

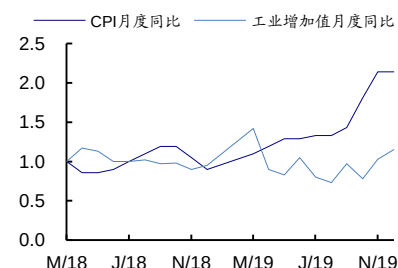
证券研究报告—动态报告

宏观经济

宏观经济周报

2020年03月23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: 工业生产仍较低迷, 食品价格逆季节性上涨》——2020-02-17
 《宏观经济周报: 湖北以外地区全面复工时间临近, 食品价格继续上涨》——2020-02-24
 《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

输入病例影响暂时扩大, 复工复产仍在持续

● 本周国信高频宏观扩散总指数继续小幅回落

截止2020年3月20日, 国信高频宏观扩散指数B为-1, 指数A录得899。构建指标的六个分项中, 耗煤量较上周继续上升, 废钢价格也有所上涨, 无氧铜丝利润持平上周, 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小幅回落。

本周电厂日耗煤继续回升但相对往年同期仍较小, 同时, 南华工业品指数、环渤海动力煤、水泥价格仍较疲弱, 反映工业生产强度继续增强但力度仍小于往年同期。3月以来, 国内疫情明显缓和, 但海外疫情却愈演愈烈, 输入确诊病例明显增加, 全国整体防疫形势仍较紧张, 这一定程度上降低了复工复产的速度和深度。

从国内尚在医学观察的密切接触者人数来看, 3月19日到达疫情高峰后最低点8989人, 3月20日、21日分别为9371、10071人, 呈现持续上升态势, 同时3月21日本土也开始新增1位感染病人, 终结了连续9天武汉外本土零新增局面, 这短时间内或压抑国内复工复产速度和深度, 但后续随着政府对海外流入人口的监管和控制加严, 预计国内很快又能回到加速复工复产的正轨上来。

● CPI高频跟踪: 食品和非食品价格均明显下跌

本周(3月14日至3月20日), 农业部农产品批发价格200指数较上周继续下跌, 跌幅有所扩大。本周农业部农产品批发价格200指数较上周下跌2.37%, 跌幅较上周扩大1.06个百分点。分项来看, 肉类、蛋类、蔬菜价格较上周有所下跌, 禽类、水果、水产品价格较上周有所上涨。

本周(3月14日至3月20日)非食品综合高频指数较上周大幅回落3.85%。分项来看, 本周电子产品价格继续上涨, 黄金饰品、柴油、建材价格下跌, 中药价格仍未公布。

截至3月13日, 商务部农副产品价格3月环比为-2.16%, 已明显低于历史均值-1.25%。考虑到防疫政策逐渐松动带来交易成本下降, 同时在外用餐等食品需求短时间内还难以明显抬升, 3月食品价格仍处于下跌通道内, 预计2020年3月CPI食品环比将明显低于历史平均水平。截至2020年3月20日, 由于油价连续下调, 3月非食品高频指标环比为-4.64%, 明显低于历史均值0.82%, 预计3月非食品环比亦低于历史平均水平。

综上, 预计2020年3月CPI食品环比将低于历史平均水平, CPI同比回落0.2个百分点至5.0%。

● PPI高频跟踪: 3月PPI同比或回落至-0.6%

3月上旬流通领域生产资料价格有所下跌, 预计中旬大概率继续下跌, 预计3月PPI环比约为-0.1%, 同比继续下行至-0.6%。

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小幅回落	4
CPI 高频跟踪：食品和非食品价格均明显下跌	6
食品高频跟踪：本周食品价格明显下跌	6
非食品高频跟踪：本周非食品价格明显下跌	9
CPI 同比预测：3 月 CPI 同比或下行至 5.0%	10
PPI 高频跟踪：3 月上旬流通领域生产资料价格有所下跌	10
流通领域生产资料价格高频跟踪：3 月上旬有所下跌	10
PPI 同比预测：3 月 PPI 同比或继续回落至-0.6%	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继续小幅回落

