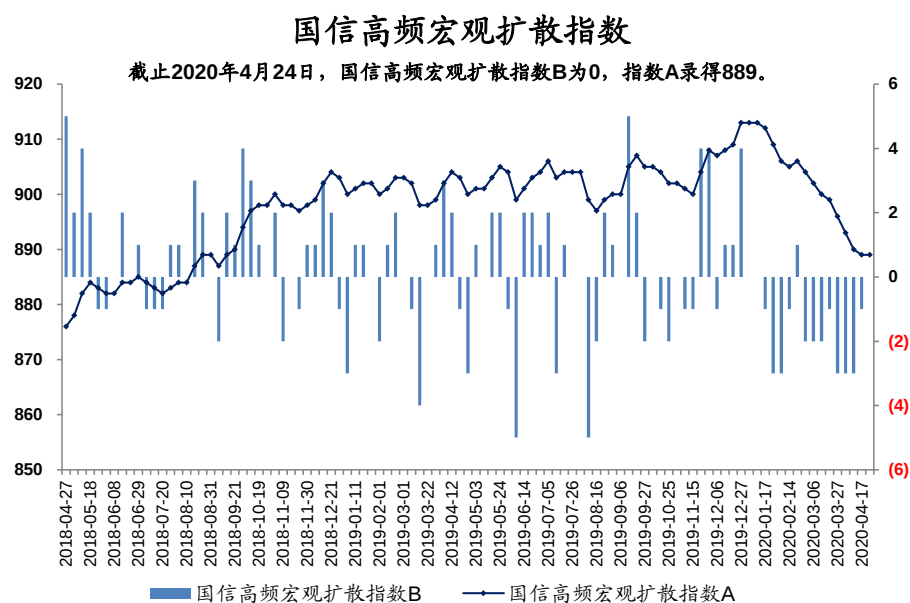
截止 2020 年 4 月 24 日，国信高频宏观扩散指数 B 为 0，指数 A 录得 889。构建指标的六个分项中，耗煤量、废钢价格较上周上升，环渤海动力煤价格、无氧铜丝利润持平上周，南华工业品指数、水泥价格较上周下降。本周总指数持平上周，呈现企稳走势。

我们使用剔除国电后的 5 大发电集团日耗煤作为扩散指数的计算基准。5 大发电集团本周日耗煤量均值为 47.9 万吨，上周日耗煤量均值为 45.8 万吨，本周较上周回升 2.1 万吨。从周度耗煤量周度同比来看，本周同比为-3.5%，较上周的-9.5%继续抬升 6 个百分点，也超过去年 4 月周同比均值-7.4%。

本周电厂日耗煤量继续回升，周同比已明显超过去年 4 月周同比均值，体现经济继续向上的动力较充足。此外，本周废钢明显上行，环渤海动力煤价格也开始企稳，或表明国内经济活动的增强继续向上中游原材料价格传导。

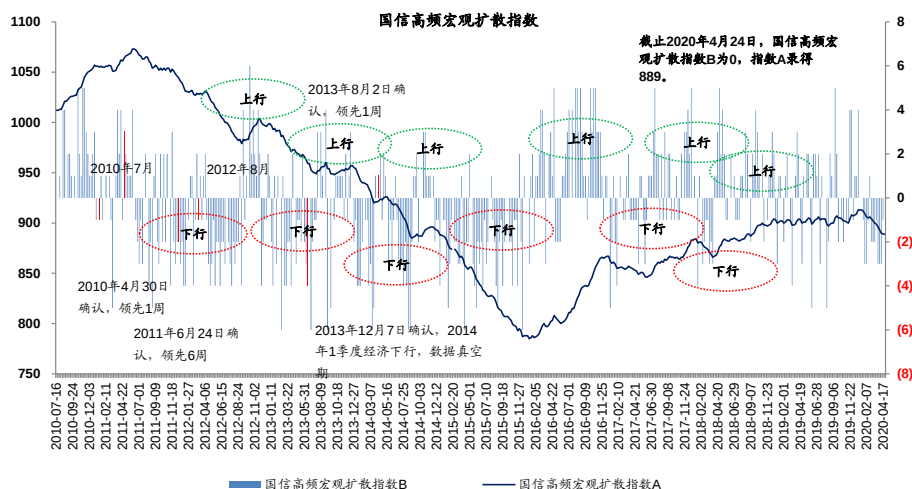
本周国外输入病例较上周整体明显减少，每日新增国外输入病例大多数为个位数。随着新增国外输入病例减少，国内本土新增病例数目也开始减少，本周本土新增病例数目维持在个位数。国内尚在医学观察的密切接触者人数也在波动中逐渐回落。国内疫情防控局面整体仍然向好。

