

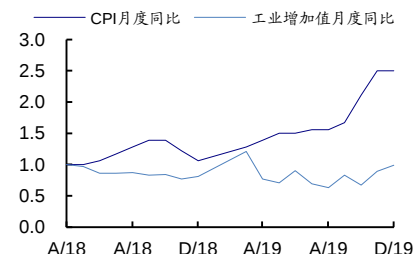
证券研究报告—动态报告

宏观经济

宏观经济周报

2020年04月07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	-24.50
社零总额当月同比	8.00
出口当月同比	-20.70
M2	8.80

相关研究报告:

《宏观经济周报: 复工继续推进但生产仍较低迷, 食品价格开始回落》——2020-03-02
 《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: 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: 复工继续推进但防疫政策仍妨碍生产恢复, 食品价格继续下跌》——2020-03-09
 《宏观经济周报: 工业生产恢复较慢或与政府重视复工复产而非深度有关》——2020-03-16

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

口径调整使得六大电厂日耗煤量下降, 实际或仍在上升

● 本周国信高频宏观扩散总指数继续回落

截止 2020 年 4 月 3 日, 国信高频宏观扩散指数 B 为-3, 指数 A 录得 893。构建指标的六个分项中, 耗煤量较上周继续上升, 无氧铜丝利润持平上周, 废钢价格、水泥价格、环渤海动力煤价格、南华工业品指数较上周继续下降。本周总指数较上周继续回落。

由于口径调整, 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。本周 5 大发电集团日耗煤 47.9 万吨, 较上周继续明显提升 3.2 万吨。从月均值同比来看, 5 大发电集团日耗煤 3 月均值同比为-24.1%, 较 2 月-29.9%的同比仅提升 5.8 个百分点, 但 4 月前 3 天均值较去年 4 月均值的同比为-9.5%, 同比较 3 月大幅抬升 14.6 个百分点, 已经高于去年上半年电厂日耗煤均值同比的水平 (-10.5%)。

本周电厂日耗煤继续回升且回升幅度较大, 4 月同比已超过去年上半年的平均水平, 但南华工业品指数、废钢、环渤海动力煤、水泥价格仍较疲弱, 这表明国内复工复产进程仍在加速, 整体工业生产活跃度在 4 月初或已恢复至去年同期水平, 但由于整体需求仍较疲弱, 加上前期库存积压影响, 因此价格类指标表现较弱。预计随着政府需求侧刺激政策陆续落地, 国内需求会开始提振并对海外需求回落的影响, 价格指标也会出现好转。

4 月 1 日起尚在医学观察的密切接触者人数开始下降, 截至 4 月 5 日连续五天回落。这表明随着国内对海外流入人口的管理政策趋严, 输入病例对国内的影响已经出现逐渐消退迹象。

● CPI 高频跟踪: 食品和非食品价格均继续下跌

本周 (3 月 28 日至 4 月 3 日), 农业部农产品批发价格 200 指数较上周继续下跌, 跌幅继续收窄。本周农业部农产品批发价格 200 指数较上周下跌 1.05%, 跌幅较上周收窄 0.88 个百分点。分项来看, 肉类、蛋类、蔬菜价格较上周下跌, 禽类、水果、水产品价格较上周上涨。

本周 (3 月 28 日至 4 月 3 日) 非食品综合高频指数较上周小幅下跌 0.13%。分项来看, 本周黄金饰品、电子产品价格有所上涨, 中药、建材价格下跌, 柴油价格维持不变。

截至 3 月 27 日, 商务部农副产品价格 3 月环比为-2.98%, 明显低于历史均值-1.25%。截至 2020 年 3 月 27 日, 由于油价连续下调, 3 月非食品高频指标环比为-6.25%, 明显低于历史均值 0.82%。

综上, 预计 2020 年 3 月 CPI 食品环比约为-3.5%, 非食品环比约为-0.2%, CPI 整体环比约为-0.9%, CPI 同比回落 0.5 个百分点至 4.7%。