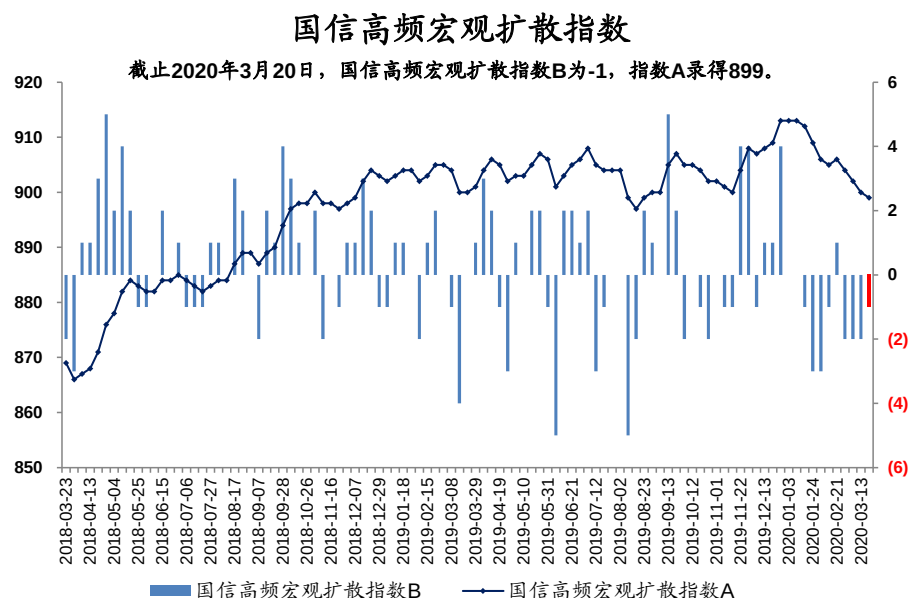
（注明：国信高频宏观扩散指数已在汤森路透 Eikon 上已有专属页面，代码为.CNYHFMDI=GSSC）

截止 2020 年 3 月 20 日，国信高频宏观扩散指数 B 为-1，指数 A 录得 899。构建指标的六个分项中，耗煤量较上周继续上升，废钢价格也有所上涨，无氧铜丝利润持平上周，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小幅回落。

本周电厂日耗煤继续回升但相对往年同期仍较小，同时，南华工业品指数、环渤海动力煤、水泥价格仍较疲弱，反映工业生产强度继续增强但力度仍小于往年同期。3 月以来，国内疫情明显缓和，但海外疫情却愈演愈烈，输入确诊病例明显增加，全国整体防疫形势仍较紧张，这一定程度上降低了复工复产的速度和深度。

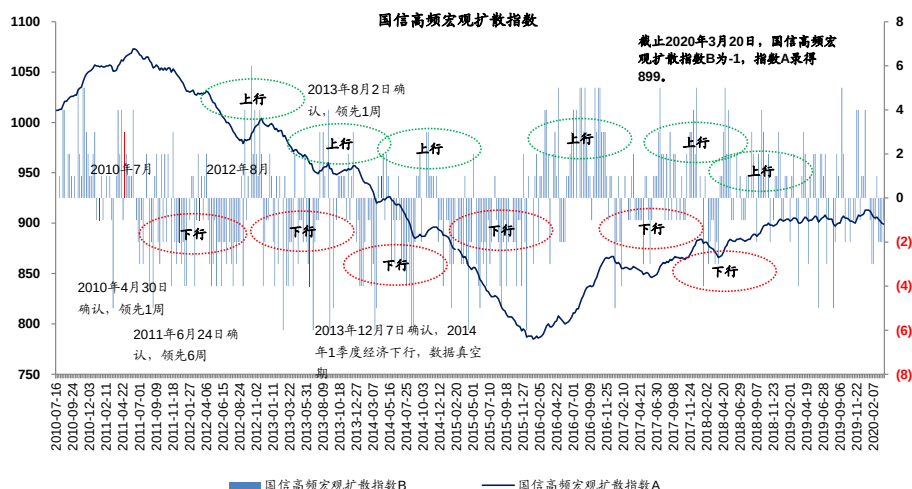
从国内尚在医学观察的密切接触者人数来看，3 月 19 日到达疫情高峰后最低点 8989 人，3 月 20 日、21 日分别为 9371、10071 人，呈现持续上升态势，同时 3 月 21 日本土也开始新增 1 位感染病人，终结了连续 9 天武汉外本土零新增局面，这短时间内或压抑国内复工复产速度和深度，但后续随着政府对海外流入人口的监管和控制加严，预计国内很快又能回到加速复工复产的正轨上来。