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走势



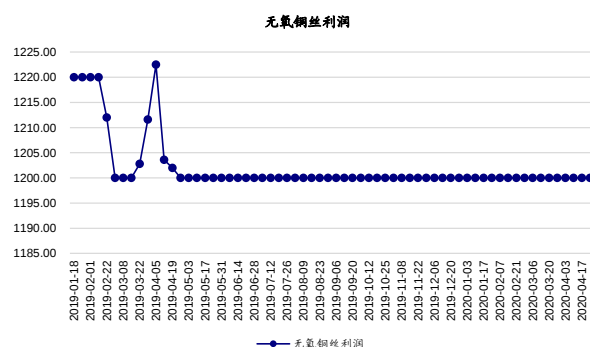
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

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: 无氧铜丝每吨利润



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



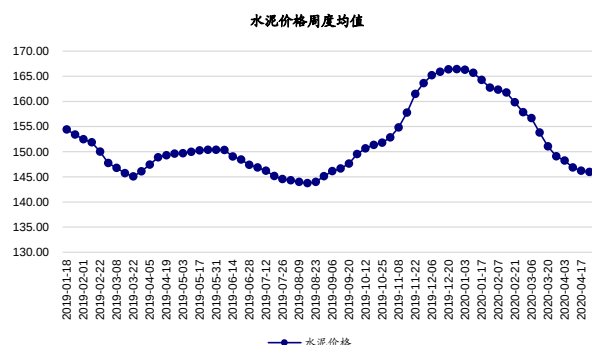
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 6: 电厂日耗煤量周度均值



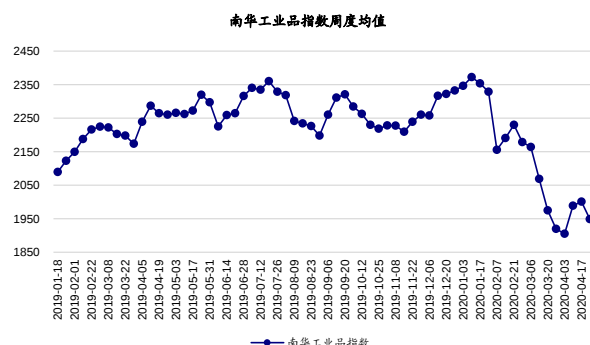
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 7: 水泥价格周度均值



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: 食品和非食品价格继续下跌

食品高频跟踪: 本周多种食品价格出现上涨

本周(4月18日至4月24日), 农业部农产品批发价格 200 指数较上周继续下跌。本周农业部农产品批发价格 200 指数较上周下跌 0.54%。分项来看, 肉类、蔬菜价格较上周下跌, 蛋类、禽类、水果、水产品价格较上周上涨。本周多种食品价格出现上涨。

截至 4 月 24 日, 商务部农副产品价格 4 月环比为-4.31%, 明显低于历史均值-0.82%, 预计 2020 年 4 月 CPI 食品环比将低于历史平均水平。