● PPI 高频跟踪: 中旬流通领域生产资料价格跌幅明显扩大

3 月中旬流通领域生产资料价格跌幅明显扩大, 预计 3 月 PPI 环比约为-0.3%, 3 月 PPI 同比继续下行至-0.8%。

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继续回落	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：本周食品价格继续下跌，周跌幅继续收窄	6
非食品高频跟踪：本周非食品价格继续小幅下跌	10
CPI 同比预测：3 月 CPI 同比或下行至 4.7%.....	11
PPI 高频跟踪：3 月中旬流通领域生产资料价格跌幅明显扩大.....	11
流通领域生产资料价格高频跟踪：3 月中旬除黑色金属外全面下跌	11
PPI 同比预测：3 月 PPI 同比或继续回落至-0.8%.....	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历史走势	5
图 3: 废钢价格周均值	6
图 4: 无氧铜丝每吨利润	6
图 5: 环渤海动力煤价格	6
图 6: 电厂日耗煤量周度均值	6
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	8
图 11: 蛋类价格指数	8
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	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	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	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	13
图 29: 林产品价格指数	13

经济增长高频跟踪：本周国信高频宏观扩散总指数继续回落

（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 3 日，国信高频宏观扩散指数 B 为-3，指数 A 录得 893。构建指标的六个分项中，耗煤量较上周继续上升，无氧铜丝利润持平上周，废钢价格、水泥价格、环渤海动力煤价格、南华工业品指数较上周继续下降。本周总指数较上周继续回落。

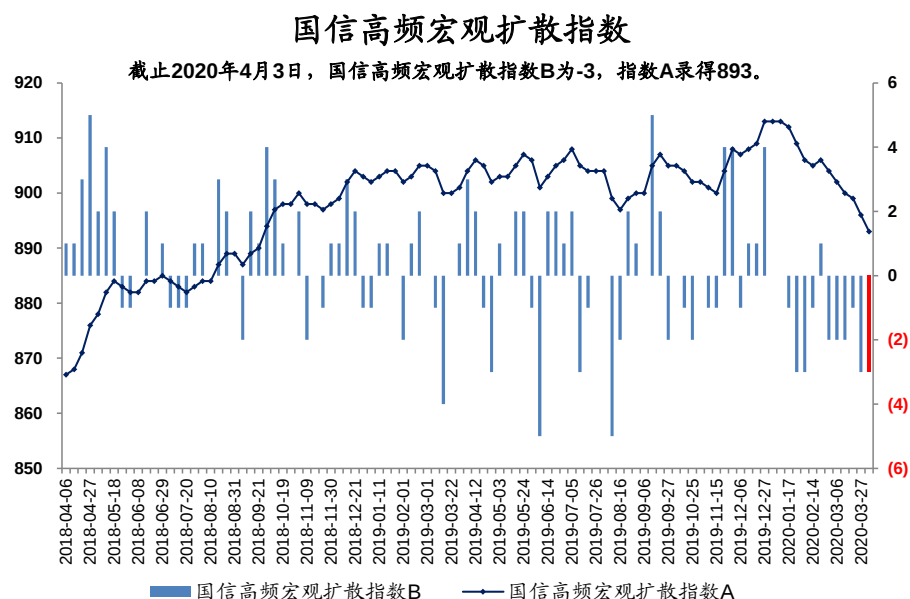
根据 wind 提示的信息，6 大发电集团（浙电、上电、粤电、国电、大唐、华能）中，国电自 2020 年 3 月 28 日起停止报数，使用华电数据更换国电数据纳入 6 大电厂集团计算。由于华电规模小于国电，因此我们看到 3 月 28 日 6 大发电集团日耗煤量出现下降，但这并非是整体电厂日耗煤量下降，而仅是口径调整造成的回落。

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 大发电集团上周日耗煤量均值为 44.7 万吨，本周日耗煤量均值为 47.9 万吨，较上周继续明显提升 3.2 万吨。从月均同比来看，3 月 5 大发电集团日耗煤月均值同比为-24.1%，较 2 月-29.9%的同比仅提升 5.8 个百分点，但 4 月前 3 天日耗煤均值较去年 4 月均值同比为-9.5%，同比较 3 月大幅抬升 14.6 个百分点，已经高于去年上半年电厂日耗煤均值同比-10.5%。