图 1：国信高频宏观扩散指数



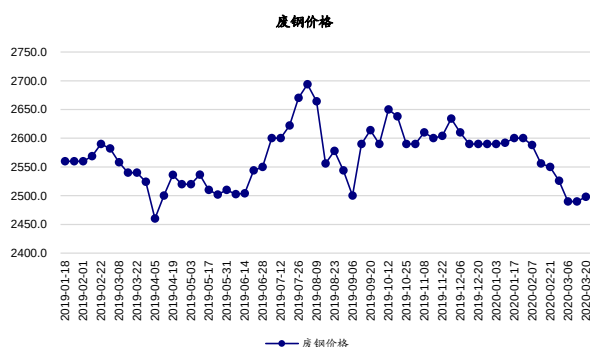
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 2: 国信高频宏观扩散指数历史走势



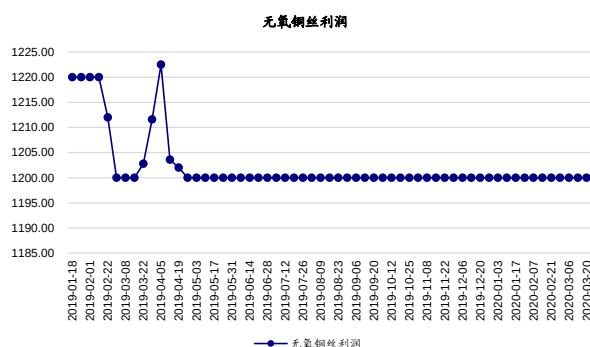
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 3: 废钢价格周均值



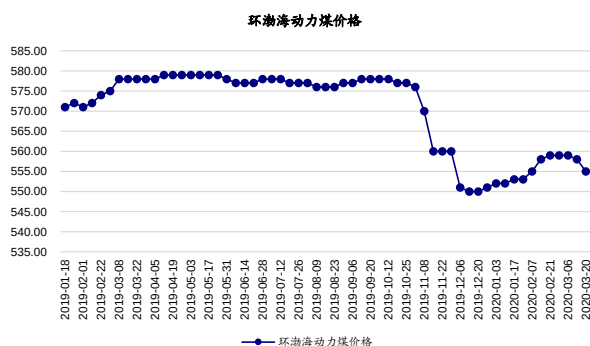
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 4: 无氧铜丝每吨利润



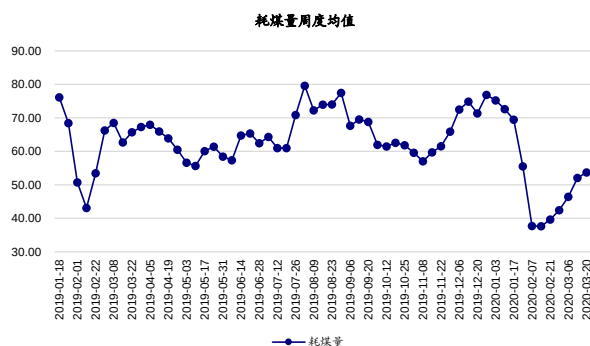
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 5: 环渤海动力煤价格



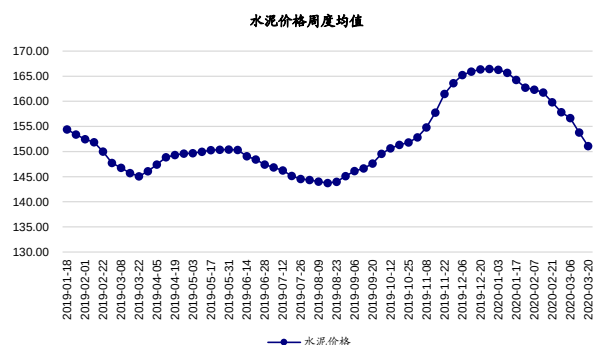
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 6: 电厂日耗煤量周度均值



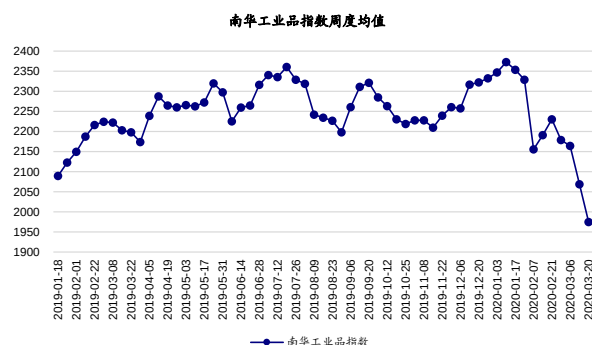
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

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: 食品和非食品价格均明显下跌

食品高频跟踪: 本周食品价格明显下跌

本周(3月14日至3月20日), 农业部农产品批发价格 200 指数较上周继续下跌, 跌幅有所扩大。本周农业部农产品批发价格 200 指数较上周下跌 2.37%, 跌幅较上周扩大 1.06 个百分点。分项来看, 肉类、蛋类、蔬菜价格较上周有所下跌, 禽类、水果、水产品价格较上周有所上涨。