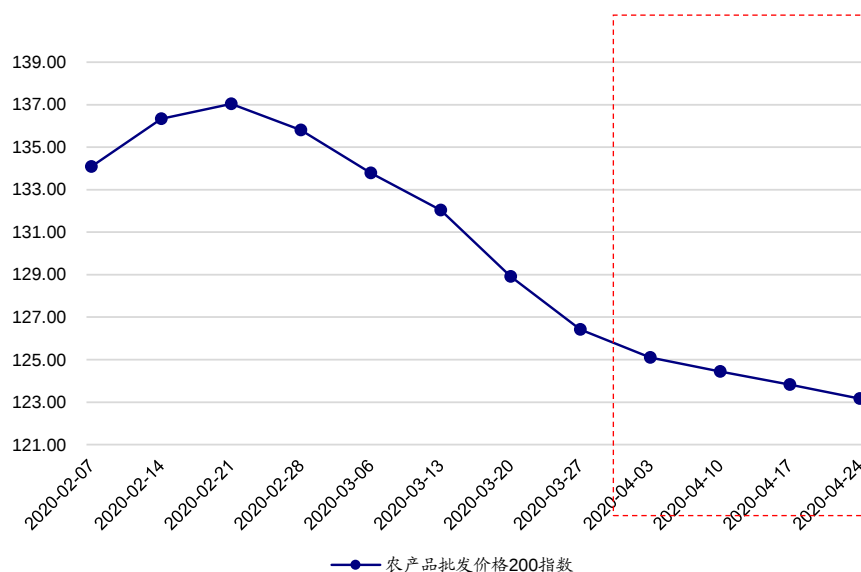
(1) 农业部农产品批发价格

本周(4月18日至4月24日), 农业部农产品批发价格 200 指数较上周继续下跌。本周农业部农产品批发价格 200 指数较上周下跌 0.54%。

分项来看, 肉类、蔬菜价格较上周下跌, 蛋类、禽类、水果、水产品价格较上周上涨。本周多种食品价格出现上涨。

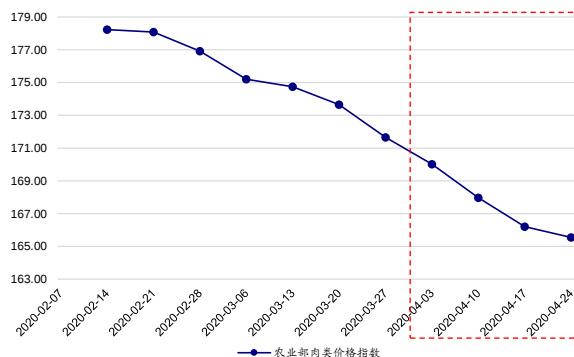
截至 4 月 24 日, 农业部农产品批发价格 200 指数 4 月环比为-4.31%, 低于过去四年历史均值-2.94%。

图 9：农业部农产品批发价格 200 指数周度均值走势



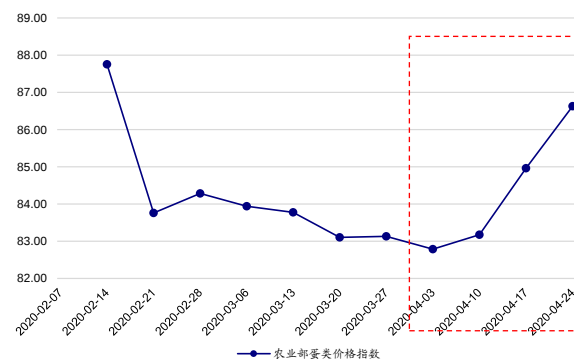
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

