

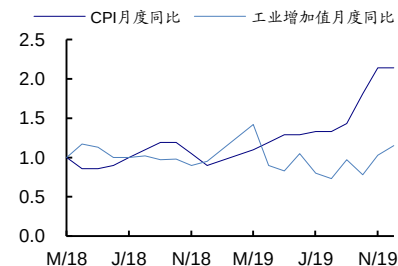
证券研究报告—动态报告

宏观经济

宏观经济周报

2020年03月09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	5.40
社零总额当月同比	8.00
出口当月同比	-20.70
M2	8.40

相关研究报告:

《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: 节后工业生产活跃度仍较低迷, 食品价格维持高位未回落》——2020-02-10
 《宏观经济周报: 节前一周工业生产、建筑活动活跃度下降, 食品价格加速上涨》——2020-02-03
 《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: 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

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

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

● 本周国信高频宏观扩散总指数继续回落

截止 2020 年 3 月 6 日, 国信高频宏观扩散指数 B 为-2, 指数 A 录得 902。构建指标的六个分项中, 耗煤量较上周继续上升, 环渤海动力煤价格、无氧铜丝利润持平上周, 水泥价格、废钢价格、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。

本周电厂日耗煤继续回升, 反映复工仍在有序推进, 但日耗煤量回升的幅度仍较小, 目前仍然低于 50 万吨, 而一般情况下春节后日耗煤量会很快回升至 60 万吨以上。此外, 我们看到环渤海动力煤价格、南华工业品指数、废钢价格、水泥价格均表现疲弱, 这表明防疫政策仍然较明显地妨碍着整体工业生产和建筑活动的正常开展。

根据 2003 年非典疫情经验, 当全国每日新增感染人数降至个位数, 防疫政策将逐渐放松, 工业生产和建筑活动也将迎来明显恢复。截止本周, 国内除湖北以外地区每日新增感染主要为国外输入病例, 本土新增感染人数持续保持在个位数, 此外, 湖北除武汉以外的市县每日新增感染人数也降至个位数, 甚至零新增, 武汉每日新增病例也大幅减少至两位数, 这些都为国内防疫政策的进一步放松奠定了较好的基础, 预计国内工业生产和建筑活动的全面恢复为时不远。

● CPI 高频跟踪: 食品和非食品价格均继续下跌

本周(2月29日至3月6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 1.48%, 跌幅较上周扩大 0.57 个百分点。分项来看, 肉类、蛋类、禽类、蔬菜、水果价格较上周有所下跌, 水产品小幅上涨。

本周(2月29日至3月6日)非食品综合高频指数较上周继续小幅回落 0.22%。分项来看, 本周电子产品价格继续上涨, 黄金饰品、建材价格继续下跌, 柴油零售指导价格维持不变, 中药价格仍未公布。

截至 2 月 28 日, 商务部农副产品价格 2 月环比为 1.88%, 按食品高频数据的环比与统计局公布环比的线性关系, 可计算得到 2 月 CPI 食品环比约为 1.9%, 明显高于春节月在 1 月的年份的历史均值 0.7%。2 月非食品高频指标环比则明显低于历史平均水平, 非食品高频数据中缺失服务分项, 根据历史经验, 疫情将拉低整体服务项价格, 因此 2 月非食品环比整体将低于历史平均水平。

综上, 预计 2020 年 2 月 CPI 食品环比约为 1.9%, 非食品环比约为 -0.2%, 2 月整体 CPI 环比约为 0.3%, 2 月 CPI 同比约为 4.7%, 较 1 月回落约 0.7 个百分点。

● PPI 高频跟踪: 2 月下旬周期品价格仍在下跌

2020 年 2 月下旬流通领域生产资料价格总指数小幅上涨。2 月下旬流通领域生产资料价格总指数较 2 月中旬上涨 0.4%。

流通领域生产资料九大产品类别中, 黑色金属、有色金属、化工产品、非金属建材、大宗农产品价格 2 月下旬有所下跌, 煤炭、农业生产资料、林产品有所上涨, 石油天然气基本持平。