本周电厂日耗煤继续回升且回升幅度较大，4 月同比已超过去年上半年的平均水平，但南华工业品指数、废钢、环渤海动力煤、水泥价格仍较疲弱，这表明国内复工复产进程仍在加速，整体工业生产活跃度在 4 月初或已恢复至去年同期水平，但由于整体需求仍较疲弱，加上前期库存积压影响，因此价格类指标表现较弱。预计随着政府需求侧刺激政策陆续落地，国内需求会开始提振并对冲掉外需求回落的影响，价格指标也会出现好转。

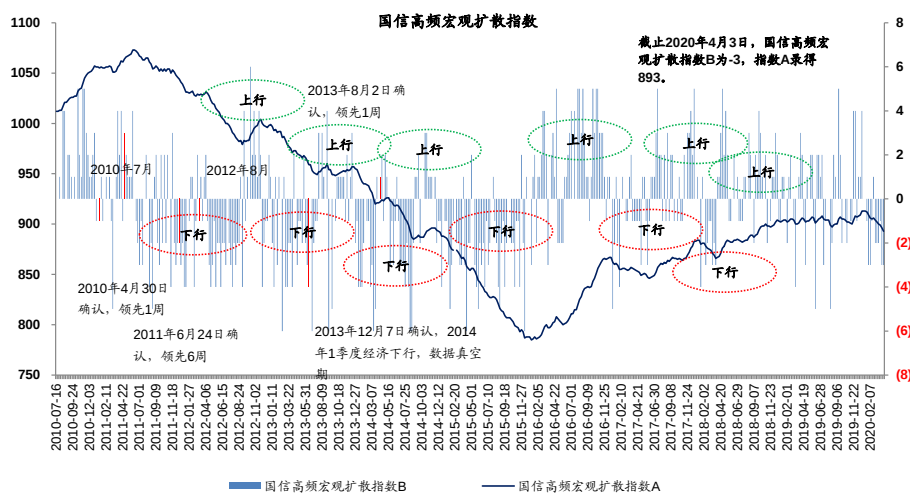
4 月 1 日起尚在医学观察的密切接触者人数开始下降，截至 4 月 5 日连续五天回落。这表明随着国内对海外流入人口的管理政策趋严，输入病例对国内的影响已经出现逐渐消退迹象。

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



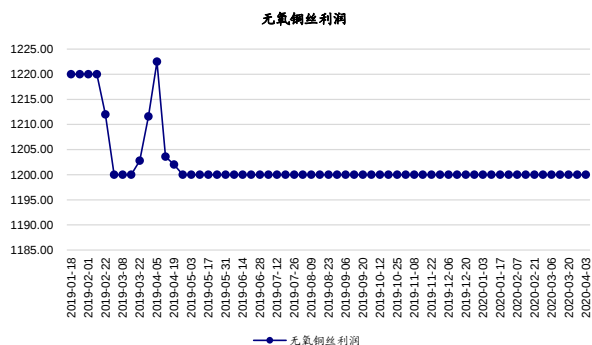
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 3: 废钢价格周均值



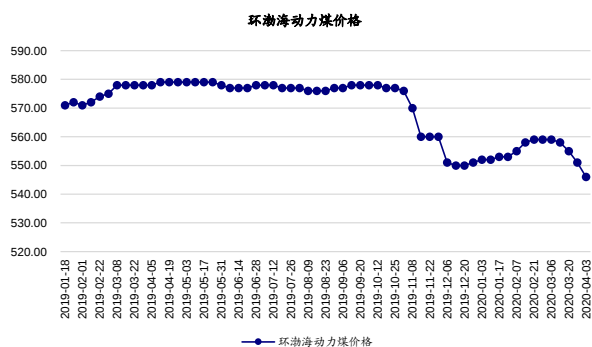
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