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

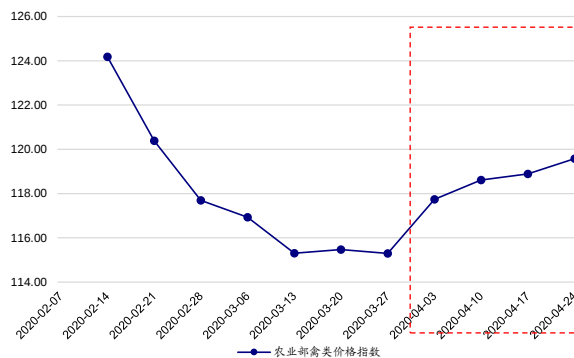
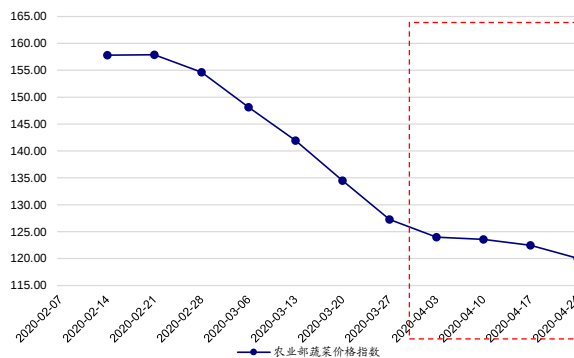
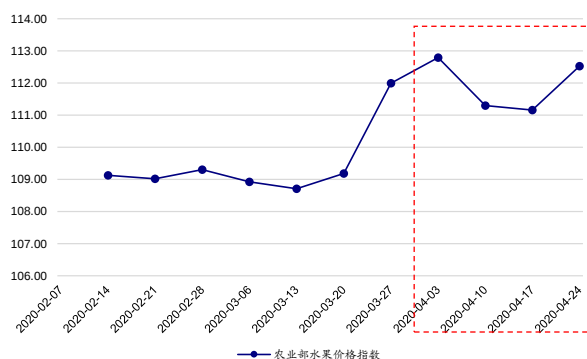


图 13：蔬菜价格指数



数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

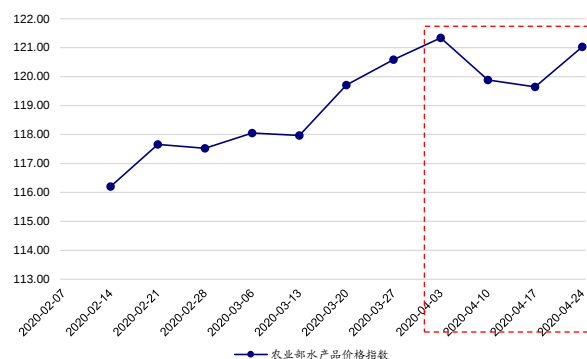
图 14: 水果价格指数



数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

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

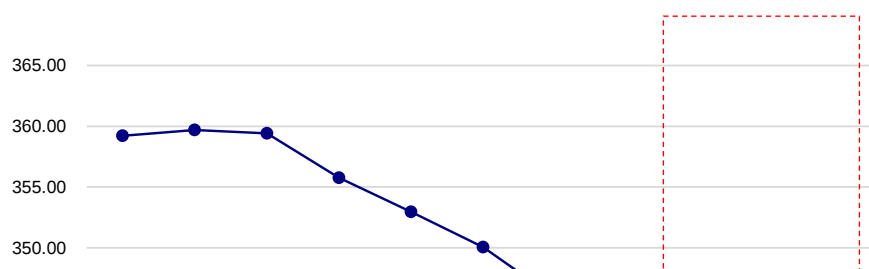
(2) 商务部农副产品价格

根据我们的专题报告《如何计算 CPI 各分项环比与同比的最新权重?》，4 月 CPI 食品中的肉类、蔬菜分项权重有所下降，我们在进行周环比与月环比计算过程中，均采用最新测算的 4 月环比权重。

4 月 11 日至 4 月 17 日当周，商务部农副产品价格指数较前一周小幅下跌 0.05%。

分项中，4 月 11 日至 4 月 17 日当周与前一周相比，粮食、蛋类、糖类、禽类、乳类、蔬菜、水果价格上涨；油脂、肉类、水产品价格下跌；调味品价格维持不变。

图 16: 商务部农副产品价格指数拟合值



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_5570