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：食品和非食品价格均继续下跌	6
食品高频跟踪：本周食品价格继续下跌	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：2 月 CPI 同比或下行至 4.7%	10
PPI 高频跟踪：2 月下旬周期品价格仍在下跌	10
流通领域生产资料价格高频跟踪：2 月下旬周期品价格仍在下跌	10
PPI 同比预测：2 月 PPI 同比或重回负值区间	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

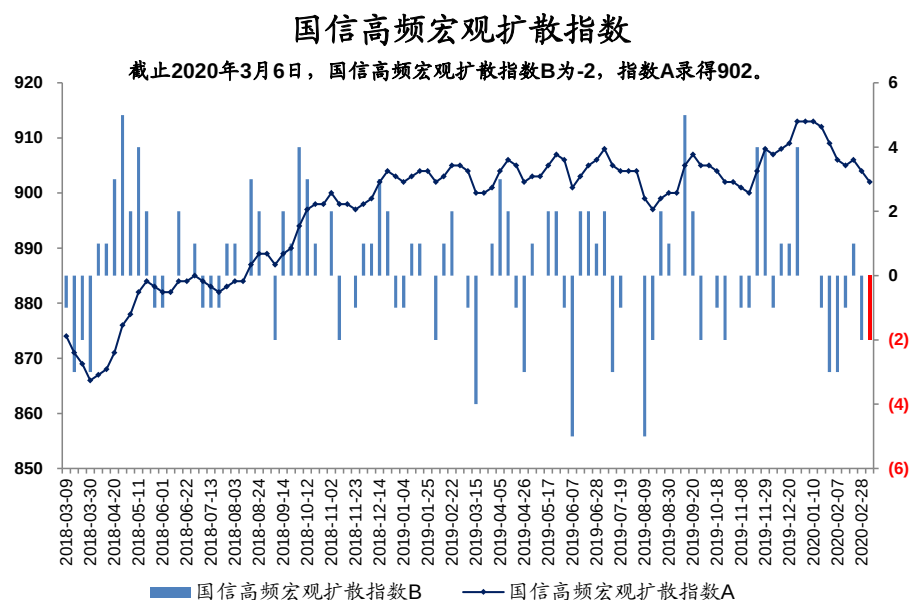
（注明：国信高频宏观扩散指数已在汤森路透 Eikon 上已有专属页面，代码为.CNYHFMDI=GSSC）

截止 2020 年 3 月 6 日，国信高频宏观扩散指数 B 为-2，指数 A 录得 902。构建指标的六个分项中，耗煤量较上周继续上升，环渤海动力煤价格、无氧铜丝利润持平上周，水泥价格、废钢价格、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。

本周电厂日耗煤继续回升，反映复工仍在有序推进，但日耗煤量回升的幅度仍较小，目前仍然低于 50 万吨，而一般情况下春节后日耗煤量会很快回升至 60 万吨以上。此外，我们看到环渤海动力煤价格、南华工业品指数、废钢价格、水泥价格均表现疲弱，这表明防疫政策仍然较明显地妨碍着整体工业生产和建筑活动的正常开展。

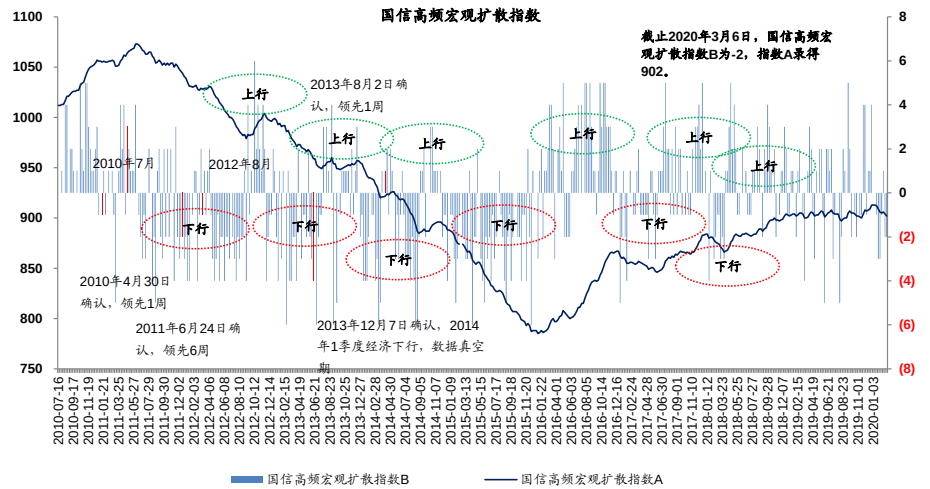
根据 2003 年非典疫情经验，当全国每日新增感染人数降至个位数，防疫政策将逐渐放松，工业生产和建筑活动也将迎来明显恢复。截止本周，国内除湖北以外地区每日新增感染主要为国外输入病例，本土新增感染人数持续保持在个位数，此外，湖北除武汉以外的市县每日新增感染人数也降至个位数，甚至零新增，武汉每日新增病例也大幅减少至两位数，这些都为国内防疫政策的进一步放松奠定了较好的基础，预计国内工业生产和建筑活动的全面恢复为时不远。