截至 3 月 13 日, 商务部农副产品价格 3 月环比为 -2.16%, 低于历史均值 -1.25% (历史均值取春节月在 1 月的环比均值)。考虑到防疫政策逐渐松动带来交易成本下降, 同时在外用餐等食品需求短时间内还难以明显抬升, 3 月食品价格仍处于下跌通道内, 预计 2020 年 3 月 CPI 食品环比将明显低于历史平均水平。

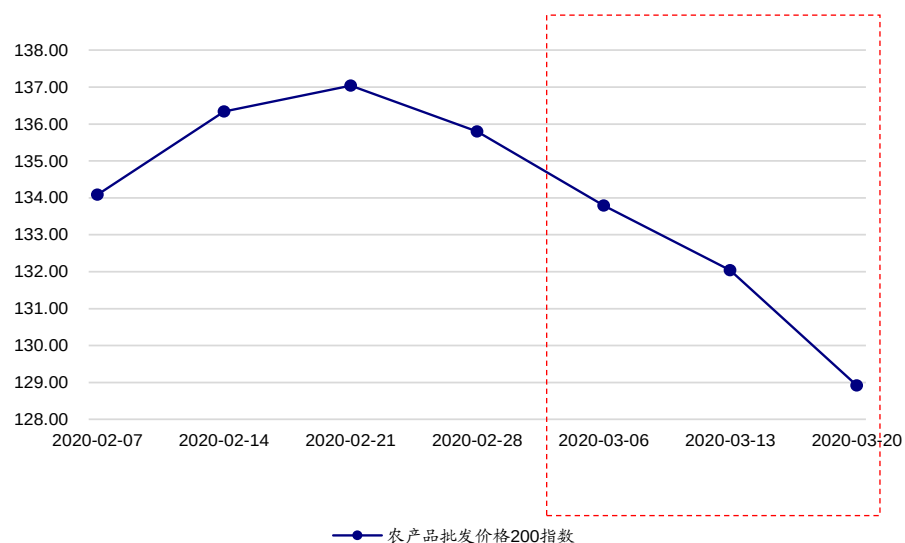
(1) 农业部农产品批发价格

本周(3月14日至3月20日), 农业部农产品批发价格 200 指数较上周继续下跌, 跌幅有所扩大。本周农业部农产品批发价格 200 指数较上周下跌 2.37%, 跌幅较上周扩大 1.06 个百分点。

分项来看, 肉类、蛋类、蔬菜价格较上周有所下跌, 禽类、水果、水产品价格较上周有所上涨。

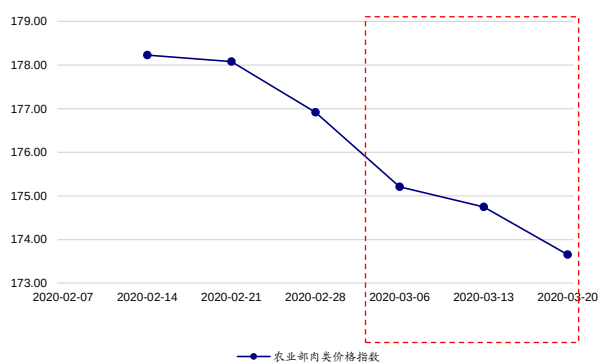
截至 3 月 20 日, 农业部农产品批发价格 200 指数 3 月环比为 -3.29%, 暂时高于 2017 年 3 月的 -4.08% (2020 年与 2017 年春节月均在 1 月, 因此拿二者进行比较)。

图 9: 农业部农产品批发价格 200 指数周度均值走势



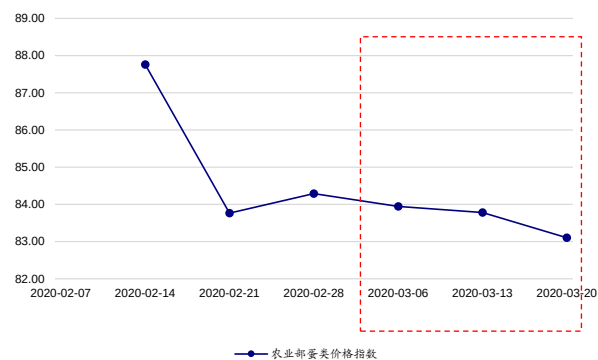
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 10: 肉类价格指数周度均值走势