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



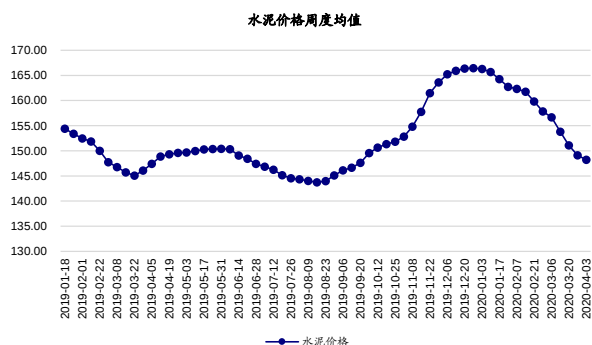
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 6: 电厂日耗煤量周度均值



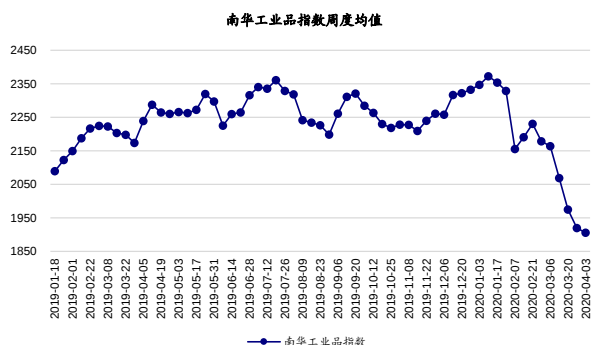
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

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: 本周食品价格继续下跌, 周跌幅继续收窄

本周(3月28日至4月3日), 农业部农产品批发价格200指数较上周继续下跌, 跌幅继续收窄。本周农业部农产品批发价格200指数较上周下跌1.05%,

跌幅较上周收窄 0.88 个百分点。分项来看，肉类、蛋类、蔬菜价格较上周下跌，禽类、水果、水产品价格较上周上涨。

截至 3 月 20 日，商务部农副产品价格 3 月环比为-2.98%，明显低于历史均值-1.25%（历史均值取春节月在 1 月的环比均值），预计 2020 年 3 月 CPI 食品环比将明显低于历史平均水平。

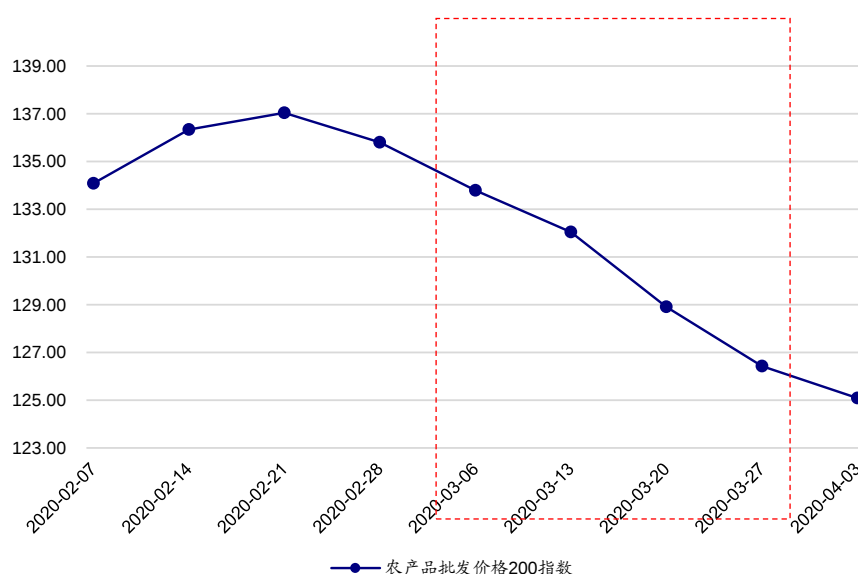
（1）农业部农产品批发价格

本周（3 月 28 日至 4 月 3 日），农业部农产品批发价格 200 指数较上周继续下跌，跌幅继续收窄。本周农业部农产品批发价格 200 指数较上周下跌 1.05%，跌幅较上周收窄 0.88 个百分点。