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



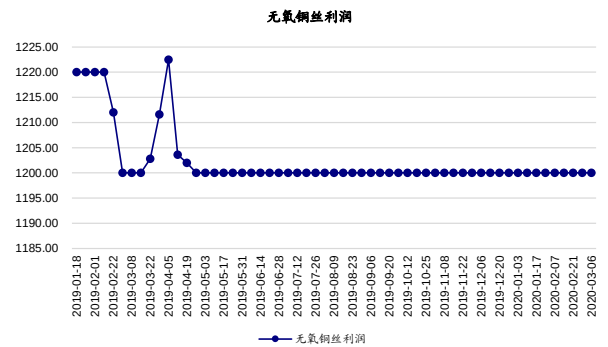
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 3：废钢价格周均值



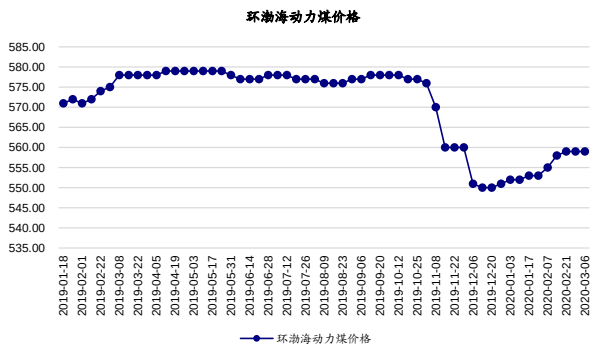
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

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



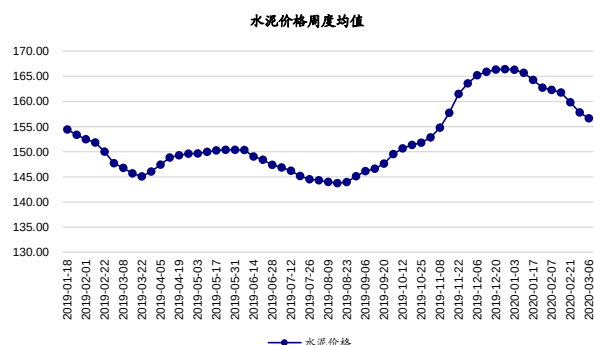
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 6：电厂日耗煤量周度均值



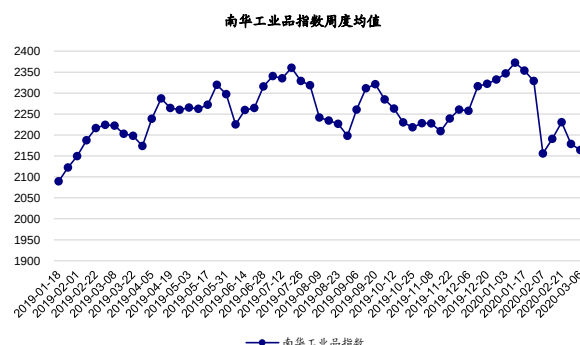
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

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继续下跌

食品高频跟踪: 本周食品价格继续下跌

本周(2月29日至3月6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1.48%,跌幅较上周扩大0.57个百分点。分项来看,肉类、蛋类、禽类、蔬菜、水果价格较上周有所下跌,水产品小幅上涨。