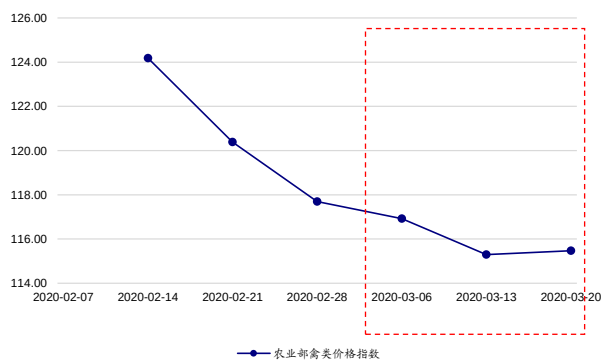
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 11: 蛋类价格指数



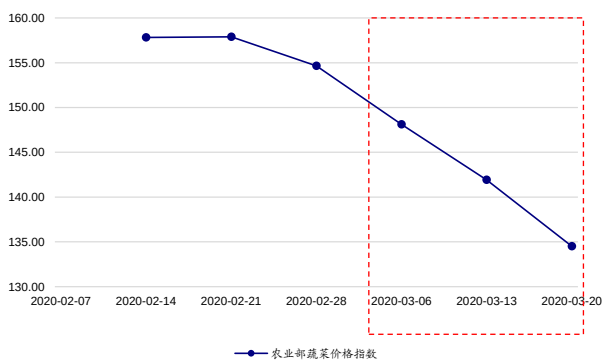
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 12: 禽类价格指数



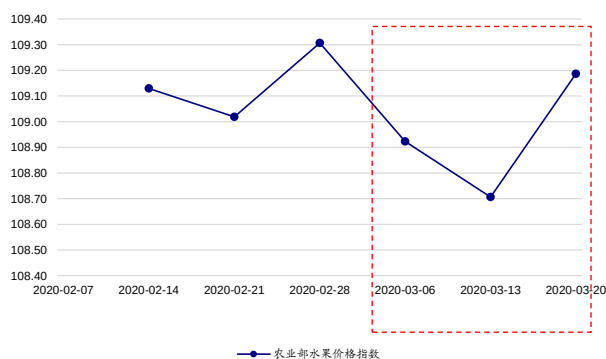
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 13: 蔬菜价格指数



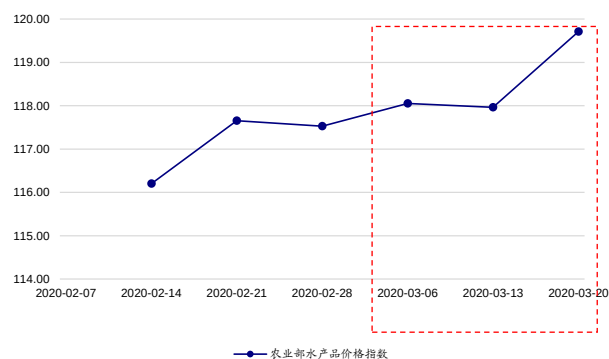
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 14: 水果价格指数



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

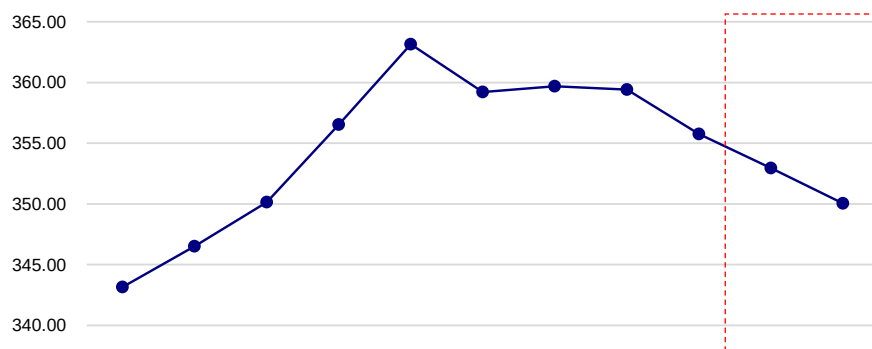
(2) 商务部农副产品价格

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?》，3 月 CPI 食品中的肉类、蔬菜分项权重继续上升，因此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 3 月环比权重。

3 月 7 日至 3 月 13 日当周，商务部农副产品价格指数较前一周继续下跌 0.82%。

分项中，3 月 7 日至 3 月 13 日当周与前一周相比，粮食、糖类、禽类、乳类价格上涨；油脂、蛋类、调味品、肉类、水产品、蔬菜、水果价格下跌。

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_6339