分项来看，肉类、蛋类、蔬菜价格较上周下跌，禽类、水果、水产品价格较上周上涨。

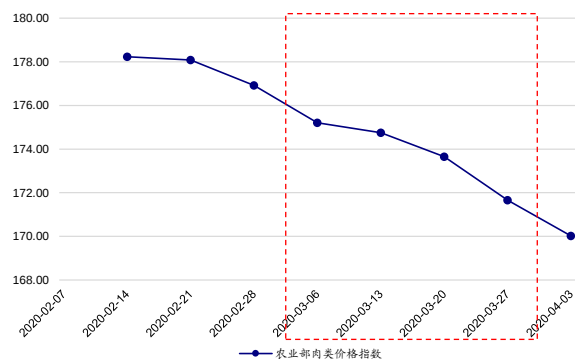
截至 3 月 31 日，农业部农产品批发价格 200 指数 3 月环比为-4.70%，低于 2017 年 3 月的-4.08%（2020 年与 2017 年春节月均在 1 月，因此拿二者进行比较）。

图 9：农业部农产品批发价格 200 指数周度均值走势



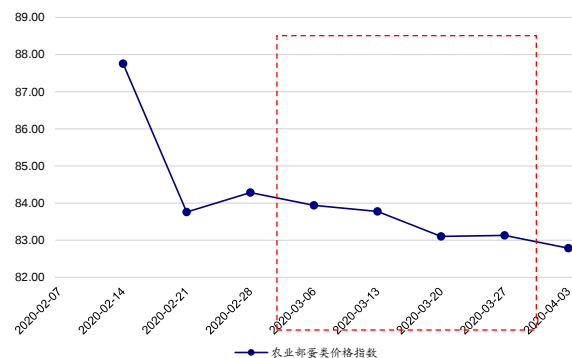
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 10: 肉类价格指数周度均值走势



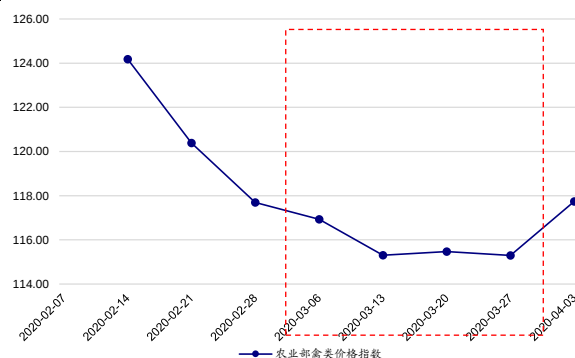
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 11: 蛋类价格指数



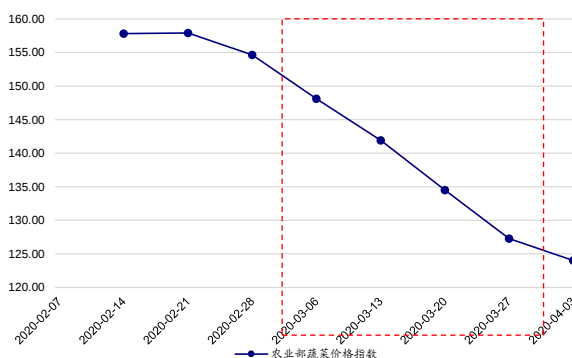
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 12: 禽类价格指数



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

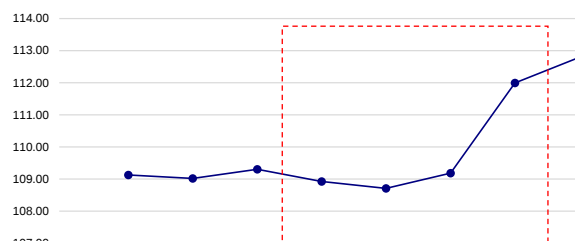
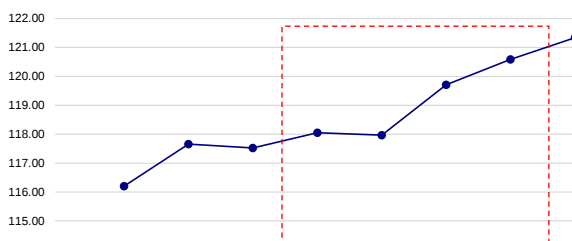


图 15: 水产品价格指数



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_6022