截至2月28日,商务部农副产品价格2月环比为1.88%,明显高于历史均值0.17%(历史均值取春节月在1月的环比均值),预计2020年2月CPI食品环比将明显超越历史平均水平。

(1) 农业部农产品批发价格

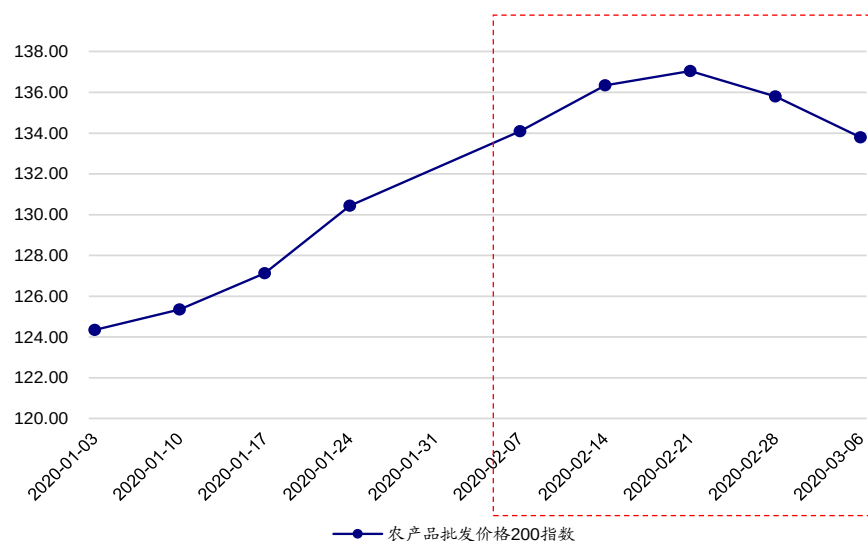
本周(2月29日至3月6日),农业部农产品批发价格200指数较上周继续下跌,跌幅有所扩大。本周农业部农产品批发价格200指数较上周下跌1.48%,跌幅较上周扩大0.57个百分点。

分项来看,肉类、蛋类、禽类、蔬菜、水果价格较上周有所下跌,水产品小幅上涨。

截至2月29日,农业部农产品批发价格200指数2月环比为6.36%,明显高于2017年2月的-1.25%(2020年与2017年春节月均在1月,因此拿二者进行比较)。

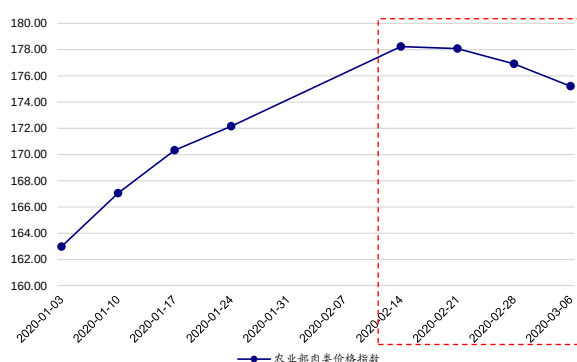
截至3月6日,农业部农产品批发价格200指数3月环比为-1.58%,暂时高于2017年3月的-4.08%(2020年与2017年春节月均在1月,因此拿二者进行比较)。

图 9：农业部农产品批发价格 200 指数周度均值走势



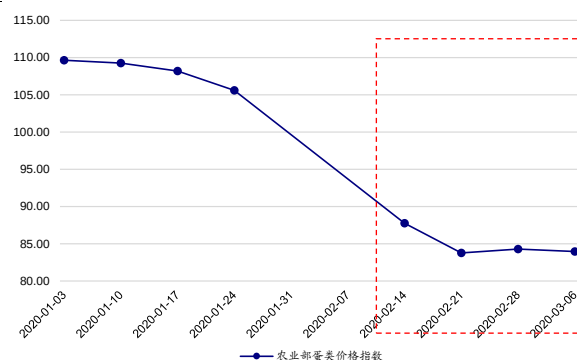
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理及测算

图 10：肉类价格指数周度均值走势



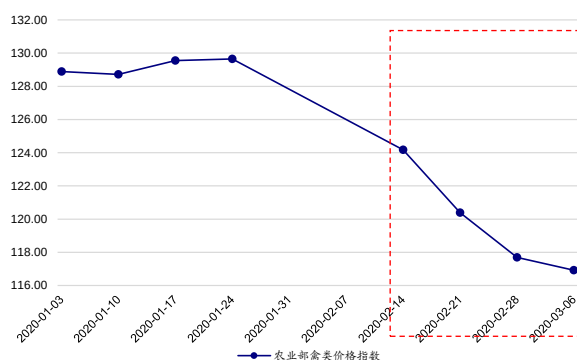
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 11：蛋类价格指数



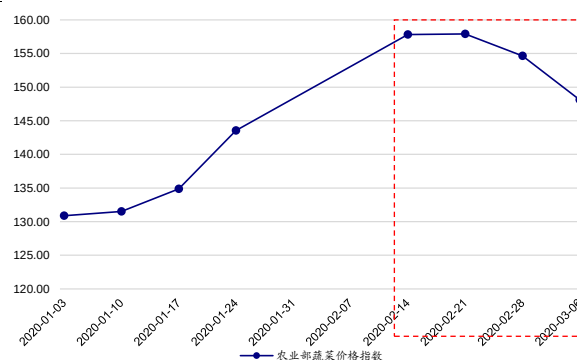
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 12：禽类价格指数



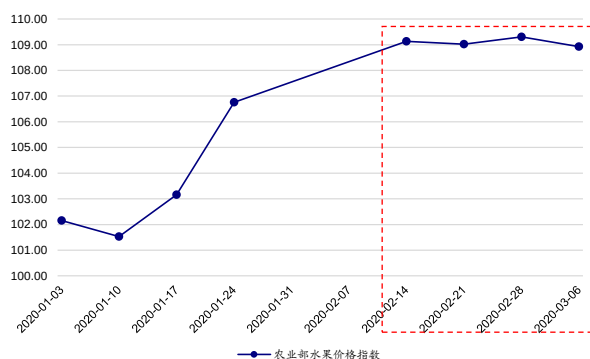
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 13：蔬菜价格指数



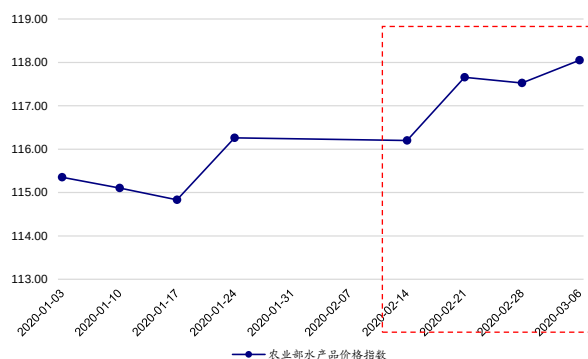
数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

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

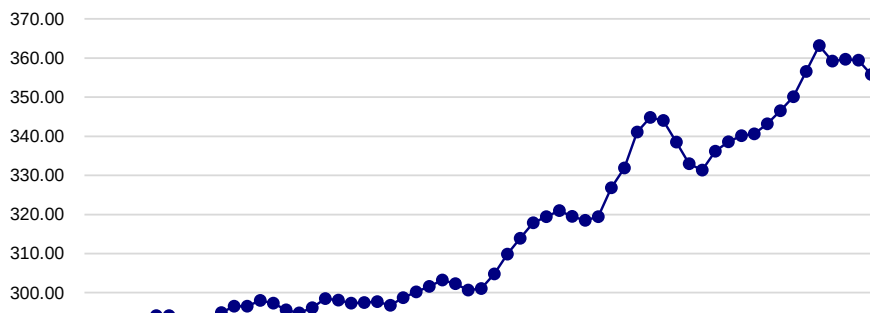
(2) 商务部农副产品价格

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?》，2 月 CPI 食品中的肉类、蔬菜分项权重有所上升，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 2 月环比权重。

2 月 22 日至 2 月 28 日当周，商务部农副产品价格指数较前一周小幅下跌 1.02%。

分项中，2 月 22 日至 2 月 28 日当周与前一周相比，油脂、糖类、调味品、禽类、乳类、水果价格上涨；蛋类、肉类、水产品、蔬菜价格下跌；粮食价格维持不变。

图 16: 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_6709

